

<b>AVVISO n.12475</b>	<b>04 Luglio 2007</b>	---
-----------------------	-----------------------	-----

Mittente del comunicato : Borsa Italiana  
Societa' oggetto : --  
dell'Avviso  
Oggetto : Modifiche al Regolamento dei Mercati e alle Istruzioni dal 23/07/2007/Amendments to the Market Rules and to the Instructions in force on July 23, 2007

***Testo del comunicato***

Si veda allegato.

***Disposizioni della Borsa***

<p style="text-align: center;"><b>MODIFICHE AL REGOLAMENTO DEI MERCATI E RELATIVE ISTRUZIONI</b></p>
--

La Consob, con delibera n. 15996 del 26 giugno 2007, ha approvato le modifiche al Regolamento dei Mercati deliberate dall'Assemblea di Borsa Italiana nella seduta del 26 aprile 2007 (le Istruzioni al Regolamento dei Mercati sono state modificate conseguentemente).

Si illustrano di seguito le modifiche che entreranno in vigore dal **23 luglio 2007**.

**1 - INTRODUZIONE DI UNA DISCIPLINA DI LISTING PER LE REAL ESTATE INVESTMENT COMPANIES NEL MERCATO EXPANDI  
INNALZAMENTO DELLA CAPITALIZZAZIONE MINIMA PER L'AMMISSIONE DI SOCIETÀ IMMOBILIARI NEL MERCATO MTA**

Si prevede una specifica disciplina di ammissione alla quotazione per le società immobiliari. A tal fine si introduce nel regolamento del mercato Expandi la definizione delle c.d. "Real Estate Investment Companies (REIC)", società per azioni che svolgono in via prevalente attività di investimento e/o locazione in campo immobiliare.

La disciplina introdotta sostituisce quella attualmente in vigore per il mercato Expandi per le società immobiliari.

L'ammissione alla quotazione delle REIC prevede un *iter* semplificato in termini di documentazione richiesta e verificata in sede di *listing*; alle REIC è inoltre richiesto di possedere le caratteristiche stabilite nel Regolamento e di seguito sintetizzate:

- una capitalizzazione minima di 200 milioni di euro;
- un flottante pari ad almeno il 35% del capitale;
- la presenza nello statuto di limiti in materia di investimenti e di concentrazione dei rischi. Al riguardo, le REIC non possono investire in un unico bene immobile più di un terzo delle proprie attività e i ricavi provenienti da uno stesso locatario non possono eccedere il 20% dei ricavi complessivi;
- un *quorum* elevato, pari al 90%, per la modifica delle clausole statutarie sopra menzionate;
- una percentuale minima di investimento delle attività all'avvio delle negoziazioni fissata al 50%;
- specifici requisiti professionali in capo ad amministratori e dirigenti.

La disciplina introdotta prevede inoltre:

- la revoca dalla quotazione delle azioni delle REIC in caso di modifica delle regole in materia di investimenti e dei limiti alla concentrazione dei rischi contenuti nell'oggetto sociale oppure nel caso di un loro superamento per oltre 18 mesi;
- la redazione di una relazione contenente il confronto del sistema di governo societario dell'emittente con le raccomandazioni proposte dal codice di autodisciplina delle società quotate o da codici di autodisciplina approvati da associazioni di categoria relativamente ad aspetti riguardanti l'attività tipica;
- la presenza obbligatoria di un operatore specialista per il sostegno della liquidità;
- la negoziazione in continua in uno specifico segmento immobiliare del mercato Expandi;
- specifici obblighi informativi e tra questi l'obbligo di comunicare alla Borsa Italiana, ai fini della diffusione al mercato, l'esercizio dell'opzione speciale per assumere la qualifica di SIIQ (Società di Investimento Immobiliare Quotata, ai sensi della legge finanziaria 2007), l'assunzione e l'eventuale perdita della stessa. Tale regime di comunicazione al mercato si applica sia alle REIC che alle società immobiliari quotate sul mercato MTA che richiedano, assumano o perdano la qualifica di SIIQ.

Le società immobiliari potranno in ogni caso domandare l'ammissione alle negoziazioni nel mercato MTA seguendo la procedura ordinaria; in tal caso la capitalizzazione minima è stata innalzata da 40 a 200 milioni.

*(Articoli 1.3, 2.2.2, comma 1, lettera a), 2.6.4, 2A.1.2, 2A.2.1, 2A.2.2, 2A.2.3, comma 1, 2A.2.4, 2A.3.1, 2A.3.4, 2A.3.6, 2A.3.7, 2A.3.8, 2B.2.2, 4.6.2 del Regolamento – Sezione IA.1A.1, tavola 2, Sezione IA.2.6, Sezione IA.2.16, Articoli IA.4.1.11 e IA.4.1.12)*

## **2 - REQUISITO DELLA SUFFICIENTE DIFFUSIONE TRA IL PUBBLICO**

Al fine di meglio definire la nozione di “pubblico”, richiamata nell'ambito del requisito di diffusione degli strumenti finanziari, si indica espressamente la tipologia di investitori a cui l'offerta deve essere rivolta ai fini dell'ammissione degli strumenti finanziari (investitori non professionali e/o investitori professionali).

Tale modifica non altera i vigenti requisiti di diffusione previsti per l'ammissione degli strumenti finanziari, fatta eccezione per quanto segue.

Per il mercato MTA, pur confermando la necessaria diffusione presso entrambe le tipologie di investitori, si introduce la possibilità per Borsa Italiana di consentire la diffusione presso i soli investitori professionali, a condizione che sia garantito il regolare funzionamento del mercato.

Per le azioni di Investment companies si prevede che la sufficiente diffusione tra il pubblico può essere valutata anche solo con riferimento alle partecipazioni

diffuse tra investitori professionali.

*(Articoli 1.3, 2.2.2, comma 1, lettera b) e comma 2; 2.2.3, comma 2, lettera c), 2.2.7, comma 1, lettera b) e comma 2; 2.2.12, comma 1, lettera d); 2.2.14, comma 1; 2.2.25, comma 1, lettera c); 2.2.28, comma 1, lettera b); 2.2.30, comma 5); 2.2.34, comma 1, lettera b), 2.4.7, comma 5; 2A.2.3, comma 1, lettera b) e comma 2; 2A.2.6, comma 2; 2A.2.8, comma 1, lettera c), 2B.2.2, 2B.2.6, 2B.2.9 del Regolamento)*

### **3 - REGOLA DI CONDOTTA SULLA LIQUIDAZIONE DEI CONTRATTI**

Si integra l'attuale disciplina sulle regole di condotta prevedendo che gli operatori si dotino di efficaci meccanismi di controllo, al fine di monitorare le posizioni contrattuali concluse sul mercato ed evitare situazioni che possano ostacolare l'ordinato svolgimento delle negoziazioni e la regolare liquidazione dei contratti presso i sistemi di regolamento.

A tal fine, si prevede che gli operatori devono attuare precise strategie al fine di assicurare la liquidazione dei contratti e, nel caso in cui ravvisino di non essere più in grado di regolare i contratti nei termini previsti dal Regolamento dei mercati, possono compiere nuove operazioni di vendita solo se assistite da forme di copertura.

*(Articolo 3.2.3, comma 7 del Regolamento)*

### **4 - COLLEGIO DEI PROBIVIRI – RINNOVABILITÀ DELL'INCARICO**

Con riferimento all'incarico dei membri del Collegio dei Probiviri, si prevede che tale incarico sia rinnovabile per una volta sola.

*(Articolo 7.4 del Regolamento)*

### **5 - FINE-TUNING:**

#### MTA INTERNATIONAL

Al fine di assicurare una migliore gestione e selezione di strumenti finanziari sui quali esiste un effettivo interesse degli investitori:

- si integrano le cause di sospensione e revoca degli strumenti finanziari dalle negoziazioni prevedendo che Borsa Italiana possa disporre:
  - o la sospensione dello strumento finanziario se la regolarità del mercato dello strumento stesso non è temporaneamente garantita o rischia di non esserlo ovvero se lo richieda la tutela degli investitori;

- o la revoca dello strumento finanziario in caso di prolungata carenza di negoziazione ovvero se reputa che, a causa di circostanze particolari, non sia possibile mantenere un mercato normale e regolare;
- si modifica la disciplina relativa all'esclusione degli strumenti finanziari e si elimina la previsione secondo la quale l'esclusione dalle negoziazioni può essere disposta da Borsa Italiana senza la richiesta del soggetto richiedente.

*(Articoli 2.5.1, comma 12 e 2.5.9, commi 5 e 6, del Regolamento)*

#### REVOCA DALLA QUOTAZIONE

Con riferimento alle disposizioni per la revoca dalla quotazione di obbligazioni convertibili, warrant e covered warrant nel caso in cui venga meno la quotazione delle attività sottostanti, si precisa che tali disposizioni si applicano anche ai certificates e, in via generale, anche agli strumenti finanziari assimilabili.

*(Articolo 2.5.1, comma 10 del Regolamento)*

#### CONDIZIONI PER GLI EMITTENTI DI DIRITTO ESTERO

Con riferimento alle condizioni per l'ammissione degli emittenti di diritto estero, a seguito della evoluzione della normativa di riferimento, si eliminano i riferimenti al parere favorevole della Consob circa l'idoneità ad assolvere gli obblighi informativi derivanti dalla quotazione nonché circa l'equivalenza della revisione contabile.

*(Articoli 2.1.4, 2A.1.3 e 2B.1.4 del Regolamento)*

#### **MODIFICHE ALLE ISTRUZIONI**

Il Consiglio di Amministrazione di Borsa Italiana, nelle sedute del 29 marzo e del 21 giugno 2007, ha approvato le modifiche alle Istruzioni illustrate nel presente Avviso.

#### MTA INTERNATIONAL

##### *1. Disciplina degli specialisti*

Con riferimento agli obblighi degli specialisti che operano sul segmento MTA *International*, si modificano le Istruzioni al Regolamento prevedendo che gli specialisti MTAi siano tenuti a esporre continuamente sul *book* di negoziazione proposte in acquisto e in vendita a partire da 5 minuti (attualmente 15 minuti) prima della conclusione della fase di pre-asta di apertura.

*(rif. Istruzioni articolo IA.4.1.20, comma 4)*

## *2. Microstruttura*

Al fine di continuare ad assicurare la significatività dei prezzi delle azioni negoziate sul segmento MTA *International* anche in condizioni di poca liquidità, e di diminuire la potenziale volatilità connessa ai criteri di valorizzazione delle proposte di negoziazione al prezzo di asta, si sospende la possibilità di inserire, sia nella fase di pre-asta di apertura che di chiusura, proposte di negoziazione senza limite di prezzo.

*(rif. Istruzioni articolo IA.4.1.22, comma 2)*

### LIMITI DI VARIAZIONE DEI PREZZI

Al fine di incrementare l'efficacia del controllo automatico delle negoziazioni sui titoli più liquidi del mercato azionario e contenere l'effetto di trasferimento di eventuali situazioni di anomalia all'andamento dei prezzi degli strumenti derivati negoziati su IDEM o su SEDEX, si modifica per le azioni facenti parte dell'indice S&P/Mib e per tutti i contratti futures su azioni:

- il limite massimo di variazione dei prezzi dei contratti rispetto al prezzo di controllo dall'attuale  $\pm 10\%$  a  $\pm 7,5\%$ ,

*(rif. Istruzioni articolo IA.4.1.13 comma 1, lettera b)*

*(rif. Istruzioni articolo IA.9.1.16 comma 1, lettera b)*

- il limite massimo di variazione dei prezzi tra due contratti consecutivi da  $\pm 5\%$  a  $\pm 3,5\%$ .

*(rif. Istruzioni articolo IA.4.1.13 comma 1, lettera c)*

*(rif. Istruzioni articolo IA.9.1.16 comma 1, lettera c)*

\* \* \*

Le modifiche sopra illustrate entreranno **in vigore dal 23 luglio 2007.**

\* \* \*

Il testo aggiornato del Regolamento e delle Istruzioni in vigore dal 23 luglio 2007 sarà reso disponibile sul sito Internet della Borsa Italiana, all'indirizzo [www.borsaitaliana.it](http://www.borsaitaliana.it), anche in una versione che evidenzia le modifiche apportate.

**AMENDMENTS TO THE MARKET RULES AND ACCOMPANYING INSTRUCTIONS**

In Resolution no. 15996 of June 26, 2007 Consob approved the amendments to the Market Rules adopted by Borsa Italiana's shareholders' meeting on April 26, 2007 (the Instructions accompanying the Market Rules have been amended accordingly).

The amendments that will enter into force on **July 23, 2007** are described below.

**1 – INTRODUCTION OF LISTING RULES FOR REAL-ESTATE INVESTMENT COMPANIES ON THE EXPANDI MARKET**

**INCREASE IN THE MINIMUM CAPITALISATION FOR THE ADMISSION OF REAL-ESTATE COMPANIES TO THE MTA MARKET**

Specific rules are introduced for the admission to listing of real estate companies. To this end the rules of the Expandi market have been supplemented by adding the definition of "Real Estate Investment Companies (REICs)", limited companies that engage primarily in investment and/or leasing in the field of real estate.

The rules introduced replace those currently in force for real estate companies on the Expandi market.

Provision is made for a simplified procedure for the admission to listing of REICs in terms of the documentation requested and examined; REICs must also satisfy the requirements laid down in the Rules and summarised below:

- a minimum capitalisation of at least €200 million;
- a free float equal to at least 35% of the capital;
- the presence in the bylaws of investment and risk concentration limits. In particular, REICs may not invest more than one third of their assets in a single building and the revenue coming from a single lessee may not exceed 20% of the company's total lease income;
- a high quorum, of 90%, to amend the above-mentioned bylaw clauses;
- REICs must have at least 50% of their assets invested by the date of the start of trading;
- special experience requirements for directors and managers.

The rules introduced also provide for:

- the revocation of the listing of a REIC's shares if the investment and risk concentration limits contained in the corporate purpose are altered or in the event of their being exceeded for more than 18 months;
- a report comparing the issuer's model of corporate governance with the recommendations of the Code of Conduct for Listed Companies or the self-regulatory codes adopted by the relevant trade associations for the matters regarding the typical activity of Real Estate Investment Companies;
- the mandatory presence of a specialist to support the liquidity of the issuer's shares;
- continuous trading in a special real estate segment of the Expandi market;
- special disclosure obligations, including that of notifying Borsa Italiana, for disclosure to the market, of the exercise of the option to qualify as "SIIQs" (Listed real-estate investment companies as defined in the Finance Law for 2007), the adoption and loss of such qualification. The same provisions for disclosure to the market shall apply to REICs and to real estate companies listed on the MTA market that apply for, adopt or lose the "SIIQ" qualification.

Real estate companies may apply for admission to trading on the MTA market following the ordinary procedure; in such case the minimum capitalisation has been raised from €40 million to €200 million.

*(Articles 1.3, 2.2.2, paragraph 1(a), 2.6.4, 2A.1.2, 2A.2.1, 2A.2.2, 2A.2.3, paragraph 1, 2A.2.4, 2A.3.1, 2A.3.4, 2A.3.6, 2A.3.7, 2A.3.8, 2B.2.2, 4.6.2 of the Rules – Section IA.1A.1, table 2, Section IA.2.6, Section IA.2.16, Articles IA.4.1.11 and IA.4.1.12 of the Instructions)*

## **2 – ADEQUATE DISTRIBUTION AMONG THE PUBLIC REQUIREMENT**

In order to better define the notion of "public" referred to in the adequate distribution of financial instruments requirement, an express indication is provided of the types of investors to which offerings must be made for the purpose of admitting such instruments (non-professional investors and/or professional investors).

This amendment does not change the existing distribution requirements for the admission of financial instruments except as specified below.

For the MTA market, while confirming the requirement for distribution among both types of investors, the amendment allows Borsa Italiana to require distribution only among professional investors, provided the regular functioning of the market is guaranteed.

In the case of investment companies, the amendment provides for the adequate distribution among the public to be assessed also with reference only to the holdings of professional investors.



*(Articles 1.3, 2.2.2, paragraphs 1(b) and 2; 2.2.3, paragraph 2(c), 2.2.7, paragraphs 1(b) and 2; 2.2.12, paragraph 1(d); 2.2.14, paragraph 1; 2.2.25, paragraph 1(c); 2.2.28, paragraph 1(b); 2.2.30, paragraph 5); 2.2.34, paragraph 1(b), 2.4.7, paragraph 5; 2A.2.3, paragraphs 1(b) and 2; 2A.2.6, paragraph 2; 2A.2.8, paragraph 1(c), 2B.2.2, 2B.2.6, and 2B.2.9 of the Rules)*

### **3 – RULE OF CONDUCT FOR THE SETTLEMENT OF CONTRACTS**

The existing rules of conduct are supplemented by requiring intermediaries to put effective forms of control in place to monitor their contractual positions and avoid situations likely to hinder orderly trading and the regular settlement of contracts in the settlement service.

To this end, intermediaries must implement strategies to ensure the settlement of contracts and, if they find they are no longer able to settle contracts within the time limits laid down in the Market Rules, they may only make new sales if they have adequate forms of cover.

*(Article 3.2.3, paragraph 7 of the Rules)*

### **4 – APPEALS BOARD – RENEWABILITY OF THE APPOINTMENT**

The Market Rules now provide for the appointment of members of the Appeals Board to be renewable once.

*(Article 7.4 of the Rules)*

### **5 - FINE-TUNING:**

#### MTA INTERNATIONAL

In order to ensure the better management and selection of financial instruments in which there really exists an interest on the part of investors:

- the grounds for suspending and revoking financial instruments from trading are supplemented by allowing Borsa Italiana to:
  - o suspend the listing of a financial instrument where the regularity of the market for the instrument is temporarily not guaranteed or risks not being guaranteed or where this is necessary to protect investors;
  - o revoke the listing of a financial instrument in the event of a prolonged lack of trading or where it deems that owing to special circumstances a normal and regular market for such instrument cannot be maintained;

- the rules concerning the delisting of financial instruments have been amended and the provision allowing Borsa Italiana to delist a financial instrument even in the absence of a request from the person who had applied for its listing has been deleted.

*(Articles 2.5.1, paragraph 12 and 2.5.9, paragraphs 5 and 6, of the Rules)*

#### DELISTING

With reference to the provisions governing the delisting of convertible bonds, warrants and covered warrants in the event of the underlying asset ceasing to be listed, it should be noted that the provisions in question also apply to certificates and comparable financial instruments.

*(Article 2.5.1, paragraph 10 of the Rules)*

#### CONDITIONS FOR FOREIGN ISSUERS

As for the conditions for the admission of foreign issuers, following changes in the relevant legislation, the references to Consob's favourable opinion concerning the ability of the issuer to comply with the information requirements deriving from listing and the equivalence of its audit have been deleted.

*(Articles 2.1.4, 2A.1.3 and 2B.1.4 of the Rules)*

#### AMENDMENTS TO THE INSTRUCTIONS

In its meetings on March 29, 2007 and June 21, 2007 the Board of Directors of Borsa Italiana approved the amendments to the Instructions described in this Notice.

#### MTA INTERNATIONAL

##### *1. Rules governing specialists*

With reference to the obligations of specialists operating in the MTA International segment, the Instructions accompanying the Market Rules have been amended so as to require such specialists to display bids and offers continuously on the trading book from 5 (currently 15) minutes before the end of the opening pre-auction phase.

*(Article IA.4.1.20, paragraph 4 of the Instructions)*

##### *2. Microstructure*

In order to continue to ensure the significance of the prices of shares traded in the MTA International segment even in conditions of low liquidity and to reduce the

potential volatility connected with the methods of valuing orders without a limit price, the possibility of entering such orders is temporarily suspended in the pre-auction phase of both the opening and the closing auctions.

*(Article IA.4.1.22, paragraph 2 of the Instructions)*

#### PRICE VARIATION LIMITS

In order to increase the effectiveness of the automatic control of the regularity of trading of the most highly liquid securities on the equity market and to limit the transfer effect of anomalous situations on to the prices of derivative instruments traded on the IDEM or SEDEX market, for shares making up the S&P/MIB index and for all stock futures,

- the maximum variation of the price of contracts with respect to the control price is reduced from the present  $\pm 10\%$  to  $\pm 7.5\%$ ,  
*(Article IA.4.1.13, paragraph 1, letter b) of the Instructions*  
*(Article IA.9.1.16, paragraph 1, letter b) of the Instructions)*
- the maximum price variation between two consecutive contracts is reduced from  $\pm 5\%$  to  $\pm 3.5\%$ .  
*(Article IA.4.1.13, paragraph 1, letter c) of the Instructions*  
*(Article IA.9.1.16, paragraph 1, letter c) of the Instructions)*

\* \* \*

The amendments described above will **enter into force on July 23, 2007**.

\* \* \*

The updated text of the Rules and Instructions in force as of July 23, 2007 will be made available on Borsa Italiana's Internet site ([www.borsaitaliana.it](http://www.borsaitaliana.it)). A version in Italian with the amendments highlighted will also be posted.