



Borsa Italiana

AVVISO n.11989	16 Giugno 2016	AIM -Italia/Mercato Alternativo del Capitale
---------------------------------	----------------	---

Mittente del comunicato : BORSA ITALIANA

Societa' oggetto : --
dell'Avviso

Oggetto : Modifiche al Regolamenti AIM
Italia/Mercato Alternativo del Capitale-
Amendment to the Rules of AIM
Italia/Mercato Alternativo del Capitale

Testo del comunicato

Si veda l'allegato/ See the annex

Disposizioni della Borsa

MODIFICA AL REGOLAMENTO EMITTENTI E AL REGOLAMENTO NOMAD DI AIM ITALIA/MERCATO ALTERNATIVO DEL CAPITALE

Le modifiche illustrate nel presente avviso entreranno in vigore il **4 luglio 2016**.

I. PREMESSA

In data 3 luglio 2016 entrerà in vigore il Regolamento (UE) n. 596/2014 del Parlamento europeo e del Consiglio del 16 aprile 2014 ("**MAR**"), che abroga la Direttiva (CE) n. 6/2003 e le sue misure di esecuzione ("**MAD I**") e stabilisce un quadro normativo in materia di abusi di mercato uniforme e direttamente applicabile all'interno dell'Unione europea.

Alla luce della nuova normativa, si ritiene necessario procedere alla revisione del quadro regolamentare del sistema multilaterale di negoziazione delle azioni AIM Italia organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. e, in particolare, del Regolamento Emittenti (il "**Regolamento Emittenti**") e del Regolamento Nominated Advisers (il "**Regolamento Nomad**").

Tra le principali modifiche della MAR, vi è l'estensione della disciplina degli obblighi di comunicazione al pubblico delle informazioni privilegiate anche agli emittenti che abbiano richiesto o autorizzato l'ammissione dei propri strumenti finanziari alle negoziazioni su un sistema multilaterale di negoziazione ("**MTF**"), al fine di ridurre il grado di eterogeneità tra le diverse sedi di negoziazione ed evitare possibili arbitraggi normativi fra *trading venues*.

A seguito di tale estensione, la MAR introdurrà nei confronti degli emittenti strumenti finanziari su MTF i seguenti principali obblighi:

- 1) obbligo di comunicazione al pubblico delle informazioni privilegiate;
- 2) obbligo di istituire e conservare elenchi delle persone aventi accesso a informazioni privilegiate dell'emittente (cd. "**insider lists**"); e
- 3) specifici obblighi di comunicazione in materia di operazioni effettuate da soggetti con cariche di amministrazione, controllo e direzione nell'emittente e delle persone a questi strettamente collegate (cd. "**internal dealing**") e divieto per le persone che esercitano funzioni di amministrazione, di controllo o di direzione di effettuare operazioni per proprio conto o di terzi, direttamente o indirettamente, relative agli strumenti finanziari dell'emittente in un periodo di chiusura di 30 giorni di calendario prima dell'annuncio di un rapporto finanziario intermedio o di un rapporto di fine anno che l'emittente è tenuto a rendere pubblici (cd. "**closing periods**").

In considerazione di quanto sopra, si riporta di seguito una nota illustrativa dei precedenti obblighi insieme ad una descrizione sintetica dei principali interventi di modifica sul Regolamento Emittenti e sul Regolamento Nomad.

1) ESTENSIONE DELL'OBBLIGO DI COMUNICAZIONE DELLE INFORMAZIONI PRIVILEGIATE

Come precedentemente indicato, l'articolo 17 della MAR estende espressamente l'obbligo di comunicazione al pubblico delle informazioni privilegiate anche agli emittenti che abbiano richiesto ovvero autorizzato l'ammissione dei propri strumenti finanziari alla negoziazione su un MTF in uno Stato membro.

Inoltre, con riferimento alla nozione di informazione privilegiata, si rileva altresì che la MAR introduce un'unica e più ampia definizione di informazione privilegiata, che può assumere rilevanza tanto per una potenziale condotta abusiva di utilizzo o di comunicazione illecita dell'informazione privilegiata, quanto per la definizione dell'obbligo di comunicazione al pubblico della stessa informazione. In particolare, secondo la nuova definizione prevista dall'articolo 7 della MAR, per informazione privilegiata si intende un'informazione:

- (i) non pubblica;
- (ii) di carattere preciso, ovvero sia riferita ad eventi/circostanze verificatesi/esistenti o che si prevede che possano ragionevolmente verificarsi/venire ad esistenza (ivi inclusa la tappa intermedia di eventi/circostanze a formazione progressiva);
- (iii) sufficientemente specifica da consentire di trarre conclusioni sul possibile effetto sui prezzi;
- (iv) concernente direttamente o indirettamente uno o più emittenti/strumenti finanziari; e
- (v) capace di influenzare in modo sensibile i prezzi degli strumenti finanziari ove resa pubblica.

Modifiche al Regolamento Emittenti in materia di comunicazione di informazioni privilegiate

Sulla base della nuova disciplina di grado superiore direttamente applicabile, le modifiche al Regolamento Emittenti sono state formulate al fine di razionalizzare il quadro regolamentare esistente ed evitare eventuali sovrapposizioni con il regime MAR qualora sussistano obblighi per le medesime fattispecie ai sensi di entrambe le discipline.

Conseguentemente, con riferimento alle comunicazioni al pubblico di informazioni privilegiate, si elimina innanzitutto la definizione di informazione privilegiata di cui al Glossario del vigente Regolamento Emittenti, per cui "informazione privilegiata" è intesa come "*un'informazione di carattere preciso, che non è stata resa pubblica e che riguarda direttamente l'emittente AIM Italia, le sue società controllate o uno o più strumenti finanziari AIM Italia che, se resa pubblica, potrebbe influire in modo sensibile sui prezzi di tali strumenti finanziari*". Tale definizione è rimossa in quanto sostituita dalla definizione contenuta nell'articolo 7 della MAR descritta nella precedente sezione.

Relativamente al ruolo assunto dal Nominated Advisor ("**Nomad**") nei confronti degli emittenti AIM Italia, si ricorda che il Regolamento Emittenti prevede che il Nomad svolga un'attività di assistenza e supporto alla società per tutto il periodo di permanenza sul mercato. Allo stato attuale, tale attività include il corretto adempimento degli obblighi di comunicazione al pubblico dell'informativa *price sensitive* così come previsto dal Regolamento Emittenti¹.

Alla luce degli obblighi di comunicazione derivanti dal nuovo assetto MAR e delle modifiche al Regolamento Emittenti inerenti, si ritiene opportuno precisare che, in seguito all'entrata in vigore

¹ Scheda Tre – Attività del Nominated Advisers – Attività di assistenza e supporto all'emittente dopo l'ammissione

della MAR e nell'ambito della propria attività continuativa di assistenza e supporto all'emittente AIM Italia, il Nomad sarà tenuto ad assistere e supportare l'emittente anche nell'adempimento degli obblighi di comunicazione al pubblico delle informazioni privilegiate derivanti dalla nuova normativa comunitaria rilevante. Con riferimento a tali nuovi obblighi, si segnala che il Nomad continuerà ad essere responsabile del corretto adempimento del proprio obbligo di assistenza e supporto esclusivamente nei confronti di Borsa Italiana, mentre il soggetto responsabile nei confronti di Consob per il rispetto della disciplina MAR sarà rappresentato, in ogni caso, dall'emittente. Pertanto, si sottolinea che l'applicazione della disciplina MAR non determinerà modifiche al regime di responsabilità del Nomad².

2) INSIDER LISTS

L'articolo 18 della MAR impone l'istituzione e la tenuta, a cura degli emittenti o di qualsiasi soggetto che agisca a nome o per loro conto, di un elenco delle persone con le quali esiste un rapporto di collaborazione professionale, si tratti di un contratto di lavoro dipendente o altro, e che hanno accesso a informazioni privilegiate concernenti direttamente o indirettamente l'emittente.

Ai sensi della MAR tale obbligo si applica anche agli emittenti che abbiano richiesto l'ammissione dei propri strumenti finanziari alla negoziazione, ovvero la abbiano autorizzata, su un MTF in uno Stato membro. Pertanto, si segnala che, a partire dall'entrata in vigore della MAR, l'obbligo di predisporre una *insider list* si applicherà indistintamente a tutti gli emittenti aventi strumenti finanziari negoziati su un MTF organizzato e gestito da Borsa Italiana.

3) INTERNAL DEALING E CLOSING PERIODS

L'articolo 19 della MAR dispone una specifica disciplina in materia di operazioni effettuate da soggetti con cariche di amministrazione, controllo e direzione nell'emittente e delle persone a questi strettamente collegate. In particolare, i soggetti di cui sopra hanno l'obbligo di notificare tempestivamente all'emittente e all'Autorità di vigilanza, e in ogni caso non oltre tre giorni lavorativi, tutte le operazioni rilevanti effettuate una volta che sia stato raggiunto un importo complessivo di Euro 5000 nell'arco di un anno³. L'emittente provvede a sua volta affinché le informazioni notificate siano comunicate al pubblico tempestivamente e non oltre tre giorni lavorativi dall'operazione.

In considerazione di tale regime di maggiore trasparenza, si rimuove il requisito dell'articolo 17 del Regolamento Emittenti che impone agli amministratori di comunicare senza indugio al pubblico le informazioni relative alle operazioni da essi effettuate sopra la soglia di Euro 50000 annui, in quanto sostituito dalla normativa di grado superiore direttamente applicabile.

Infine, a titolo informativo si ricorda che la MAR ha introdotto una disciplina specifica in materia di *closing periods*, ovvero sia di quegli intervalli di tempo in cui alcune persone che si presume abbiano accesso a determinate informazioni privilegiate hanno l'obbligo di astenersi dal compiere operazioni mediante le quali potrebbero giovare di tali informazioni. In particolare, ai sensi della MAR *“una persona che eserciti funzioni di amministrazione, di controllo o di direzione presso un emittente non effettua operazioni per proprio conto oppure per conto di*

² Tuttavia si ricorda che, alla luce del ruolo assunto da Consob in materia di abusi di mercati anche con riferimento al mercato AIM, il Nomad potrebbe essere direttamente soggetto a istanze da parte dell'Autorità di vigilanza tra cui, a titolo esemplificativo, richieste di informazioni ovvero di documentazione.

³ Per la definizione di operazioni rilevanti si veda l'articolo 19 della MAR e le relative misure di applicazione.

terzi, direttamente o indirettamente, relative alle quote o ai titoli di credito di tale emittente, o a strumenti derivati o ad altri strumenti finanziari a essi collegati, durante un periodo di chiusura di 30 giorni di calendario prima dell'annuncio di un rapporto finanziario intermedio o di un rapporto di fine anno che il relativo emittente è tenuto a rendere pubblici" (cfr. articolo 19, comma 11, MAR).

II. SINTESI DELLE MODIFICHE AL REGOLAMENTO EMITTENTI E AL REGOLAMENTO NOMAD

Sulla base di quanto sopra, si riportano di seguito le modifiche al testo del Regolamento Emittenti e del Regolamento Nomad. Tali modifiche sono state elaborate allo scopo di eliminare tutte le disposizioni contenute in tali regolamenti che potrebbero confliggere con la normativa di grado superiore direttamente applicabile e di evitare altresì eventuali sovrapposizioni di richieste agli emittenti con riferimento agli obblighi derivanti dalla MAR.

* * * *

Il testo del Regolamento del mercato AIM Italia sarà reso disponibile sul sito Internet di Borsa Italiana, all'indirizzo www.borsaitaliana.it.

REGOLAMENTO EMITTENTI

Introduzione

L'**AIM Italia/Mercato Alternativo del Capitale** è dedicato in via primaria agli strumenti finanziari azionari.

Il Regolamento Emittenti (il Regolamento) definisce le regole e le responsabilità per gli **emittenti AIM Italia**. I termini definiti sono evidenziati in grassetto e le relative definizioni sono raccolte nel Glossario.

Borsa Italiana pubblica **Disposizioni di attuazione** su argomenti specifici che possono riguardare alcune categorie di **emittenti AIM Italia**. Tali **Disposizioni di attuazione** sono da considerarsi parte integrante del Regolamento.

Gli emittenti AIM Italia devono osservare tutte le disposizioni legislative e regolamentari applicabili agli emittenti strumenti finanziari ammessi alle negoziazioni su un sistema multilaterale di negoziazione stabilite sia a livello nazionale che comunitario (ad esempio la normativa in materia di abusi di mercato prevista dal Regolamento (UE) 596/2014).

Ove l'**emittente AIM Italia** abbia dubbi sull'interpretazione del Regolamento deve consultare il suo **Nominated Adviser**.

Le regole relative ai criteri di ammissione, alle responsabilità e alla disciplina dei **Nominated Adviser** sono individuate in un separato regolamento, il **Regolamento Nominated Advisers**.

Le procedure relative all'accertamento delle violazioni e all'impugnazione delle stesse sono contenute nel **Manuale delle Procedure di Accertamento delle Violazioni e Impugnazioni**.

Le modalità di negoziazione degli **strumenti finanziari AIM Italia** sono contenute nel "**Manuale delle negoziazioni AIM Italia**". Le regole per la partecipazione degli operatori all'**AIM Italia** sono contenute nel "**Regolamento degli operatori**".

AIM Italia/Mercato Alternativo del Capitale è un sistema multilaterale di negoziazione dedicato primariamente alle piccole e medie imprese e alle società ad alto potenziale di crescita. Tenuto conto dei rischi associati all'investimento, l'accesso è raccomandato a soggetti con elevate conoscenze finanziarie ed esperienza.

Omissis

Parte Prima – Regolamento

Omissis

Principi di Informativa

10. L'**emittente AIM Italia** deve dare incarico ad uno **SDIR** per assicurare che le informazioni previste in questo Regolamento siano **comunicate** con le modalità e nella tempistica richiesta. Tali informazioni non devono essere pubblicate altrove prima di essere **comunicate** ai sensi del presente Regolamento.

L'**emittente AIM Italia** deve assicurarsi che le informazioni **comunicate** non siano fuorvianti, false o ingannevoli e non omettano nulla che possa influenzare la rilevanza di tali informazioni.

A meno che non sia diversamente specificato, si presume che le informazioni **comunicate** tramite uno **SDIR** sono richieste dalle previsioni del presente Regolamento o in adempimento di un obbligo di fonte legale o regolamentare (**ad esempio gli obblighi di comunicazione previsti dal Regolamento (UE) 596/2014**).

~~**Diffusione dell'informativa price sensitive**~~

~~11. L'**emittente AIM Italia** deve **comunicare** senza indugio le **informazioni privilegiate**, al verificarsi di un complesso di circostanze o di un evento, sebbene non ancora formalizzati.~~

Omissis

Informazioni varie

17. L'**emittente AIM Italia, comunica** senza indugio e mette a disposizione del pubblico secondo le modalità e i termini di cui all'articolo 26:

- il calendario degli eventi societari entro 30 giorni dal termine dell'esercizio sociale precedente;
- ~~ogni operazione~~ effettuata da un **amministratore** fornendo le informazioni previste nella Scheda Cinque, nella misura in cui tali informazioni siano disponibili, a condizione che l'importo complessivo delle operazioni raggiunga i cinquantamila euro entro la fine dell'anno;
- dimissioni, revoca o nomina di un **amministratore**, comunicando la data di tale evento e, nel caso di nomina, le informazioni specificate nella Scheda Due e qualunque partecipazione nell'emittente AIM Italia;
- ogni modifica della denominazione sociale;
- ogni cambiamento sostanziale dei risultati delle proprie attività commerciali, o della situazione finanziaria rispetto a profit forecast, stime o proiezioni a condizione che siano incluse nel **documento di ammissione** o altrimenti resi pubblici dall'emittente;
- la data proposta per lo stacco del dividendo (ex date), quella di legittimazione al pagamento ai sensi dell'articolo 83-terdecies del Testo Unico della Finanza (record date), nonché quella proposta di distribuzione del dividendo (payment date), in occasione della proposta di distribuzione del dividendo da parte dell'organo competente, nonché in occasione dell'approvazione del bilancio, specificando l'importo unitario del dividendo;
- la rinuncia, la revoca o l'incarico del **Nominated Adviser** o dello **specialista**;
- l'ammissione alle negoziazioni (o la revoca dalle negoziazioni) degli **strumenti finanziari AIM Italia** (o di ogni altro strumento finanziario emesso dall'**emittente AIM Italia**) presso un qualunque altro mercato o piattaforma di trading, ove tale ammissione o revoca derivi da una domanda o avvenga con il consenso dell'**emittente AIM Italia**. Questa informazione deve inoltre essere inviata separatamente a **Borsa Italiana**;
- qualunque **cambiamento sostanziale** comunicato dagli **azionisti significativi** in materia di assetti proprietari;
- tutte le informazioni necessarie perché gli azionisti possano esercitare i propri diritti.

Omissis

Pubblicazione dei documenti messi a disposizione degli azionisti

20. L'**emittente AIM Italia** deve pubblicare ogni documento messo a disposizione degli azionisti **dei titolari di strumenti finanziari negoziati sul mercato AIM Italia** secondo le modalità di cui all'articolo 26 e deve essere **comunicata** la modalità di messa a disposizione del pubblico di tale informativa.

Copia elettronica di tali documenti deve essere anche inviata a **Borsa Italiana**.

Omissis

Scheda Cinque

~~In applicazione del disposto dell'articolo 17, l'emittente AIM Italia comunica al pubblico i seguenti fatti o situazioni:~~

- ~~a) identità degli **amministratori** o degli **azionisti significativi** coinvolti;~~
- ~~b) data in cui l'**emittente AIM Italia** è stato informato;~~
- ~~c) data in cui è stata effettuata l'**operazione** o in cui è avvenuto il **cambiamento sostanziale delle partecipazioni**;~~
- ~~d) il prezzo, l'ammontare e la categoria degli **strumenti finanziari AIM Italia** coinvolti;~~
- ~~e) la natura dell'operazione;~~
- ~~f) natura ed entità della partecipazione dell'**amministratore** o dell'**azionista significativo** nell'operazione;~~
- ~~g) laddove il **comunicato** riguarda un **prodotto finanziario collegato**, informazioni dettagliate della natura di tali esposizioni.~~

Omissis

Glossario

Omissis

informazioni privilegiate

~~Un'informazione di carattere preciso, che non è stata resa pubblica e che riguarda direttamente l'**emittente AIM Italia**, le sue società controllate o uno o più **strumenti finanziari AIM Italia** che, se resa pubblica, potrebbe influire in modo sensibile sui prezzi di tali strumenti finanziari.~~

Omissis

Servizio per la Diffusione dell'Informativa Regolamentata o SDIR

~~Un servizio per la diffusione dell'informativa regolamentata ai sensi della normativa Consob che provvede alla diffusione di tali informazioni al pubblico, a Borsa Italiana e — laddove si tratti di emittenti diffusi — alla Consob. Tale servizio deve essere incluso nella lista mantenuta da **Borsa Italiana** sul proprio sito, www.borsaitaliana.it~~

Omissis

Parte seconda – Linee guida

Omissis

Diffusione dell'informativa ~~price sensitive~~ rilevante

Articolo 11: diffusione generale

- (a) ~~L'emittente AIM Italia può comunicare le informazioni privilegiate nel normale esercizio del lavoro, della professione, della funzione o dell'ufficio a soggetti terzi purché soggetti ad un obbligo di riservatezza legale, regolamentare, statutario o contrattuale. L'emittente AIM Italia deve accertarsi che i destinatari delle informazioni siano consapevoli che non possono negoziare i propri strumenti finanziari AIM Italia prima che le informazioni siano state comunicate.~~
- (b) ~~Tuttavia, se l'emittente AIM Italia ha ragione di ritenere che sia stato o che è probabile che venga violato il vincolo di riservatezza deve pubblicare senza indugio tali informazioni.~~
- (c) ~~Qualora tali informazioni siano state rese pubbliche, l'emittente AIM Italia deve comunicare tali informazioni, simultaneamente nel caso di divulgazione intenzionale e senza indugio nel caso di divulgazione non intenzionale.~~

L'emittente AIM Italia assolve gli obblighi di diffusione delle informazioni previste dal Regolamento Emittenti e dalla disciplina comunitaria ad esso applicabile (ad esempio la normativa in materia di abusi di mercato prevista dal Regolamento (UE) 596/2014).

Nel caso di diffusione di comunicati a mercato aperto, si raccomanda all'Emittente e al **Nominated Adviser** di darne preavviso, a mezzo telefono, a **Borsa Italiana** allo scopo di consentire a quest'ultima di valutare il possibile impatto che il comunicato, una volta diffuso, potrebbe avere sull'andamento delle negoziazioni.

In previsione di un'imminente conclusione di operazioni di rilievo o di formalizzazione di decisioni che riguardano fatti rilevanti si raccomanda di consultare preventivamente **Borsa Italiana** al fine di valutare congiuntamente e con maggiore ponderazione i possibili interventi sul mercato.

Omissis

* * * *

REGOLAMENTO NOMAD

Omissis

Scheda Tre – Attività del Nominated Adviser

Omissis

ATTIVITÀ DI ASSISTENZA E SUPPORTO ALL'EMITTENTE DOPO L'AMMISSIONE

Il **Nominated Adviser** deve mantenere regolari contatti con l'**emittente AIM Italia** per il quale opera anche al fine di verificare se esso (i) lo tenga al corrente ed aggiornato sulla sua attività e (ii) abbia un'adeguata comprensione degli obblighi derivanti dal **Regolamento Emittenti**.

Nel fare quanto sopra, il **Nominated Adviser** dovrà:

- mantenere contatti regolari con l'**emittente AIM Italia**, in particolare dovrà assicurarsi di essere mantenuto al corrente in modo da poter consigliare la società con riferimento agli obblighi derivanti dal **Regolamento Emittenti** (~~specialmente con riferimento ai requisiti di cui all'articolo 11~~) ed al fine di consentire di identificare eventuali violazioni delle disposizioni del **Regolamento Emittenti** (ad esempio rispetto agli obblighi di informativa di cui all'articolo 17)
- informare l'**emittente AIM Italia** di eventuali modifiche al **Regolamento Emittenti**;
- assistere e supportare l'**emittente AIM Italia** nell'adempimento degli obblighi di comunicazione al pubblico ~~previsti dal Regolamento Emittenti~~ (**ad esempio rispetto agli obblighi di comunicazione previsti dal Regolamento (UE) 596/2014**).

AMENDMENT OF THE AIM ITALIA/ALTERNATIVE CAPITAL MARKET RULES FOR COMPANIES AND RULES FOR NOMINATED ADVISORS

The entry into force of the amendments illustrated in the present notice is the **4th July 2016**.

I. INTRODUCTION

Regulation (EU) no. 596/2014 of the European Parliament and of the Council of 16 April 2014 (the Market Abuse Regulation - "**MAR**") will come into force on 3 July 2016. This regulation abrogates Directive (EC) no. 6/2003 and its implementing measures (Market Abuse Directive - "**MAD I**"), and establishes a uniform regulatory framework governing market abuses, that is applicable within the European Union.

In the light of the new regulation, a review is required of the regulatory framework of the AIM Italia multilateral share trading facility organized and managed by Borsa Italiana S.p.A., and in particular of its Rules for Companies (the "**Rules for Companies**") and of the Rules for Nominated Advisers (the "**Nomad Rules**").

The principal amendments of the MAR include the broadening of the scope of the disclosure obligation of inside information to include issuers who have requested or approved admission of their financial instruments to trading on a multilateral trading facility ("**MTF**"), in order to reduce the degree of heterogeneity and to avoid possible regulatory arbitration between trading venues.

Following this extension of the scope of said rules, the MAR shall introduce the following principal obligations for issuers of financial instruments on the MTF:

- 1) the obligation to disclose inside information to the public;
- 2) the obligation to create and keep lists of persons having access to the issuer's inside information ("**insider lists**"); and
- 3) specific disclosure obligations regarding the question of transactions carried out by persons with administrative, supervisory or managerial positions in the issuer, and other persons closely associated to such ("**insider dealing**") and the introduction of a ban on transactions, by persons with administrative, supervisory or managerial positions, relating to the issuer's financial instruments, during a closed period of 30 calendar days prior to the announcement of an interim financial report or an annual report that the issuer is bound to disclose ("**closed period**").

In view of the foregoing, the following is a note illustrating the previous obligations, together with a brief description of the principal amendments that are made to the Rules for Companies and to the Nomad Rules.

1) EXTENSION OF THE OBLIGATION TO DISCLOSE INSIDE INFORMATION

As previously mentioned, Article 17 of the MAR expressly extends the obligation to disclose inside information to the public to those issuers who have applied for, or authorised, the admission of their own financial instruments to trading on an MTF within a Member State.

Furthermore, with regard to the notion of inside information, it should also be pointed out that the MAR introduces a single, broader definition of inside information, which may become relevant both as a result of the possible unauthorised utilisation of such information or its illegal disclosure, and in terms of the definition of the obligation to disclose such information to the public. More specifically, according to the new definition set out in Article 7 of the MAR, inside information means information:

- (i) which has not been made public;
- (ii) of a precise nature, that is, relating to events/circumstances that have occurred/that exist, or that could plausibly occur/exist (including the intermediate stage of events/circumstances progressively emerging);
- (iii) that is sufficiently specific to permit conclusions to be drawn on the possible effect on prices;
- (iv) directly or indirectly concerning one or more issuers or one or more financial instruments, and
- (v) which, if it were made public, would be likely to have a significant effect on the prices of those financial instruments.

Amendment of the Rules for Companies on the disclosure of inside information

On the basis of the new, directly applicable European regulation, the amendment of the Rules for Companies have been formulated in order to rationalise the existing regulatory framework, and to avoid any superimposition with the MAR system, should obligations exist for the same cases pursuant to both the aforementioned European regulation and the Rules for Companies.

Consequently, with regard to the public disclosure of inside information, it is proposed, first and foremost, that the definition of inside information given in the Glossary of the existing Rules for Companies, that is "*Information of a precise nature which has not been made public and that directly concerns the AIM Italia company, its subsidiaries or one or more AIM Italia securities and which, if it were made public would be likely to have a significant effect on the prices of those securities*", be eliminated. This definition shall be removed and replaced by the definition contained in Article 7 of the MAR described in the previous section.

As regards the role taken by the Nominated Adviser (“**Nomad**”) vis-à-vis AIM Italia companies, it should be pointed out that the Rules for Companies establish that the Nomad shall provide support and assistance to the company for the entire duration of its permanence in the market. As things stand, this activity includes the due fulfilment of its obligations regarding the public disclosure of price sensitive information as provided for by the Rules for AIM Companies⁴.

In the light of the disclosure obligations deriving from the new MAR arrangements, and of the amendments to the Rules for Companies pertaining to such obligations, it should be specified that following the coming into force of the MAR, and within the context of the Nomad’s constant support and assistance to the AIM issuer, the Nomad shall be bound to support and assist the issuer also in fulfilling its obligations concerning the public disclosure of inside information deriving from the new European legislation in question. In regard to these new obligations, it should be pointed out that the Nomad shall continue to be responsible for the due fulfilment of its own obligation in terms of the provision of assistance and support, exclusively vis-à-vis Borsa Italiana, whereas the party responsible for compliance with the provisions of the MAR vis-à-vis CONSOB, shall in any case be the issuer. Therefore, application of the MAR shall not result in any amendments to the Nomad’s responsibilities⁵.

2) INSIDER LISTS

Article 18 of the MAR requires the drawing up and the updating, by the issuer or by any person acting on its behalf or on its account, of a list of persons who have access to inside information and who are working for them under a contract of employment, or otherwise performing tasks through which they have access to inside information directly or indirectly concerning the issuer.

For the purposes of the MAR, said obligation shall also apply to issuers who have applied for the admission to trading of their own financial instruments, or have authorised such, on an MTF of a Member State. Therefore, as of the coming into force of the MAR, the obligation to draw up an insider list shall apply to all issuers with financial instruments traded on an MTF organised and managed by Borsa Italiana.

3) INTERNAL DEALING AND CLOSING PERIODS

Article 19 of the MAR contains a specific provision concerning transactions carried out by persons with administrative, managerial and supervisory responsibilities, and by persons closely associated to such. In particular, under Article 19 the aforementioned persons shall notify the issuer and the competent supervisory authority promptly, and in any case no later than three business days after the transaction, of any relevant transaction carried out once a total amount of 5,000 Euro has been reached within a calendar year⁶. The issuer shall then ensure that such information is made public promptly and no later than three business days after the transaction.

⁴ Schedule Three – Activity of the Nominated Advisers – Provision of assistance and support to the issuer following admission.

⁵ Nevertheless, it should be pointed out that in the light of the role undertaken by Consob with regard to market abuse, also in relation to the AIM market, the Nomad could be directly subject to requests from the national competent supervisory authority, including, for example, requests for information or documents.

⁶ For an explanation of which transactions are considered relevant for the purposes of the MAR, see Article 19 thereof and the corresponding measures for its application.

In view of this increased transparency regime, the requirement of Rule 17 of the Rules for Companies, requiring administrators to communicate without delay to the public information relating to operations carried out by them over the threshold of 50,000 Euros per year, is removed because replaced by applicable higher-level rules.

Lastly, it should also be said that the MAR has introduced **specific provisions governing the so-called closing periods**, that is, those periods of time in which certain persons who it is presumed have access to certain inside information, are obliged to refrain from carrying out transactions by means of which they could take advantage of such information. Specifically, pursuant to the MAR: *“a person discharging managerial responsibilities within an issuer shall not conduct any transactions on its own account or for the account of a third party, directly or indirectly, relating to the shares or debt instruments of the issuer or to derivatives or other financial instruments linked to them during a closed period of 30 calendar days before the announcement of an interim financial report or a year-end report which the issuer is obliged to make public”* (see Article 19, paragraph 11, of the MAR).

II. SUMMARY OF THE PROPOSALS FOR THE AMENDMENT OF THE RULES FOR COMPANIES AND RULES FOR NOMINATED ADVISORS

Based on the foregoing, the following are the amendments to the wording of the Rules for Companies and the Nomad Rules. Said amendments have been formulated in order to eliminate all those provisions contained in said rules that could conflict with the directly applicable higher-level rules, and also to avoid any superimposition of issuers' requirements in regard to the obligations deriving from the MAR.

The text of AIM Italia/Mercato Alternativo del Capitale will be published on Borsa Italiana's website (www.borsaitaliana.it), in an updated version and in a version with the changes highlighted

RULES FOR COMPANIES

Introduction

AIM Italia/Mercato Alternativo del Capitale is primarily dedicated to equity securities.

This document contains the AIM Italia Rules for Companies (“these rules”) which set out the rules and responsibilities in relation to **AIM Italia companies**. Defined terms are in bold and definitions can be found in the Glossary.

From time to time **Borsa Italiana** issues separate **Notes** on specific issues which may affect certain **AIM Italia companies**. The **Notes** form part of these rules.

Aim Italia companies must comply with all of the legislative and regulatory provisions applicable to financial instruments admitted to trading on a multilateral trading facility established both at national and community level (for example, the rules on market abuse set out in Regulation (EU) 596/2014).

Where an **AIM Italia company** has concerns about the interpretation of these rules, it should consult its **Nominated Adviser**.

The rules relating to the eligibility, responsibilities and disciplining of **Nominated Advisers** are set out in the separate rulebook, **Rules for Nominated Advisers**.

The procedures relating to disciplinary and appeals matters are set out in the **Disciplinary Procedures and Appeals Handbook**.

The rules for trading **AIM Italia securities** are set out in “**Trading Manual**”. The rules for the participation of intermediaries in the market are set out in “**Membership Rules**”.

AIM Italia/Mercato Alternativo del Capitale is a Multilateral Trading Facility dedicated primarily to the small and medium companies and the companies having a high growth potential. Taking into account of the risks associated to the investment, the access is recommended only to persons with high financial knowledge and experience.

Omissis

Part One – Rules

Omissis

Principles of disclosure

10. The information which is required by these rules must be **notified** by the **AIM Italia company** no later than it is published elsewhere. An **AIM Italia company** must retain a **Regulatory Information Service** provider to ensure that information can be **notified** as and when required.

An AIM Italia company must take reasonable care to ensure that any information it **notifies** is not misleading, false or deceptive and does not omit anything likely to affect the import of such information.

It will be presumed that information **notified** to a **Regulatory Information Service** is required by these rules or other legal or regulatory requirement, unless otherwise designated (**for example, the disclosure obligations provided for by Regulation (EU) 596/2014**).

General disclosure of price sensitive information

11. ~~An **AIM Italia company** must **notify** without delay any **inside information**, upon the coming into existence of a set of circumstances or the occurrence of an event, albeit not yet formalized.~~

Omissis

Miscellaneous information

17. An **AIM Italia company** must issue **notification** without delay and make available publicly in accordance with rule 26 of:
- ◆ within 30 days of the end of the previous financial year, the annual calendar of corporate events
 - ◆ ~~any **deals** by **directors** disclosing, insofar as it has such information, the information specified by Schedule Five provided the total amount of transactions has reached fifty thousands Euros at the end of the calendar year;~~
 - ◆ the resignation, dismissal or appointment of any **director**, giving the date of such occurrence and for an appointment, the information specified by Schedule Two and any shareholding in the company;
 - ◆ any change in its legal name;
 - ◆ any material change between its actual trading performance or financial condition and any profit forecast, estimate or projection included in the **admission document** or otherwise made public by the **AIM Italia company**;
 - ◆ the proposed date for the coupon-detachment (ex date), the date proposed for the entitlement to the dividend payment under article 83-terdecies of the Consolidated Law on Finance (record date), and the date proposed for the dividend payment (payment date) on the occasion of the approval of the proposed dividend distribution by the competent body, as well as in the notice announcing the approval of the annual accounts specifying the amount of the dividend per security;
 - ◆ the resignation, dismissal or appointment of its **Nominated Adviser** or specialist;
 - ◆ the admission to trading (or cancellation from trading) of the **AIM Italia securities** (or any other securities issued by the **AIM Italia company**) on any other exchange or trading platform, where such admission or cancellation is at the application or agreement of the **AIM Italia company**. This information must also be submitted separately to **Borsa Italiana**;
 - ◆ any **relevant changes** notified by its **significant shareholders**;
 - ◆ all the information needed to enable holders of their instruments to exercise their rights.

Omissis

Publication of documents sent to shareholders

20. Any document provided by an **AIM Italia company** to its ~~shareholders~~ **holders of financial instruments traded on the AIM Italia market** must be made available pursuant to rule 26 and its provision must be **notified**.

An electronic copy of any such document must be sent to **Borsa Italiana**.

Omissis

~~Schedule Five~~

Pursuant to rule 17, an ~~AIM Italia company~~ must make ~~notification~~ of the following:

- ~~(a) the identity of the **director** or **significant shareholder** concerned;~~
- ~~(b) the date on which the disclosure was made to it;~~
- ~~(c) the date on which the **deal** or **relevant change** to the **holding** was effected;~~
- ~~(d) the price, amount and class of the **AIM Italia securities** concerned;~~
- ~~(e) the nature of the transaction;~~
- ~~(f) the nature and extent of the **director's** or **significant shareholder's** interest in the transaction;~~
- ~~(g) where the **notification** concerns a **related financial product**, the detailed nature of the exposure.~~

Glossary

Omissis

~~inside information~~

~~Information of a precise nature which has not been made public and that directly concerns the **AIM Italia company**, its subsidiaries or one or more **AIM Italia securities** and which, if it were made public would be likely to have a significant effect on the prices of those securities.~~

Omissis

Regulatory Information Service

A service for the dissemination of regulated information according to Consob Rules, which provides for the dissemination of such information to the public, to Borsa Italiana and ~~— in the case of issuers widely distributed among the public —~~ to Consob. This service shall be included within the list maintained on Borsa Italiana's website, www.borsaitaliana.it.

Part Two – Guidance Notes

Omissis

General disclosure of ~~price sensitive~~ relevant information

Rule 11: General disclosure

- (a) ~~An **AIM Italia company** may give **inside information** in the normal exercise of their employment, profession or duties to a third party who is subject to a confidentiality requirement based on a law, regulations, Articles of Association or a contract. The **AIM Italia company** must be satisfied that such recipients of information are aware that they must not trade in its **AIM Italia securities** before the relevant information has been **notified**.~~
- (b) ~~However, if the **AIM Italia company** has reason to believe that a breach of such confidence has occurred or is likely to occur, it must without delay issue at least a warning **notification** to the effect that it expects shortly to release information regarding such matter.~~
- (c) ~~Where such information has been made public the **AIM Italia company** must **notify** that information without delay.~~

AIM Italia companies shall fulfil their disclosure obligations under the Rules for Companies and under the Community legislation applying to such companies (for example, the market abuse rules set out in Regulation (EU) 596/2014).

In the case of open market announcements, it is recommended that the Issuer and the **Nominated Adviser** notify **Borsa Italiana** by telephone to enable it to assess the possible impact that the announcement, once published, may have on negotiations.

In view of an imminent completion of significant transactions or the formalisation of decisions related to significant events, **Borsa Italiana** should be preliminarily consulted in order to jointly assess and better weigh the possible measures on the market.

RULES FOR NOMINATED ADVISERS

Schedule Three - Nominated Adviser activities

Omissis

Assistance and support to the AIM Italia company following the admission

The **Nominated Adviser** should maintain regular contact with an **AIM Italia company** for which it acts, in particular so that it can assess whether (i) the **Nominated Adviser** is being kept up-to-date with developments at the **AIM Italia company** and (ii) the **AIM Italia company** continues to understand its obligations under the **AIM Italia Rules for Companies**.

In meeting this, the Nominated Adviser should:

- maintain regular contact with the **AIM Italia company**, in particular to be satisfied that the **Nominated Adviser** is kept up-to-date in order that it can advise the company on its obligations under the **AIM Italia Rules for Companies** (~~especially the requirements of Rule 44~~) and to identify breaches of the **AIM Italia Rules for Companies** (e.g. in relation to Rule 17 disclosures)
- inform the AIM Italia company about any amendments to the AIM Italia Rules
- assist and support the **AIM Italia company** in complying with the disclosure requirements ~~provided for in the AIM Italia Rules for Companies~~ **(for example, the disclosure requirements set out in Regulation (EU) 596/2014)**.