



**Borsa Italiana**

<b>AVVISO</b> <b>n.10746</b>	27 Maggio 2016	---
---------------------------------	----------------	-----

Mittente del comunicato : BORSA ITALIANA

Societa' oggetto : --  
dell'Avviso

Oggetto : Modifica al Regolamento dei Mercati e  
relative istruzioni/Amendment to the Rules  
of the Markets and the accompanying  
instructions

*Testo del comunicato*

Si veda allegato.

*Disposizioni della Borsa*

## **MODIFICA AL REGOLAMENTO DEI MERCATI E RELATIVE ISTRUZIONI**

### **1. SEGMENTO STAR: MODIFICA REQUISITO OPERATORE SPECIALISTA**

### **2. CALCOLO DEL FLOTTANTE: PASSAGGIO DA MTF A MERCATO REGOLAMENTATO**

### **3. SOGLIE DI PARTECIPAZIONE RILEVANTI – RECEPIMENTO DIRETTIVA 2013/50/UE**

### **4. FINE TUNINGS**

### **5. SCHEMI DI COMUNICATO PRICE SENSITIVE**

La Consob, con delibera n. 19600 del 4 maggio 2016, ha approvato le modifiche al Regolamento dei mercati organizzati e gestiti da Borsa Italiana S.p.A. (il “**Regolamento**” o il “**Regolamento dei Mercati**”) deliberate dal Consiglio di Amministrazione nella seduta del 17 marzo 2016. Le Istruzioni al Regolamento sono state conseguentemente modificate.

L'entrata in vigore delle modifiche è stabilita in data **13 giugno 2016**.

#### **1. Segmento STAR: modifica del requisito dell'operatore specialista**

Si modifica il requisito, previsto per gli emittenti che abbiano acquisito la qualifica di emittente Star, di nominare un operatore specialista incaricato per lo svolgimento delle funzioni di cui all'articolo 2.3.5 del Regolamento dei Mercati, laddove gli emittenti abbiano una capitalizzazione media di mercato superiore alla soglia stabilita nelle Istruzioni e ne facciano richiesta a Borsa Italiana. Tale facoltà è concessa agli emittenti Star che, sulla base dei calcoli effettuati da Borsa Italiana nel mese di giugno di ogni anno, abbiano una capitalizzazione media di mercato nei tre mesi antecedenti superiore a 1.000 milioni di euro.

Si è altresì ravvisata la necessità di specificare che nell'ipotesi in cui la capitalizzazione di mercato sia divenuta nuovamente inferiore a 1.000 milioni di euro, Borsa Italiana richiederà all'emittente Star, entro un congruo lasso temporale, di procedere alla nomina di un operatore specialista. Laddove l'emittente non proceda alla nomina dell'operatore specialista, Borsa Italiana potrà trasferire la società dal segmento Star al mercato MTA.

La citata modifica si è ritenuta opportuna in un'ottica di riduzione degli oneri a favore di quegli emittenti negoziati presso il segmento Star con un'elevata capitalizzazione, in quanto si presume che gli emittenti aventi una capitalizzazione di mercato eccedente tale soglia abbiano titoli sufficientemente liquidi tali da non rendere giustificabile il sostenimento dei costi annuali connessi alla nomina dell'operatore specialista.

*(Regolamento Art. 2.2.3, comma 4; Istruzioni Art. IA.4.2.3, comma 6)*

#### **2. Calcolo del flottante – passaggio da MTF a mercato regolamentato**

Per quanto concerne gli emittenti già negoziati su un MTF che intendano essere ammessi alle negoziazioni sul mercato MTA, si modifica il metodo di calcolo del flottante nel caso in cui quello presente sul mercato di origine sia determinabile con criteri omogenei rispetto a quelli previsti ai

sensi all'art. 2.2.2 comma 1 lett. b) del Regolamento dei Mercati. Si rammenta, infatti, che attualmente, laddove il flottante di un emittente negoziato su un MTF non sia determinabile con criteri omogenei rispetto a quelli previsti dal Regolamento dei Mercati, Borsa Italiana considera sussistente il requisito del flottante quando l'andamento dei corsi e il volume degli scambi faccia ritenere che le esigenze di regolare funzionamento del mercato possano essere soddisfatte. Il decreto-legge 24 giugno 2014 n. 91 (all'articolo 20), convertito dalla L. 11 agosto 2014, n. 116, ha introdotto, a favore degli emittenti quotati che rivestano la qualità di PMI, un aumento dal 2 al 5% della soglia delle partecipazioni rilevanti da comunicare alla Consob e alla società partecipata che rileva altresì ai fini del calcolo del flottante. A titolo esemplificativo, l'innalzamento della soglia al 5% consente pertanto il calcolo del flottante con caratteri omogenei rispetto a quelli previsti dal Regolamento AIM Italia. In un'ottica di semplificazione, si ritiene opportuno introdurre la citata modifica, restando inteso che, laddove il flottante non sia determinabile con criteri omogenei rispetto a quelli previsti dal Regolamento dei Mercati, Borsa Italiana considera sussistente il requisito del flottante quando l'andamento dei corsi e il volume degli scambi faccia ritenere che le esigenze di regolare funzionamento del mercato possano essere soddisfatte.

*(Regolamento Art. 2.2.2 comma 3)*

### **3. Soglie di partecipazione rilevanti – recepimento direttiva 2013/50/UE**

A decorrere dal 18 marzo 2016 è entrato in vigore il decreto legislativo 15 febbraio 2016, n. 25 recante attuazione della direttiva 2013/50/UE sull'armonizzazione degli obblighi di trasparenza riguardanti le informazioni sugli emittenti i cui valori mobiliari sono ammessi alla negoziazione in un mercato regolamentato, che ha modificato la Direttiva 2004/109/CE (direttiva *Transparency*). Tale decreto introduce, tra l'altro, l'innalzamento della soglia di partecipazione minima dal 2% al 3% del capitale sociale per le comunicazioni sulle partecipazioni rilevanti ai sensi dell'art. 120 TUF. Alla luce di tale modifica normativa, si ritiene necessario apportare alcune modifiche in relazione alle soglie di partecipazione rilevanti ai fini del calcolo del flottante.

*(Regolamento Artt. 2.2.22, comma 5; 2.2.38, comma 1; Istruzioni Sezione IA.1.3 allegato 2)*

### **4. Fine tunings**

Al fine di procedere ad una razionalizzazione dell'impianto regolamentare, si rende necessario apportare alcune modifiche al Regolamento dei Mercati in relazione ai *fine tunings* indicati di seguito.

#### **a) Emittenti già quotati in altro mercato UE o extra UE**

Emittenti le cui azioni siano già quotate in un altro mercato regolamentato europeo o extracomunitario per i quali Borsa Italiana abbia disposto l'esenzione dall'obbligo di nomina di uno sponsor (di cui all'articolo 2.3.1 comma 6 del Regolamento): si rappresenta che, ai fini del diniego del provvedimento di ammissione alle negoziazioni, Borsa Italiana, valuti la condizione di cui all'articolo 2.1.2 comma 2, lettera d) (ossia, la situazione finanziaria dell'emittente), facendo prevalentemente riferimento alla presenza di gravi squilibri nella struttura finanziaria della società.

*(Regolamento Art. 2.1.2 comma 4)*

**b) Requisiti warrant: eliminazione requisito di diffusione**

Requisiti degli warrant: si eliminano i requisiti di diffusione presso gli investitori non professionali e/o presso gli investitori professionali in misura ritenuta adeguata da Borsa Italiana in allineamento a quanto già previsto per le obbligazioni convertibili.

(Regolamento Art. 2.2.16, comma 1)

**c) Requisiti warrant e obbligazioni convertibili**

Requisiti di warrant/obbligazioni convertibili: si allinea alla previsione di messa a disposizione delle azioni di compendio rivenienti dall'esercizio di warrant e alla conversione di obbligazioni convertibili rispetto alla prassi seguita da Monte Titoli di accreditare le azioni di compendio al termine della giornata contabile dell'ultimo giorno del periodo di esercizio/conversione per renderle disponibili dal giorno di liquidazione successivo.

(Regolamento Art. 2.2.7, comma 1 e Art. 2.2.16, comma 1)

**d) Adeguamento riferimenti TUF**

TUF: si adeguano alcuni riferimenti normativi al Testo Unico della Finanza.

(Regolamento Art. 2.2.3, comma 3 e Art. 2.7.1)

**5. Schemi di comunicato Price Sensitive**

Con Comunicazione nr. 0092543 del 3 dicembre 2015 la Consob ha recepito i nuovi orientamenti emanati il 5 ottobre 2015 dall'Esma sugli Indicatori alternativi di performance. Gli indicatori dovranno essere inseriti nelle informazioni regolamentate e nei prospetti quando non risultano già definiti o previsti dal *framework* sull'informativa finanziaria (*financial reporting framework*).

Gli orientamenti saranno applicabili a decorrere dal **3 luglio 2016** nella presentazione di Indicatori alternativi di performance (IAP) diffusi nelle informazioni regolamentate e nei prospetti pubblicati dopo tale data.

Si sostituiscono pertanto i riferimenti ai precedenti orientamenti - Cesr 2005 (Cesr/05-178b) - presenti nella la Sezione IA.2.6 delle Istruzioni al Regolamento e attinenti agli schemi di comunicato *price sensitive* modificandoli con i nuovi orientamenti Esma/2015/1415.

(Istr. Artt. IA.2.6.6; IA.2.6.8; IA.2.6.12)

\*\*\*

Il testo aggiornato del Regolamento e delle Istruzioni sarà reso disponibile sul sito Internet di Borsa Italiana, all'indirizzo [www.borsaitaliana.it](http://www.borsaitaliana.it).

Di seguito si riportano le modifiche al testo del Regolamento e delle Istruzioni.

**PARTE 2**  
**AMMISSIONE ALLE NEGOZIAZIONI**

Omissis

**TITOLO 2.2**  
**CONDIZIONI PER L'AMMISSIONE**

**Capo 1 – Azioni**

Omissis

**Articolo 2.2.3**  
***(Ulteriori requisiti per ottenere la qualifica di Star)***

omissis

4. La qualifica di Star è subordinata alla nomina di un operatore specialista incaricato di svolgere le funzioni di cui all'articolo 2.3.5 relativamente alle azioni ordinarie, **fatto salvo per gli emittenti aventi una capitalizzazione media di mercato superiore alla soglia di 1.000 milioni di euro calcolata secondo i criteri ed i termini previsti nelle Istruzioni e che ne facciano richiesta.**  
Possono esercitare le funzioni di specialista gli operatori ammessi alle negoziazioni sul mercato.  
Non possono esercitare l'attività di specialista gli operatori che appartengono al gruppo cui l'emittente fa parte o che fa capo all'emittente.  
Qualora l'emittente abbia diverse tipologie di strumenti finanziari quotati può procedere alla nomina di un operatore specialista incaricato di svolgere le funzioni di cui all'articolo 2.3.5, comma 1, lettera a) anche relativamente a tali tipologie.
5. In caso di emittenti già quotati, al fine di ottenere la qualifica di Star è richiesto il rispetto del requisito economico indicato nelle Istruzioni.
6. Borsa Italiana, su richiesta motivata dell'emittente, può ritenere soddisfatti i requisiti di cui al comma 3, lettere l) e o), qualora il Consiglio di Amministrazione abbia deliberato di proporre all'Assemblea l'adeguamento a tali requisiti.

omissis

### TITOLO IA.4 MERCATO MTA

#### CAPO IA.4.2 - SEGMENTAZIONE

*omissis*

#### **Articolo IA.4.2.3**

#### ***(Modalità di trasferimento tra i segmenti di mercato per il mercato MTA)***

1. Entro giugno di ogni anno, Borsa Italiana individua le società appartenenti al segmento Star la cui capitalizzazione sia divenuta superiore alla soglia di cui all'articolo IA.4.2.1, comma 1, comunica loro la capitalizzazione raggiunta e le trasferisce al mercato MTA su richiesta della società. Il trasferimento ha effetto a decorrere dalla data stabilita con Avviso di Borsa Italiana
2. Le società che richiedano la qualifica di Star, verranno ammesse alle negoziazioni in tale segmento subordinatamente al rispetto delle condizioni di cui all'articolo 2.2.3 del Regolamento, salvo che si tratti di società le cui azioni entrino nella composizione dell'indice FTSE MIB.
3. Entro giugno di ogni anno Borsa Italiana può trasferire dal segmento Star al mercato MTA le società che non abbiano rispettato le condizioni di cui all'articolo 2.2.3, comma 4. Con la medesima periodicità, Borsa Italiana individua le società il cui flottante sia sceso al di sotto del 20% del capitale sociale. Con riferimento a tali società, Borsa Italiana verifica se le partecipazioni del soggetto o dei soggetti controllante/i siano superiori alla percentuale del 67% del capitale ordinario computato sottraendo le azioni proprie dell'emittente. A tali società è inviata comunicazione. Trascorsi 6 mesi da tale comunicazione, le società possono essere trasferite al mercato MTA secondo quanto previsto dall'articolo 2.2.3, comma 10, qualora nel frattempo non siano ripristinate le condizioni per permanere nel segmento originario. Tale termine non si applica nel caso in cui sussista un obbligo di acquisto ai sensi dell'articolo 108 del Testo Unico della Finanza qualora il soggetto obbligato abbia dichiarato che non intende ripristinare il flottante nonché nel caso in cui sia deliberata dagli organi competenti una operazione di carattere straordinario finalizzata alla revoca dalla quotazione.
4. Fermo restando quanto previsto dal comma 3, una volta all'anno, entro la fine del mese di giugno, Borsa Italiana può trasferire dal segmento Star al mercato MTA le società che non abbiano rispettato le condizioni di cui all'articolo 2.2.3, comma 3, e/o il cui operatore specialista non abbia rispettato gli obblighi di cui all'articolo 2.3.5, lettere b) e c).
5. Nel caso in cui la società abbia richiesto l'esclusione dalla qualifica di Star oppure nei casi di cui all'articolo 2.2.3, comma 12 del Regolamento, in deroga alle disposizioni di cui ai commi 3 e 4, Borsa Italiana dispone l'esclusione dalla qualifica e il contestuale trasferimento della società al mercato MTA.
6. **Ai sensi dell'articolo 2.2.3 del Regolamento, nel mese di giugno di ogni anno Borsa Italiana effettua il calcolo della capitalizzazione media di mercato degli ultimi tre mesi**

delle società appartenenti al segmento Star. In virtù di tale calcolo, possono chiedere di non procedere alla nomina dell'operatore specialista le società appartenenti al segmento Star con capitalizzazione media di mercato superiore a 1.000 milioni di euro. In tale ipotesi, qualora in base al suddetto calcolo la capitalizzazione media di mercato risulti inferiore alla soglia di 1.000 milioni di euro per due verifiche consecutive, Borsa Italiana richiede all'emittente Star di procedere alla nomina di un operatore specialista entro tre mesi. Laddove l'emittente non proceda alla nomina dell'operatore specialista, Borsa Italiana può trasferire la società dal segmento Star al mercato MTA.

**PARTE 2**  
**AMMISSIONE ALLE NEGOZIAZIONI**

Omissis

**TITOLO 2.2**  
**CONDIZIONI PER L'AMMISSIONE**

**Capo 1 – Azioni**

**Articolo 2.2.2**  
**(Requisiti delle azioni)**

1. Ai fini dell'ammissione alla quotazione, le azioni devono avere i seguenti requisiti:
  - a) capitalizzazione di mercato prevedibile pari almeno a 40 milioni di euro; Borsa Italiana può ammettere azioni con una capitalizzazione inferiore qualora ritenga che per tali azioni si formerà un mercato sufficiente;
  - b) sufficiente diffusione, che si presume realizzata quando le azioni siano ripartite presso gli investitori professionali oltre che presso gli investitori non professionali per almeno il 25% del capitale rappresentato dalla categoria di appartenenza; Borsa Italiana può, peraltro, ritenere sussistente tale requisito quando il valore di mercato delle azioni possedute dal pubblico faccia ritenere che le esigenze di regolare funzionamento del mercato possano essere soddisfatte anche con una percentuale inferiore a quella sopraindicata. Nel computo della percentuale:
    - 1) non si tiene conto delle partecipazioni azionarie di controllo, di quelle vincolate da patti parasociali e di quelle soggette a vincoli alla trasferibilità delle azioni (lock-up) di durata superiore ai 6 mesi;
    - 2) non si tiene conto delle partecipazioni azionarie superiori al **2 3%**, salvo che Borsa Italiana, su istanza motivata dell'emittente, valutate la tipologia dell'investitore e le finalità del possesso, non accordi una deroga al riguardo. Il calcolo delle partecipazioni deve essere effettuato secondo i criteri indicati all'articolo 118 del Regolamento Consob 11971/99 con riferimento al numero delle azioni ordinarie e tenuto conto delle esenzioni di cui all'articolo 119-bis del Regolamento Consob 11971/99; nel caso di PMI, non si tiene conto delle partecipazioni azionarie superiori al 5%;
    - 3) si tiene sempre conto di quelle possedute da organismi di investimento collettivo

del risparmio, da fondi pensione e da enti previdenziali. Ai soli fini di tale disposizione, si ha riguardo anche agli OICR di diritto estero non autorizzati alla commercializzazione in Italia.

2. Borsa Italiana si riserva di ritenere adeguata la ripartizione presso i soli investitori professionali se il valore di mercato delle azioni possedute dagli investitori oppure il numero degli stessi faccia ritenere che le esigenze di regolare funzionamento del mercato possano essere comunque soddisfatte.
3. Nel disporre l'ammissione alle negoziazioni di azioni ordinarie di emittenti le cui azioni ordinarie siano già ammesse ovvero siano contestualmente ammesse alle negoziazioni in un mercato regolamentato europeo o extracomunitario o in un sistema multilaterale di negoziazione o derivino da una scissione, fusione mediante costituzione di nuova società o altre operazioni assimilabili alle precedenti che coinvolgano società quotate in un mercato regolamentato, Borsa Italiana valuta il requisito della sufficiente diffusione di cui al precedente comma 1, lettera b) tenuto conto della diffusione delle azioni ordinarie. Per le azioni ammesse nei sistemi multilaterali di negoziazione, Borsa Italiana considera sussistente il requisito di cui al comma 1, lettera b), **tenendo conto del flottante già presente sul mercato d'origine degli emittenti, laddove questo sia determinabile con criteri omogenei rispetto a quelli previsti al precedente comma 1, lettera b).** Nel caso in cui ciò non sia possibile, Borsa Italiana considera sussistente il requisito di sufficiente diffusione di cui al comma 1, lettera b) quando l'andamento dei corsi e il volume degli scambi faccia ritenere che le esigenze di regolare funzionamento del mercato possano essere soddisfatte.
4. Per le azioni di nuova emissione di pari categoria e medesime caratteristiche, ad eccezione del godimento, rispetto a quelle già quotate, non si applicano le previsioni di cui al precedente comma 1. Borsa Italiana potrà disporre l'ammissione a quotazione con separata linea, avuto riguardo all'entità e alla diffusione delle azioni emesse, nonché alla prevista durata di esistenza della separata linea.
5. Ad eccezione dei titoli azionari delle banche popolari e delle società cooperative autorizzate all'esercizio dell'assicurazione, non possono essere ammesse categorie di azioni prive del diritto di voto nelle assemblee ordinarie, se azioni dotate di tale diritto non sono già quotate ovvero non sono oggetto di contestuale provvedimento di ammissione a quotazione.
6. Le disposizioni di cui al comma 1, lettera b), del presente articolo non si applicano alle azioni di risparmio, per le quali la sufficiente diffusione dovrà essere tale da assicurare un regolare funzionamento del mercato.
7. Per gli strumenti finanziari emessi da Borsa Italiana i requisiti di cui al presente articolo sono verificati dalla Consob.

### 3. SOGLIE DI PARTECIPAZIONE RILEVANTI – RECEPIMENTO DIRETTIVA 2013/50/UE

## **PARTE 2**

### **AMMISSIONE ALLE NEGOZIAZIONI**

Omissis

#### **TITOLO 2.2**

##### **CONDIZIONI PER L'AMMISSIONE**

omissis

#### **Capo 7 - Strumenti finanziari derivati cartolarizzati**

##### **Articolo 2.2.22**

***(Requisiti degli strumenti finanziari derivati cartolarizzati)***

1. Per l'ammissione alla quotazione di strumenti finanziari derivati cartolarizzati devono essere soddisfatte le seguenti condizioni:
  - a. le caratteristiche dello strumento devono essere chiare ed inequivocabili e consentono una correlazione tra il prezzo dello strumento finanziario e il prezzo o altra misura del valore sottostante; Borsa Italiana si riserva di richiedere all'emittente di indicare la scomposizione in valori percentuali delle diverse componenti dello strumento finanziario e delle commissioni;
  - b. nel caso sia prevista la liquidazione monetaria, la modalità di fissazione del prezzo di liquidazione garantisca che tale prezzo rifletta correttamente il prezzo o altra misura del valore del sottostante. Si applica inoltre quanto previsto nelle Istruzioni;
  - c. qualora l'attività sottostante sia uno strumento finanziario ammesso alle negoziazioni nei mercati regolamentati organizzati e gestiti da Borsa Italiana, coerentemente con quanto indicato nel prospetto informativo, può essere prevista la liquidazione mediante consegna fisica dell'attività sottostante;
  - d. sia prevista l'effettuazione di rettifiche in occasione di eventi di natura straordinaria che riguardano le attività sottostanti. Le rettifiche devono essere informate a metodologie di generale accettazione e tendere a neutralizzare gli effetti distorsivi dell'evento. L'emittente dovrà impegnarsi a comunicare tali rettifiche a Borsa Italiana, ai fini della diffusione al mercato, con congruo anticipo rispetto alla data in cui le rettifiche diverranno efficaci.
2. Per gli strumenti finanziari derivati cartolarizzati individuati nelle Istruzioni deve essere stabilita una parità/multiplo secondo quanto indicato nelle Istruzioni.
3. Per gli strumenti finanziari derivati cartolarizzati individuati nelle Istruzioni deve essere previsto l'esercizio, alle condizioni indicate nelle Istruzioni.
4. Per gli strumenti finanziari derivati cartolarizzati individuati nelle Istruzioni deve essere

prevista una scadenza non superiore ai 5 anni. Borsa Italiana può ammettere alla quotazione strumenti finanziari aventi scadenza superiore ai 5 anni, su richiesta motivata dell'emittente, qualora sussistano informazioni sufficienti ai fini della determinazione del prezzo dello strumento stesso.

5. Per gli strumenti finanziari derivati cartolarizzati il cui sottostante è rappresentato da titoli azionari negoziati nei mercati regolamentati organizzati e gestiti da Borsa Italiana, il numero complessivo di azioni sottostanti la singola emissione non può al momento della presentazione della domanda di ammissione superare il 3 2% del numero totale di azioni in circolazione del medesimo titolo. Borsa Italiana si riserva di prevedere una percentuale diversa in relazione alle caratteristiche del titolo azionario sottostante.
6. Per gli strumenti finanziari derivati cartolarizzati emessi dai soggetti di cui all'articolo 2.2.20, comma 1, lettera b), devono inoltre essere soddisfatte le seguenti condizioni:
  - a) le attività acquistate con i proventi derivanti dalla sottoscrizione devono costituire patrimonio separato a tutti gli effetti da quello dell'emittente;
  - b) le attività acquistate con i proventi derivanti dalla sottoscrizione, nonché i proventi generati dalle stesse attività, devono essere destinati in via esclusiva al soddisfacimento dei diritti incorporati negli strumenti finanziari ed eventualmente alla copertura dei costi dell'operazione;
  - c) sulle attività acquistate con i proventi derivanti dalla sottoscrizione non devono essere ammesse azioni da parte di creditori diversi dai portatori dei relativi strumenti finanziari.
7. Per gli strumenti finanziari derivati cartolarizzati può inoltre essere prevista, almeno per alcune categorie di soggetti qualificati, la sottoscrizione o il rimborso, in via continuativa, attraverso la consegna degli strumenti finanziari o merci componenti il patrimonio o di un ammontare in denaro equivalente. A tal fine devono essere previste disposizioni adeguate di regolamento e consegna.
8. Per l'ammissione degli strumenti finanziari derivati cartolarizzati è richiesta la presenza di un operatore specialista che si impegna ai sensi dell'articolo 4.4.1.
9. In ogni caso Borsa Italiana si riserva il diritto di rifiutare l'ammissione a quotazione degli strumenti finanziari derivati cartolarizzati al fine di tutelare la stabilità ed il regolare funzionamento del mercato delle attività sottostanti ad esse connesse.

Omissis

## **Capo 11 – Azioni di SIV**

### **Articolo 2.2.38 (Requisiti delle azioni)**

1. Ai fini dell'ammissione alla quotazione, le azioni devono avere i seguenti requisiti:
  - a) capitalizzazione di mercato prevedibile pari almeno a 40 milioni di euro; Borsa Italiana può ammettere azioni di SIV con una capitalizzazione inferiore qualora ritenga che per tali azioni si formerà un mercato sufficiente;

- b) sufficiente diffusione, che si presume realizzata quando le azioni siano ripartite presso gli investitori professionali per almeno il 35% del capitale rappresentato dalla categoria di appartenenza. Nel computo della percentuale:
1. non si tiene conto delle partecipazioni azionarie di controllo, di quelle vincolate da patti parasociali e di quelle soggette a vincoli alla trasferibilità delle azioni (lock-up) di durata superiore ai 6 mesi;
  2. non si tiene conto delle partecipazioni azionarie superiori al **3 2%**, salvo che Borsa Italiana, su istanza motivata dell'emittente, valutate la tipologia dell'investitore e le finalità del possesso, non accordi una deroga al riguardo. Il calcolo delle partecipazioni deve essere effettuato secondo i criteri indicati all'articolo 118 del Regolamento Consob 11971/99 con riferimento al numero delle azioni ordinarie e tenuto conto delle esenzioni di cui all'articolo 119-bis del Regolamento Consob 11971/99; nel caso di PMI, non si tiene conto delle partecipazioni azionarie superiori al 5%;
  3. si tiene sempre conto di quelle possedute da organismi di investimento collettivo del risparmio, da fondi pensione e da enti previdenziali. Ai soli fini di tale disposizione, si ha riguardo anche agli OICR di diritto estero non autorizzati alla commercializzazione in Italia.
2. Per le azioni di nuova emissione di pari categoria e medesime caratteristiche, ad eccezione del godimento, rispetto a quelle già quotate, non si applicano le previsioni di cui al precedente comma 1. Borsa Italiana potrà disporre l'ammissione a quotazione con separata linea, avuto riguardo all'entità e alla diffusione delle azioni emesse, nonché alla prevista durata di esistenza della separata linea.
  3. Non possono essere ammessi strumenti finanziari privi del diritto di voto nelle assemblee ordinarie se azioni dotate di tale diritto non sono già quotate ovvero non sono oggetto di contestuale provvedimento di ammissione a quotazione.

Omissis

**SEZIONE IA.1.3****DOCUMENTAZIONE DA PRODURRE A SEGUITO DELLA PRESENTAZIONE DELLA DOMANDA DI AMMISSIONE ALLA QUOTAZIONE DI AZIONI DI RISPARMIO****ALLEGATO 2 - MODELLO PER LA COMUNICAZIONE DEI RISULTATI DELL'OFFERTA**

<b>Quantitativo complessivo titoli offerti</b>	n.	
Di cui in overallotment	n.	
<b>Prezzo di assegnazione dei titoli</b>		
<b>Quantitativo complessivo titoli assegnati</b>	n:	
Di cui	percentuale:	
- pubblico indistinto	percentuale:	
- investitori istituzionali	percentuale:	
(i) italiani	percentuale:	
(ii) esteri	percentuale:	
<b>Numero dei soggetti assegnatari</b>		
- investitori istituzionali:	n.	
(i) italiani	n.	
(ii) esteri	n.	
- pubblico indistinto (se disponibile)	n.	
<b>Per titoli di debito:</b>		
<b>Numero dei soggetti sottoscrittori</b>		
- investitori istituzionali	n.	
- pubblico indistinto	n.	
<b>In caso di overallotment, quantitativo assegnato in esercizio della greenshoe</b>	n.	
<b>Quantitativo dei titoli acquistati dal consorzio di garanzia (eventuale)</b>	n.	
<b>In caso di offerta di azioni:</b>	Numero soggetti	Numero azioni
Soggetti assegnatari (se esistenti) delle partecipazioni di cui all'art. 2.2.2, c. 1, lettera b), n. 1; art. 2.2.38, c. 1, lettera b) n. 1 del Regolamento		
Soggetti assegnatari (se esistenti) delle partecipazioni superiori al 3 2% o, nel caso di PMI, al 5% di cui all'art. 2.2.2, c. 1, lettera b), n. 2; art. 2.2.38. c. 1, lettera b) n. 2 del		

<p>Regolamento specificando a quali soggetti si applicano le esenzioni di cui all'articolo 119-bis del Regolamento Consob 11971/99;</p>		
<p>Soggetti assegnatari (se esistenti) delle partecipazioni superiori al <b>3</b> 2% o, nel caso di PMI, al 5% di cui all'art. 2.2.2, c. 1, lettera b), n. 3; art. 2.2.38. c. 1, lettera b) n. 3 del Regolamento</p>		

**a) Emittenti già quotati in altro mercato UE o extra UE**

**REGOLAMENTO**

**PARTE 2  
AMMISSIONE ALLE NEGOZIAZIONI**

**TITOLO 2.1  
DISPOSIZIONI GENERALI**

omissis

**Articolo 2.1.2  
(Competenze in materia di ammissione)**

1. Gli strumenti finanziari di cui al precedente articolo possono essere ammessi da Borsa Italiana alla quotazione, su domanda dell'emittente, sempre che siano soddisfatte tutte le condizioni di cui ai Titoli 2.1, 2.2, 2.3 e 2.4.
2. Borsa Italiana può respingere la domanda di ammissione alla quotazione, con provvedimento motivato e comunicato tempestivamente all'interessato:
  - a) se le caratteristiche dello strumento finanziario siano tali da far ritenere che non possa aver luogo la formazione di un mercato regolare;
  - b) se, avendo altri strumenti finanziari già ammessi alla quotazione, l'emittente non adempie agli obblighi derivanti dalla stessa;
  - c) se, essendo lo strumento finanziario già ammesso alla quotazione in un altro Stato, l'emittente non adempie agli obblighi derivanti dalla stessa;
  - d) se la situazione dell'emittente sia tale da rendere l'ammissione contraria all'interesse degli investitori. A tal fine Borsa Italiana farà prevalentemente riferimento ai seguenti elementi: la presenza di gravi squilibri nella struttura finanziaria, un critico posizionamento competitivo nei principali settori di attività, l'evidenza di importanti fattori di incoerenza nel piano industriale e la carenza di elementi di riscontro delle ipotesi contenute nel piano medesimo.  
Per gli Emittenti Elite, tali elementi saranno valutati da Borsa Italiana sulla base dell'esame preventivo condotto nell'ambito del programma Elite o equivalente e sulla base delle dichiarazioni dello Sponsor di cui all'articolo 2.3.4, comma 2, lettera a) e lettera d) nonché delle ulteriori informazioni prodotte dallo Sponsor e/o dall'emittente. Se la domanda di ammissione è presentata trascorsi 6 mesi dal rilascio del certificato

Elite o equivalente, Borsa Italiana si riserva di chiedere ulteriori informazioni all'emittente e/o ulteriori dichiarazioni allo Sponsor.

3. Borsa Italiana può respingere la domanda di ammissione alla negoziazione relativa agli strumenti finanziari di cui all'articolo 2.1.1. comma 1, lettera d) con provvedimento motivato e comunicato tempestivamente all'interessato, se non sono rispettate le condizioni di cui al comma 2, lettera a) e b) e c).
4. Nel caso di ammissione alla quotazione di azioni di cui all' **agli articoli 2.3.1, comma 6 e all'articolo 2.3.4, comma 10**, Borsa Italiana, al fine di valutare l'elemento di cui al comma 2, lettera d), del presente articolo, farà prevalentemente riferimento alla presenza di gravi squilibri nella struttura finanziaria.
5. Nel caso di ammissione alla quotazione di azioni di cui agli articoli 2.3.4, comma 11, e 2.3.1, comma 2, Borsa Italiana può respingere la domanda di ammissione alla negoziazione, con provvedimento motivato e comunicato tempestivamente all'interessato, se non sono rispettate le condizioni di cui al precedente comma 2, lettere a), b) e c).
6. Borsa Italiana può subordinare, nel solo interesse della tutela degli investitori, l'ammissione alla quotazione a qualsiasi condizione particolare che ritenga opportuna e che sia esplicitamente comunicata al richiedente.
7. Possono essere ammessi alle negoziazioni, su domanda di un operatore aderente al mercato o su iniziativa di Borsa Italiana:
  - a) gli strumenti finanziari di cui all'articolo 2.1.1 lettere a), b), f), h) ed i) già negoziati su un altro mercato regolamentato se sono rispettate le condizioni di cui all'articolo 57, comma 1, lettera h), del Regolamento approvato con delibera Consob n. 11971;
  - b) gli strumenti finanziari emessi o garantiti da uno Stato membro dell'Unione Europea o emessi da organismi internazionali di carattere pubblico di cui facciano parte uno o più Stati membri dell'Unione Europea.

Per gli strumenti finanziari di cui all'articolo 2.1.1 lettere b), f), h) ed i) già negoziati su un altro mercato regolamentato la domanda può essere presentata anche dall'emittente se sono rispettate le condizioni di cui all'articolo 57, comma 1, lettera h) del Regolamento approvato con delibera Consob n. 11971.

8. Borsa Italiana può respingere la domanda di ammissione alla negoziazione, con provvedimento motivato e comunicato tempestivamente all'interessato, se non sono rispettate le condizioni di cui al comma 2, lettera a) e b) e, in relazione agli strumenti di cui al comma 7, lettera a), le ulteriori condizioni indicate nell'articolo 2.2.39.
9. Per gli strumenti finanziari emessi da Borsa Italiana le funzioni di cui al presente articolo sono esercitate dalla Consob, per quanto applicabile.

Omissis

## **TITOLO 2.3**

### **SPONSOR E SPECIALISTA**

## **Capo 1 – Sponsor e specialista Star**

Omissis

### **Articolo 2.3.1**

#### **(Nomina dello sponsor)**

1. L'emittente deve procedere alla nomina di uno sponsor nei seguenti casi:
  - a) quando intenda presentare a Borsa Italiana, ai sensi dell'articolo 2.1.2, comma 1, domanda di ammissione di strumenti finanziari di cui all'articolo 2.1.1, comma 1, lettera a) comprese le azioni di SIV, non avendo altri strumenti già ammessi alla quotazione da Borsa Italiana;
  - b) quando, a seguito di gravi infrazioni a norme del presente Regolamento o di altri regolamenti o discipline applicabili, Borsa Italiana richieda che sia nominato uno sponsor per assistere l'emittente negli adempimenti dovuti.
2. Non è necessaria la nomina dello sponsor nel caso di domanda di ammissione alla quotazione di azioni rinvenienti da un'operazione di fusione di società quotate.
3. L'incarico di sponsor deve essere conferito non più tardi del momento di presentazione a Borsa Italiana della domanda di ammissione degli strumenti finanziari e per una durata tale da coprire almeno:
  - a) un anno dalla data di inizio delle negoziazioni, nel caso in cui l'incarico sia stato conferito in relazione all'ammissione degli strumenti finanziari di cui all'articolo 2.1.1, comma 1, lettera a), comprese le azioni di SIV;
4. Nei casi di cui alla lettera b) del precedente comma 1 l'incarico dovrà avere durata pari ad almeno un anno.
5. La nomina dello sponsor è comunque dovuta nel caso di prima ammissione degli strumenti finanziari di cui all'articolo 2.1.1, comma 1, lettera a), comprese le azioni di SIV.
6. Borsa Italiana può esentare l'emittente dall'obbligo di cui al comma 1 qualora le azioni di cui si chiede l'ammissione alla quotazione siano già quotate in un altro mercato regolamentato europeo o extracomunitario.

omissis

**b) Requisiti warrant: eliminazione requisito di diffusione**

**REGOLAMENTO**

**TITOLO 2.2**

**CONDIZIONI PER L'AMMISSIONE**

**Capo 5 - Warrant**

**Articolo 2.2.16**

**(Requisiti dei warrant)**

1. Per l'ammissione alla quotazione, i warrant devono avere i seguenti requisiti:
  - a) essere riferiti ad azioni di compendio già negoziate in un mercato regolamentato o oggetto di contestuale provvedimento di ammissione;
  - b) le azioni derivanti dall'esercizio dei warrant dovranno, per esplicita previsione regolamentare, essere rese disponibili per la negoziazione **il giorno di liquidazione successivo al termine dell'ultimo giorno del periodo di esercizio dell'opzione entro il decimo giorno di borsa aperta del mese successivo a quello di presentazione della richiesta di esercizio;**  
~~c) essere diffusi presso gli investitori non professionali e/o presso gli investitori professionali in misura ritenuta adeguata da Borsa Italiana per soddisfare l'esigenza di un regolare funzionamento del mercato;~~
  - c) ~~d)~~ avere delle caratteristiche chiare ed inequivocabili che consentono una correlazione tra il prezzo dello strumento finanziario e il prezzo dell'azione di compendio.
2. Borsa Italiana richiede che sia prevista a livello regolamentare l'effettuazione di rettifiche in occasione di eventi di natura straordinaria che riguardano l'emittente le azioni derivanti dall'esercizio dei warrant. Le rettifiche devono essere informate a metodologie di generale accettazione e tendere a neutralizzare il più possibile gli effetti distorsivi dell'evento.
3. Per gli strumenti finanziari emessi da Borsa Italiana i requisiti di cui al presente articolo sono verificati dalla Consob.

**c) Requisiti warrant e obbligazioni convertibili**

**REGOLAMENTO**

**TITOLO 2.2**

**CONDIZIONI PER L'AMMISSIONE**

omissis

**Capo 3 – Obbligazioni**

Omissis

### **Articolo 2.2.7 (Requisiti delle obbligazioni)**

1. Ai fini dell'ammissione alla quotazione le obbligazioni devono essere:
  - a) emesse a fronte di un prestito il cui ammontare residuo sia di almeno 15 milioni di euro o importo equivalente, o, nel caso di obbligazioni convertibili, di almeno 5 milioni di euro o importo equivalente; Borsa Italiana potrà, tuttavia, accettare un ammontare inferiore a quelli appena indicati ove ritenga che per le obbligazioni in questione si formerà un mercato sufficiente;
  - b) nel caso di obbligazioni convertibili, le azioni derivanti dalla conversione dovranno, per esplicita previsione regolamentare, essere rese disponibili per la negoziazione **il giorno di liquidazione successivo al termine dell'ultimo giorno del periodo di conversione** ~~entro il decimo giorno di borsa aperta del mese successivo a quello di presentazione della richiesta di conversione.~~
  - c) nel caso di obbligazioni convertibili, le caratteristiche dello strumento finanziario devono essere chiare ed inequivocabili e consentire una correlazione tra il prezzo dello strumento finanziario e il prezzo dell'azione di conversione.
2. Borsa Italiana si riserva, nel caso di obbligazioni che presentino il rimborso e/o la remunerazione indicizzata a tassi di interesse con modalità ritenute complesse, di assoggettare lo strumento finanziario alla disciplina di cui al Capo 8 del presente Titolo.
3. Borsa Italiana richiede inoltre che per le obbligazioni convertibili sia prevista a livello regolamentare l'effettuazione di rettifiche in occasione di eventi di natura straordinaria che riguardano l'emittente le azioni derivanti dalla conversione. Le rettifiche devono essere informate a metodologie di generale accettazione e tendere a neutralizzare il più possibile gli effetti distorsivi dell'evento.
4. Per gli strumenti finanziari emessi da Borsa Italiana i requisiti di cui ai commi precedenti sono verificati dalla Consob.

omissis

### **Capo 5 - Warrant**

#### **Articolo 2.2.16 (Requisiti dei warrant)**

1. Per l'ammissione alla quotazione, i warrant devono avere i seguenti requisiti:
  - a) essere riferiti ad azioni di compendio già negoziate in un mercato regolamentato o oggetto di contestuale provvedimento di ammissione;
  - b) le azioni derivanti dall'esercizio dei warrant dovranno, per esplicita previsione regolamentare, essere rese disponibili per la negoziazione **il giorno di liquidazione successivo al termine dell'ultimo giorno del periodo di esercizio dell'opzione** ~~entro il decimo giorno di borsa aperta del mese successivo a quello di presentazione della richiesta di esercizio;~~
  - c) ~~essere diffusi presso gli investitori non professionali e/o presso gli investitori~~

~~professionali in misura ritenuta adeguata da Borsa Italiana per soddisfare l'esigenza di un regolare funzionamento del mercato;~~

- d) avere delle caratteristiche chiare ed inequivocabili che consentono una correlazione tra il prezzo dello strumento finanziario e il prezzo dell'azione di compendio.
2. Borsa Italiana richiede che sia prevista a livello regolamentare l'effettuazione di rettifiche in occasione di eventi di natura straordinaria che riguardano l'emittente le azioni derivanti dall'esercizio dei warrant. Le rettifiche devono essere informate a metodologie di generale accettazione e tendere a neutralizzare il più possibile gli effetti distorsivi dell'evento.
  3. Per gli strumenti finanziari emessi da Borsa Italiana i requisiti di cui al presente articolo sono verificati dalla Consob.

d) **Adeguamento riferimenti TUF**

**REGOLAMENTO**

**PARTE 2  
AMMISSIONE ALLE NEGOZIAZIONI**

Omissis

**TITOLO 2.2  
CONDIZIONI PER L'AMMISSIONE**

**Capo 1 – Azioni**

Omissis

**Articolo 2.2.3  
(Ulteriori requisiti per ottenere la qualifica di Star)**

1. All'atto della domanda di ammissione ovvero successivamente alla quotazione, l'emittente può richiedere per le proprie azioni ordinarie la qualifica di Star, secondo le modalità indicate nelle Istruzioni, rispettando le condizioni indicate nei commi seguenti. Borsa Italiana, verificata la sussistenza di tali condizioni, attribuisce la qualifica di Star, con l'Avviso in cui si stabilisce la data di inizio delle negoziazioni ovvero con successivo Avviso.
2. Al fine di ottenere la qualifica di Star, le azioni devono soddisfare i seguenti requisiti:
  - a) devono avere una capitalizzazione di mercato, effettiva o prevedibile, non superiore alla

- soglia stabilita nelle Istruzioni ai sensi dell'articolo 4.2.1, comma 3, del Regolamento;
- b) devono avere una capitalizzazione di mercato, effettiva o prevedibile, non inferiore alla soglia stabilita nelle Istruzioni ai sensi dell'articolo 4.2.1, comma 3, del Regolamento;
  - c) devono essere diffuse presso gli investitori professionali oltre che presso gli investitori non professionali almeno per la percentuale di capitale stabilita nelle Istruzioni. Nel computo della percentuale si seguono le modalità di cui all'articolo 2.2.2, comma 1, lettera b). Si applica inoltre il comma 2 dell'articolo 2.2.2.
3. Al fine di ottenere e mantenere la qualifica di Star, gli emittenti devono:
- a) rendere disponibile al pubblico il resoconto la intermedio di gestione entro 45 giorni dal termine del primo, terzo e quarto trimestre dell'esercizio. Gli emittenti sono esonerati dalla pubblicazione del quarto resoconto se mettono a disposizione del pubblico la relazione finanziaria annuale, unitamente agli altri documenti di cui all'articolo 154-ter, comma primo, del Testo Unico della Finanza entro 90 giorni dalla chiusura dell'esercizio;
  - b) avere un giudizio positivo del revisore legale o della società di revisione legale relativo all'ultimo bilancio di esercizio e consolidato ove redatto;
  - c) non avere l'attivo di bilancio ovvero i propri ricavi rappresentati, in misura preponderante, dall'investimento o dai risultati dell'investimento in una società le cui azioni sono ammesse alle negoziazioni in un mercato regolamentato;
  - d) non avere il bilancio di esercizio e il bilancio consolidato, ove redatto, impugnato dalla Consob ai sensi dell'articolo 157 del Testo Unico della Finanza;
  - e) rendere disponibile sul proprio sito Internet **la relazione finanziaria annuale** ~~il bilancio di esercizio e consolidato, ove redatto,~~ la relazione **finanziaria** semestrale, i resoconti intermedi di gestione, nonché l'informativa di cui all'articolo 114, comma 1, 4 e 5, del Testo Unico della Finanza e gli ulteriori elementi indicati da Borsa Italiana nelle Istruzioni. Le informazioni dovranno essere rese disponibili sul sito secondo il formato indicato da Borsa Italiana, anche in lingua inglese; le comunicazioni al pubblico di cui all'articolo 114, commi 1 e 4 del Testo Unico della Finanza nonché le eventuali integrazioni richieste da Consob ai sensi dell'articolo 114, comma 5 del Testo Unico della Finanza devono essere diffuse al pubblico in lingua inglese contestualmente rispetto alle corrispondenti comunicazioni in italiano;

Omissis

## **TITOLO 2.7**

### **DIFFUSIONE DELLE INFORMAZIONI AL PUBBLICO E LORO ARCHIVIAZIONE**

#### **Articolo 2.7.1**

***(Modalità di adempimento degli obblighi di comunicazione al pubblico e a Borsa Italiana da parte di emittenti strumenti finanziari)***

1. Se non diversamente previsto, gli emittenti strumenti finanziari adempiono gli obblighi di comunicazione al pubblico previsti dal presente Regolamento nonché gli obblighi di trasmissione a Borsa Italiana di cui all'articolo 65-septies, comma 4, del Regolamento approvato con delibera Consob n. 11971, secondo le modalità indicate nel Capo I del Titolo

Il, Parte III del Regolamento n. 11971 e nel rispetto di quanto previsto nelle Istruzioni.

2. Borsa Italiana, previa comunicazione alla Consob, può ritardare l'invio dei comunicati ricevuti ai sensi dell'articolo **113-ter del Testo Unico della Finanza** ~~65-septies comma 4 del Regolamento approvato con Delibera Consob n. 11971~~, informandone l'emittente, qualora ciò sia ritenuto necessario al fine di valutare l'opportunità di sospendere dalle negoziazioni gli strumenti finanziari interessati.
3. Per gli strumenti finanziari emessi da Borsa Italiana, i riferimenti all'emittente sono riferiti a Borsa Italiana.

## 5. SCHEMI DI COMUNICATO PRICE SENSITIVE

### SEZIONE IA.2.6 SCHEMI DI COMUNICATO PRICE-SENSITIVE

Omissis

#### **Articolo IA.2.6.3** *(Contenuto minimo dei comunicati concernenti l'approvazione dei dati contabili di periodo)*

Omissis

7. Se nel comunicato sono utilizzati "indicatori alternativi di performance" si deve tener conto di quanto indicato nella raccomandazione **degli orientamenti ESMA/2015/1415 del 5 ottobre 2015** ~~del CESR/05-178b pubblicata il 3 novembre 2005~~.

*(Tale modifica si estende agli Art. IA.2.6.6; IA.2.6.8; IA.2.6.12)*

**AMENDMENT TO THE RULES OF THE MARKETS AND THE ACCOMPANYING INSTRUCTIONS**

**1. STAR SEGMENT: AMENDMENT TO THE SPECIALIST REQUIREMENT**

**2. FREE FLOAT CALCULATION: FROM THE MTF TO THE REGULATED MARKET**

**3. RELEVANT SHAREHOLDING THRESHOLDS – IMPLEMENTATION OF DIRECTIVE 2013/50/EU**

**4. FINE TUNINGS**

**5. MODEL PRICE SENSITIVE PRESS RELEASES**

By resolution n. 19600 of the 4<sup>th</sup> May 2016, Consob has approved the amendments to the Rules of the Market organized and managed by Borsa Italiana S.p.A. (the “**Rules**” or the “**Rules of the Markets**”) previously passed by Borsa Italiana Board of Directors on 17<sup>th</sup> March 2016. The Instructions to the Rules are consequently amended.

These amendments will enter in to force on **13<sup>th</sup> June 2016**.

**1. STAR segment: amendment to the specialist requirement**

It is amended the requirement applicable to issuers which obtained Star status, regarding the requirement to appoint a specialist charged with performing the functions referred to in Article 2.3.5 of the Rules of the Markets, when the issuers’ market capitalisation exceeds the threshold set out in the Instructions and request thereof is made to Borsa Italiana. That right is granted to STAR issuers, on the basis of the calculation carried out by Borsa Italiana each year in the month of June, with an average market capitalisation exceeding to 1,000 millions euros during the preceeding three months.

It was also deemed necessary to specify that in case the market capitalization has fallen below 1,000 million euro again, Borsa Italiana shall require the STAR issuer, within a reasonable period of time, to appoint a specialist. Where the issuer fails to appoint the specialist, Borsa Italiana may transfer the company from the STAR segment to the MTA market.

This amendment reflects the need for a reduction of burdens for highly capitalised Star issuers. Indeed, it is presumed that the securities of issuers with a market capitalisation in excess of the above threshold are sufficiently liquid and do not justify the annual costs to be borne to appoint a specialist.

*(Rules Art. 2.2.3, paragraph 4; Instructions Art. IA.4.2.3, paragraph 6)*

**2. Free float calculation – from the MTF to the regulated market**

With respect to issuers already traded on a MTF that intend to be admitted to trading on the MTA market, it is amended the method used to calculate the free float when the one on the original market can be determined consistently with the criteria referred to in Article 2.2.2, paragraph 1 letter b) of the Rules of the Markets. At present, when the free float of an issuer

traded on a MTF cannot be determined consistently with the criteria set out in the Rules of the Markets, Borsa Italiana considers the floating requirement satisfied when the performance of prices and the volume of trades indicate that the requirements for the regular operation of the market can be met. Law decree no. 91 of 24 June 2014 (Article 20), converted by Law no. 116 of 11 August 2014, for listed issuers that qualify as SMEs, increased from 2 to 5% the relevant shareholding threshold to be communicated to Consob, and the investee also subject to the calculation of float. Accordingly, by increasing the threshold to 5%, the free float is calculated consistently with the criteria set out in the AIM Italia rule book. With a view to streamlining, application of the above amendment is deemed necessary, without prejudice to the fact that, where the free float cannot be determined consistently with the criteria set out in the Rules of the Markets, Borsa Italiana shall consider the requirement satisfied when the performance of prices and the volume of trades indicate that the requirements for the regular operation of the market can be met.

*(Rules Art. 2.2.2 paragraph 3)*

### **3. Relevant shareholding thresholds – implementation of directive 2013/50/EU**

As from 18<sup>th</sup> March 2016 came into force the legislative decree 15 February 2016, no. 25 implementing directive 2013/50/EU that modified directive 2004/109/EC (so-called Transparency directive), on the transparency obligations of listed companies.

The decree also increases the minimum shareholding threshold from 2% to 3% of share capital for communications on relevant shareholdings pursuant to article 120 of the TUF (Consolidated Law on Finance). Following the amended legislation, some changes are necessary to the shareholding thresholds relevant to the calculation of the free float.

*(Rules Art. 2.2.22, paragraph 5; Art. 2.2.38, paragraph 1; Instructions Sections IA.1.3 annex 2)*

### **4. Fine tunings**

With a view to streamlining the regulatory framework, some amendments are necessary to the Rules of the Markets concerning the fine tunings below.

#### **a) Issuers are already listed on another EU or non-EU market**

Issuers whose shares are already listed on another EU or non-EU market for which Borsa Italiana has already provided the exception of the obligation to appoint a sponsor (Article 2.3.1, paragraph 6): it is described, for the purpose of the denial of the admission to trading, Borsa Italiana may evaluate the condition of Article 2.1.2, paragraph 2, letter d) (issuer's financial position) the presence of disequilibria in the financial structure of the company.

*(Rules Art. 2.1.2 paragraph 4)*

**b) Requirements for warrants: the elimination of the distribution requirements**

Requirements for warrants: it is eliminated the distribution requirements for non-professional and/or professional investors to an extent deemed adequate by Borsa Italiana in line with that applied to convertible bonds.

*(Rules Art. 2.2.16, paragraph 1)*

**c) Requirements for warrants/convertible bonds**

Requirements for warrants/convertible bonds: it is aligned the provision concerning the availability of underlying shares from the exercise of warrants with the conversion of convertible bonds and the procedure applied by Monte Titoli whereby the underlying shares are credited at the end of the trading day of the last day of the exercise/conversion period to make them available as of the subsequent settlement day.

*(Rules Art. 2.2.7, paragraph 1 e Art. 2.2.16, paragraph 1)*

**d) Amendment TUF references**

TUF (Consolidated Law on Finance): some regulatory references in line with the TUF are amended.

*(Rules Art. 2.2.3, paragraph 3 e Art. 2.7.1)*

**5. Model Price-Sensitive press releases**

With communication no. 0092543 of the 3<sup>rd</sup> December 2015, Consob has adopted a new guidance issued on the 5<sup>th</sup> October 2015 by ESMA on Alternative Performance Indicators.

The indicators should be included in the regulated information and in the statements when they are not already defined or planned by the financial reporting frameworks.

The guidelines will be applicable from the **3<sup>rd</sup> July 2016** in the presentation of alternative performance indicators (API) in the regulated information disclosed in the statements and published after that date.

Therefore, the previous guideline references - Cesr 2005 (Cesr/05-178b) – in Section IA.2.6 of the Instructions to the Rules, are replaced and the model price-sensitive press releases is modified with the new guidelines ESMA/2015/1415.

*(Instr. Articles IA.2.6.6; IA.2.6.8; IA.2.6.12)*

\*\*\*

The text of the Market Rules and the Instructions will be published on Borsa Italiana's website ([www.borsaitaliana.it](http://www.borsaitaliana.it)), in an updated version and in a version with the changes highlighted.

The changes to the text of the Rules and accompanying Instructions are shown below.

**1. STAR SEGMENT: AMENDMENT TO THE SPECIALIST REQUIREMENT**

**RULES**

**PART 2  
ADMISSION TO TRADING**

Omissis

**TITLE 2.2  
CONDITIONS FOR ADMISSION**

***Chapter 1 — Shares***

Omissis

**Article 2.2.3  
(Additional requirements for shares to qualify as Star shares)**

omissis

1. Star status shall be subject to the appointment of a specialist charged with performing the functions referred to in Article 2.3.5 for ordinary shares, **except for issuers with an average market capitalisation exceeding 1,000 million euros calculated according to the criteria and the terms provided in the instructions and which make request thereof.**

Intermediaries admitted to trading in the market may act as specialists.

Intermediaries that belong to the group to which the issuer belongs or which is headed by the issuer may not perform the function of specialist.

Where the issuer has other types of financial instrument listed, it may appoint a specialist to perform the functions referred to in Article 2.3.5, paragraph 1(a), for such other instruments as well.

2. In order to obtain Star status, already listed issuers must comply with the requirement for profitability specified in the Instructions.
3. Upon receipt of a reasoned request from an issuer, Borsa Italiana may consider the requirements referred to in paragraphs 3 (l) and 3 (o) to be satisfied where the board of directors has resolved to submit proposals to the shareholders' meeting for action to satisfy such requirements

Omissis

## INSTRUCTIONS

### **TITLE IA.4 ELECTRONIC SHARE MARKET (MTA)**

Omissis

#### **CHAPTER IA.4.2 — SEGMENTATION**

Omissis

##### **Article IA.4.2.3 (Manner of transferring companies between market segments on the MTA market)**

1. Within June of every year, Borsa Italiana shall identify the companies belonging to the Star segment whose capitalisation has exceeded the limit referred to in Article IA.4.2.1, paragraph 1, notify them of the level their capitalisation has reached and transfer them to the MTA market upon the issuer's request, with effect with effect from the date established in a notice of Borsa Italiana
2. Companies that apply for Star status shall be admitted to trading in that segment provided they satisfy the requirements laid down in Article 2.2.3 of the Rules, unless their shares are included in the FTSE MIB index.
3. By the end of June Borsa Italiana may transfer companies that have failed to satisfy the requirements laid down in Article 2.2.3, paragraph 4, of the Rules from the Star segment to the MTA market. With the same periodicity, Borsa Italiana shall identify the companies whose free float has fallen below 20% of their voting capital. With reference to such companies, Borsa Italiana shall verify if the shareholding(s) of the controlling shareholder(s) has exceeded the threshold of 67% of the ordinary share capital, excluding any treasury shares. Borsa Italiana sends a notification to these companies. After 6 months have passed from the date of the notification, such companies may be transferred to the MTA market as provided for in Article 2.2.3, paragraph 10, unless in the meantime they have restored the conditions for remaining in the Star segment. Such time limit shall not apply in the case of a purchase obligation pursuant to Article 108 of the Consolidated Law on Finance if the person subject to the obligation has announced that it does not intend to restore the free float or in the case of the competent bodies having approved an extraordinary corporate action aimed at the delisting of the company's shares.
4. Without prejudice to paragraph 3, once a year, by the end of June, Borsa Italiana may transfer companies that have not complied with the conditions referred to in Article 2.2.3, paragraph 3, and/or companies whose specialist have not satisfied the obligations referred

to in Article 2.3.5, letters b) and c) and i), from the Star segment to the MTA market.

5. If a company has applied for the withdrawal of Star status and in the cases referred to in Article 2.2.3, paragraph 12, of the Rules, by way of derogation from paragraphs 3 and 4, Borsa Italiana may order the withdrawal of Star status and the simultaneous transfer of the company to the MTA market.
6. **Pursuant to Article 2.2.3 of the Rules, in the month of June each year Borsa Italiana calculates the average market capitalization of the last three months of the companies belonging to the Star segment. Under this calculation, companies belonging to the Star segment with an average market capitalization exceeding 1,000 million euro may request not to proceed to appoint a specialist. In this case, if according to this calculation, the average market capitalization is below the threshold of 1,000 million euro for two consecutive checks, Borsa Italiana shall require the Star issuer to appoint a specialist within three months. Where the issuer fails to appoint the specialist, Borsa Italiana may transfer the company from the Star segment to the MTA market.**

**2. FREE FLOAT CALCULATION: FROM THE MTF TO THE REGULATED MARKET**

**RULES**

**PART 2  
ADMISSION TO TRADING**

Omissis

**TITLE 2.2  
CONDITIONS FOR ADMISSION**

**Chapter 1 — Shares**

omissis

**Article 2.2.2  
(Requirements for the shares)**

1. For the purposes of admission to listing, the shares must satisfy the following requirements:
  - a) a foreseeable market capitalisation of at least 40 million euros; Borsa Italiana may admit shares with a smaller market capitalisation where it deems an adequate market for such shares will develop;
  - b) adequate distribution, which shall be presumed to exist where shares representing at least 25% of the capital represented by shares of the same class are distributed among professional as well as non-professional investors; Borsa Italiana may, however, deem this requirement to be satisfied where the market value of the shares held by the public suggests the conditions for regular operation of the market can be met by a smaller percentage than that specified above. In computing the percentage:
    - 1) account shall not be taken of controlling shareholdings or of shareholdings bound by shareholders' agreements or of shareholdings subject to restrictions on the transferability of shares (lock-up agreements) with a duration of more than 6 months;
    - 2) account shall not be taken of shareholdings exceeding ~~2~~ **3**%, except where Borsa Italiana, in response to a reasoned request from the issuer, grants derogation after evaluating the nature of the investor and the purpose of the shareholding. The calculation of shareholdings must be carried out in accordance with the criteria established in Article 118 of Consob Regulation 11971/1999 with reference to the number of ordinary shares and taking into account the exemptions as of article 119-bis of the Consob Regulation

11971/99; in the case of SMEs, shareholdings greater than 5% are not taken into account;

- 3) account shall be taken of the shares held by collective investment undertakings, pension funds and social security institutions. Exclusively for the purpose of this provision, foreign collective investment undertakings not authorised to engage in marketing in Italy shall also be considered.
2. Borsa Italiana may deem the distribution among only professional investors to be adequate if the market value of the shares held by such investors or the number thereof suggests the conditions for regular operation of the market can in any case be met.
3. In granting admission to trading of ordinary shares of issuers whose ordinary shares have already been admitted or are admitted contemporaneously to trading on a regulated EU or non-EU market or on a multilateral trading facility or are the result of a spin-off or of a merger with the creation of a new company or of comparable transactions involving companies listed on a regulated market, Borsa Italiana shall assess the sufficient distribution requirement referred to in paragraph 1(b) taking into account the distribution of the ordinary shares. For shares admitted to trading on a multilateral trading facility, Borsa Italiana shall consider the requirement referred to in paragraph 1(b) satisfied, **considering the free float already on the original market of the issuers, where this can be determined consistently with the criteria referred to in paragraph 1(b) above. Should this not be possible, Borsa Italiana shall consider the adequate distribution requirement** referred to in paragraph 1(b) satisfied when the performance of prices and the volume of trades indicate that the requirements for the regular operation of the market can be met.
4. In the case of newly issued shares of the same class and with the same features, apart from dividend entitlement, as those already listed, the provisions of the preceding paragraph 1 shall not apply. Borsa Italiana may decide their admission to listing on a separate line, having regard to the quantity and distribution of the shares and to the expected duration of the separate line.
5. Except for the shares of *banche popolari* and cooperative companies authorised to engage in insurance, classes of shares without the right to vote in ordinary shareholders' meetings may not be admitted to listing unless shares with such right are already listed or are the subject of a simultaneous application for admission to listing.
6. The provisions of paragraph 1(b) shall not apply to savings shares, for which adequate distribution must be such as ensures the regular operation of the market.
7. For financial instruments issued by Borsa Italiana, satisfaction of the requirements referred to in this article shall be verified by Consob.

**3. RELEVANT SHAREHOLDING THRESHOLDS – IMPLEMENTATION OF DIRECTIVE 2013/50/EU**

**PART 2  
ADMISSION TO TRADING**

Omissis

**TITLE 2.2  
CONDITIONS FOR ADMISSION**

omissis

***Chapter 7 – Securitised derivative financial instruments***

Omissis

**Article 2.2.22  
(Requirements for securitised derivative financial instruments)**

1. For the admission to listing of securitised derivative financial instruments, the following conditions must be satisfied:
  - a) the characteristics of the instruments must be clear and unambiguous and permit a correlation between the price of the financial instrument and the price or other measure of the underlying; Borsa Italiana may require the issuer to specify the percentage composition of the various components of the financial instrument and the commissions;
  - b) where settlement in cash is envisaged, the procedure for fixing the settlement price must guarantee that such price correctly reflects the price or other measure of the value of the underlying. The provisions of the Instructions shall also apply;
  - c) where the underlying is a financial instrument traded on regulated markets organised and managed by Borsa Italiana, in conformity with what is established in the listing prospectus, settlement may consist in the physical delivery of the underlying.
  - d) provision must be made for adjustments where extraordinary events occur regarding the underlyings. Such adjustments must be based on generally accepted methods and tend to neutralise the distortionary effects of the event as far as possible. The issuer must undertake to notify such adjustments to Borsa Italiana, for dissemination to the market, appropriately in advance of the date on which the adjustments will take effect.
2. For securitised derivative financial instruments identified in the Instructions, a parity/multiple must be established as specified in the Instructions.
3. For securitised derivative financial instruments identified in the Instructions, provision must be made for their exercise as specified in the Instructions.

4. For securitised derivative financial instruments identified in the Instructions, provision must be made for a maturity of not more than 5 years. Borsa Italiana may admit financial instruments with a maturity of more than 5 years to listing in response to a reasoned request from the issuer provided sufficient information is available for the determination of the instrument's price.
5. For securitised derivative financial instruments whose underlying consists of shares traded on regulated markets organised and managed by Borsa Italiana, the total number of shares underlying an individual issue may not exceed 3 2% of the total number of such shares in circulation when the application for admission is submitted. Borsa Italiana may establish a different percentage in relation to the features of the underlying share.
6. For securitised derivative financial instruments issued by persons referred to in Article 2.2.20, subparagraph 1(b), the following conditions must also be satisfied:
  - a) the assets acquired with the proceeds deriving from the subscription of an issue must constitute, to all intents and purposes, an independent pool of assets separated from that of the issuer;
  - b) the assets acquired with the proceeds deriving from the subscription of an issue and the income earned on such assets must be assigned exclusively to satisfy the rights incorporated in the financial instruments and possibly to meet the costs of the transaction;
  - c) actions may not be brought against assets acquired with the proceeds deriving from the subscription of an issue by creditors other than the holders of the financial instruments in question.
7. For securitised derivative financial instruments provision may also be made, at least for some categories of qualified intermediaries, for the subscription or the redemption on a continuous basis by delivering the financial instruments or commodities that make up the assets or an equivalent amount of cash. To this end there must be adequate provisions for the settlement and delivery of the underlying.
8. For the listing of securitised derivative financial instruments, there must be a specialist that enters into an undertaking pursuant to Article 4.4.1.
9. In any case, Borsa Italiana shall reserve the right to reject the admission to listing of securitised derivative financial instruments in order to ensure the stability and proper trading of the underlyings related thereto.

Omissis

## **Chapter 11 – Shares of SIVs**

Omissis

### **Article 2.2.38 (Requirements for the shares)**

1. For the purposes of admission to listing, the shares must satisfy the following requirements:
  - a) a foreseeable market capitalisation of at least 40 million euros; Borsa Italiana may admit the shares of SIVs with a smaller market capitalisation where it deems an adequate market for such shares will develop;

- b) adequate distribution, which shall be presumed to exist where shares representing at least 35% of the capital represented by shares of the same class are distributed among professional investors. In computing the percentage:
- 1) account shall not be taken of controlling shareholdings or of shareholdings bound by shareholders' agreements or of shareholdings subject to restrictions on the transferability of shares (lock-up agreements) with a duration of more than 6 months;
  - 2) account shall not be taken of shareholdings exceeding **3 2%**, except where Borsa Italiana, in response to a reasoned request from the issuer, grants derogation after evaluating the nature of the investor and the purpose of the shareholding. The calculation of shareholdings must be carried out in accordance with the criteria established in Article 118 of Consob Regulation 11971/1999 with reference to the number of ordinary shares and taking into account the exemptions as of article 119-bis of the Consob Regulation 11971/99; in the case of SMEs, shareholdings greater than 5% are not taken into account;
  - 3) account shall be taken of the shares held by collective investment undertakings, pension funds and social security institutions. Exclusively for the purpose of this provision, foreign collective investment undertakings not authorised to engage in marketing in Italy shall also be considered.
2. In the case of newly issued shares of the same class and with the same features, apart from dividend entitlement, as those already listed, the provisions of the preceding paragraph 1 shall not apply. Borsa Italiana may decide their admission to listing on a separate line, having regard to the quantity and distribution of the shares and to the expected duration of the separate line.
  3. Financial instruments without voting rights in ordinary shareholders' meetings may not be admitted to listing unless shares with such right are already listed or are the subject of a simultaneous application for admission to listing.

Omissis

## INSTRUCTIONS

### SECTION IA.1.3

#### DOCUMENTATION TO BE PRODUCED FOLLOWING SUBMITTAL OF AN APPLICATION FOR ADMISSION TO LISTING OF SAVINGS SHARES

Omissis

#### ANNEX 2 - FORM FOR THE COMMUNICATION OF THE RESULTS OF THE OFFERING

<b>Total quantity of securities offered</b>	no.	
Of which: overallotment	no.	
<b>Price of securities allotted</b>		
<b>Total quantity of securities allotted</b>	no.	
Of which:	percentage:	
- the general public	percentage:	
- institutional investors	percentage:	
(i) Italian	percentage:	
(ii) foreign	percentage:	
<b>Number of allottees</b>		
- institutional investors:	no.	
(i) Italian	no.	
(ii) foreign	no.	
- general public (if available)	no.	
<b>For debt securities:</b>		
<b>Number of allottees</b>		
- institutional investors	no.	
- general public	no.	
<b>In the case of over allotment, quantity allotted following exercise of greenshoe option</b>	no.	
<b>Quantity of securities acquired by the underwriters (if any)</b>	no.	
<b>In the case of an offering of shares:</b>	Number of the persons	Number of shares
Persons allotted (if any) under Articles 2.2.2, paragraph 1, letter b, n. 1; 2.2.38, paragraph 1, letter b, n. 1, of the Rules		
Persons allotted more than 3 2% or, in case of SMEs, 5% of the		

<p>capital (if any) under Articles 2.2.2, paragraph 1, letter b, n. 2; 2.2.38, paragraph 1, letter b, n. 2, of the Rules specifying to which persons the exemptions as of article 119-bis of the Consob Regulation 11971/99 shall apply.</p> <p>Persons allotted more than <b>3</b> 2% or, in case of SMEs, 5% of the capital (if any) under Articles 2.2.2, paragraph 1, letter b, n. 3; 2.2.38, paragraph 1, letter b, n. 3, of the Rules</p>		
---	--	--

## 4. FINE TUNINGS

a) **Issuers are already listed on another EU or non-EU market**

## RULES

### PART 2 ADMISSION TO TRADING

#### TITLE 2.1 GENERAL PROVISIONS

omissis

#### Article 2.1.2 (Powers in relation to admission)

1. The financial instruments referred to in the preceding article may be admitted to listing by Borsa Italiana upon application by the issuer, provided all the conditions referred to in Titles 2.1, 2.2, 2.3 and 2.4 are satisfied.
2. Borsa Italiana may reject an application for admission to listing in a reasoned decision promptly notified to the interested party:
  - a) where the features of the financial instrument make it appear unlikely that a regular market will develop;
  - b) where the issuer has other financial instruments already admitted to listing and fails to fulfil the obligations deriving from such listing;
  - c) where, for a financial instrument already admitted to listing in another country, the issuer fails to fulfil the obligations deriving therefrom;
  - d) where the situation of the issuer makes admission contrary to the interest of investors. To this end Borsa Italiana shall give consideration primarily to the following elements: the presence of serious disequilibria in the issuer's financial structure, a critical competitive position in its main sectors of activity, evidence of serious incongruences in its business plan and the absence of elements substantiating the assumptions made therein.  
For Elite Companies, Borsa Italiana will assess those elements looking at the previous evaluation performed during Elite or an equivalent program, the declarations of the Sponsor referred to in article in 2.3.4, paragraph 2, letter a) and d) as well as any other information produced by the Sponsor and/or by the issuer. Where the application for admission is submitted more than 6 months after Elite or an equivalent certificate has been obtained, Borsa Italiana may ask the issuer to make available further information and/or ask the Sponsor to submit other declarations.
3. Borsa Italiana may reject an application for admission to trading of financial instruments referred to in Article 2.1.1, paragraph 1 letter d) in a reasoned decision promptly notified to

the interested party, if the requirements referred to in paragraphs 2 letters a), b) and c) are not satisfied.

4. In the case of admission to listing of shares referred to in Article 2.3.4, paragraph 10, in evaluating the elements referred to in paragraph 2 letter d) of this article, Borsa Italiana shall give consideration primarily to the presence of serious disequilibria in the issuer's financial structure.
5. In the case of admission to listing of shares referred to in **Articles 2.3.1, paragraph 6**, 2.3.4, paragraph 11 and 2.3.1, paragraph 2, Borsa Italiana may reject an application for admission to trading in a reasoned decision promptly notified to the interested party, if the conditions referred to in paragraphs 2 letter a), 2 letter b) and 2 letter c) are not satisfied.
6. Borsa Italiana may, exclusively for the purpose of protecting investors, make admission to listing subject to any special condition that it deems appropriate and that is explicitly notified to the applicant.
7. The following may be admitted to trading at the request of a market intermediary or at the initiative of Borsa Italiana:
  - c) financial instruments referred to in Article 2.1.1, subparagraphs a), b), f), h) and i), already admitted to trading on another regulated market subject to satisfaction of the conditions referred to in Article 57, paragraph 1 letter h) of Consob Regulation 11971/1999;
  - d) financial instruments issued or guaranteed by an EU member state or an international organisation of a public nature of which one or more EU member states are part.

In the case of financial instruments referred to in Article 2.1.1, subparagraphs b), f), h) and i), already admitted to trading on another regulated market, the application may also be submitted by the issuer subject to satisfaction of the conditions referred to in Article 57, paragraph 1 letter h) of Consob Regulation 11971/1999.

8. Borsa Italiana may reject an application for admission to trading in a reasoned decision promptly notified to the interested party if the conditions referred to in paragraphs 2 letter a) and 2 letter b) are not satisfied and, with reference to financial instruments referred to in Article 2.1.2, paragraph 7 letter a), the additional conditions laid down in Article 2.2.39.
9. For financial instruments issued by Borsa Italiana, the functions referred to in this article shall be performed by Consob, insofar as applicable.

Omissis

## **TITLE 2.3**

### **SPONSORS AND SPECIALISTS**

#### ***Chapter 1 — Sponsors and specialists in the Star Segment***

Omissis

**Article 2.3.1**  
**(Appointment of sponsors)**

1. Issuers must appoint a sponsor in the following cases:
  - a) where they intend to apply to Borsa Italiana pursuant to Article 2.1.2, paragraph 1, for the admission of financial instruments referred to in Article 2.1.1, paragraphs 1 letter a), included shares of SIVs without having other instruments already admitted to listing by Borsa Italiana;
  - b) where, as a result of serious violations of these Rules or other applicable regulations or provisions, Borsa Italiana shall require the appointment of a sponsor to assist the issuer in the measures to be adopted.
2. It is not necessary to appoint a sponsor in the case of an application for admission to listing of shares deriving from the merger of a listed company.
3. The sponsor must be appointed not later than the time at which the application for the admission of the financial instruments is submitted to Borsa Italiana and last for at least:
  - a) one year from the date of the start of trading where the appointment is made in connection with the admission of financial instruments referred to in Article 2.1.1, paragraph 1 letter a) included shares of and SIVs;
4. In the cases referred to in paragraph 1 letter b) the appointment must last for at least one year.
5. The appointment of a sponsor is obligatory in the case of the first admission of financial instruments referred to in Article 2.1.1, paragraph 1 letter a) included shares of SIVs.
6. Borsa Italiana may exempt issuers from the obligation referred to in paragraph 1 when the shares to be admitted are already listed on another EU or non-EU regulated market.

omissis

**b) Requirements for warrants: the elimination of the distribution requirements**

**REGOLAMENTO**

**PART 2**  
**ADMISSION TO TRADING**

Omissis

**TITLE 2.2**  
**CONDITIONS FOR ADMISSION**

Omissis

**Article 2.2.16**  
**(Requirements for warrants)**

1. For the purposes of admission to listing, warrants must satisfy the following requirements:
  - a) refer to underlying shares that are already traded on a regulated market or are the subject of a simultaneous admission decision;
  - b) the underlying shares must, pursuant to a specific rule, be made available for trading by the **subsequent settlement day at the end of the last day of the period of exercise of the option** ~~the tenth trading day of the month following that of the presentation of the request to exercise the option;~~
    - e) ~~be distributed among non-professional investors and/or professional investors to an extent deemed adequate by Borsa Italiana to meet the need for regular operation of the market;~~
  - c) ~~e)~~ have clear and unambiguous characteristics permitting a correlation between the price of the financial instrument and the price of the underlying share.
2. Borsa Italiana shall also require that provision be made in the rules for adjustments to be made where extraordinary events occur regarding the issuer of the underlying shares. Such adjustments must be based on generally accepted methods and tend to neutralise the distortionary effects of the event as far as possible.
3. For financial instruments issued by Borsa Italiana, satisfaction of the requirements referred to in this article shall be verified by Consob.

Omissis

c) **Requirements for warrants/convertible bonds**

**REGOLAMENTO**

**PART 2**  
**ADMISSION TO TRADING**

Omissis

**TITLE 2.2**  
**CONDITIONS FOR ADMISSION**

Omissis

**Chapter 3 — Bonds**

Omissis

**Article 2.2.7**  
**(Requirements for bonds)**

1. For the purposes of admission to listing, bonds must be:

- a) issued against a loan whose residual amount is at least 15 million euros or the equivalent thereof or, in the case of convertible bonds, at least 5 million euros or the equivalent thereof; Borsa Italiana may, however, accept a smaller amount than that just specified where it deems an adequate market will develop for the bonds in question;
  - b) in the case of convertible bonds, the shares deriving from the conversion must, pursuant to a specific rule, be made available for trading by the **subsequent settlement day at the end of the last day of the conversion period** ~~tenth trading day of the month following that of the presentation of the request to carry out the conversion;~~
  - c) for convertible bonds, the characteristics of the instruments must be clear and unambiguous and permit a correlation between the price of the financial instrument and the price of the share deriving from the conversion.
2. Borsa Italiana reserves the right, in the case of bonds having a mechanism for their redemption and/or remuneration linked to interest rates that is deemed complex, to subject the financial instrument to the provisions of Chapter 8 of this Title.
  3. Borsa Italiana shall also require that in the case of convertible bonds provision be made in the rules for adjustments where extraordinary events occur regarding the issuer of the shares deriving from the conversion. Such adjustments must be based on generally accepted methods and tend to neutralise the distortionary effects of the event as far as possible.
  4. For financial instruments issued by Borsa Italiana, satisfaction of the requirements referred to in this article shall be verified by Consob.

Omissis

## **Chapter 5 — Warrants**

### **Article 2.2.16 (Requirements for warrants)**

4. For the purposes of admission to listing, warrants must satisfy the following requirements:
  - d) refer to underlying shares that are already traded on a regulated market or are the subject of a simultaneous admission decision;
  - e) the underlying shares must, pursuant to a specific rule, be made available for trading by the **subsequent settlement day at the end of the last day of the period of exercise of the option** ~~the tenth trading day of the month following that of the presentation of the request to exercise the option;~~
  - f) ~~be distributed among non-professional investors and/or professional investors to an extent deemed adequate by Borsa Italiana to meet the need for regular operation of the market;~~
  - g) have clear and unambiguous characteristics permitting a correlation between the price of the financial instrument and the price of the underlying share.
5. Borsa Italiana shall also require that provision be made in the rules for adjustments to be made where extraordinary events occur regarding the issuer of the underlying shares. Such

adjustments must be based on generally accepted methods and tend to neutralise the distortionary effects of the event as far as possible.

6. For financial instruments issued by Borsa Italiana, satisfaction of the requirements referred to in this article shall be verified by Consob.

**d) Amendment TUF references**

**REGOLAMENTO**

**TITLE 2.2**

**CONDITIONS FOR ADMISSION**

**Chapter 1 — Shares**

Omissis

**Article 2.2.3**

**(Additional requirements for shares to qualify as Star shares)**

1. At the time issuers submit their listing application or subsequent to listing, they may apply for their ordinary shares to be granted Star status in the manner set out in the Instructions provided they satisfy the requirements laid down in the following paragraphs. After ascertaining that the requirements are satisfied, Borsa Italiana shall grant shares Star status in the Notice establishing the date of the start of trading or a subsequent Notice.
2. In order to obtain Star status, shares must satisfy the following requirements:
  - a) have an effective or a foreseeable market capitalisation not exceeding the limit laid down in the Instructions pursuant to Article 4.2.1, paragraph 3;
  - b) have an effective or a foreseeable market capitalisation not less than the limit laid down in the Instructions pursuant to Article 4.2.1, paragraph 3;
  - c) be distributed among professional as well as non-professional investors at least in the percentage laid down in the Instructions. The percentage distribution shall be computed in accordance with Article 2.2.2, paragraph 1(b). Paragraph 2 of Article 2.2.2 shall also apply.
3. In order to obtain and maintain Star status, issuers must:
  - a) make their interim management statements available to the public within 45 days of the end of first, third and fourth quarter. The issuers are exempted from the obligation to publish the 4<sup>th</sup> interim management statement if they make available to the public the annual financial report together with the other documents referred to in Article 154-ter, paragraph 1, of the Consolidated Law on Finance within 90 days of the close of the relevant financial year;
  - b) have received a favourable auditor's report on their latest solo and, where applicable, consolidated annual financial statements;
  - c) must not have assets or revenues consisting preponderantly of an investment or of the results of an investment in a company whose shares are admitted to trading on a regulated market;

- d) not have had their solo and, where applicable, consolidated annual financial statements challenged by Consob pursuant to Article 157 of the Consolidated Law on Finance;
- e) post their interim management statements, **yearly financial reports**, half-yearly **financial reports** and ~~sole and, where applicable, consolidated annual financial statements~~ on their websites, together with the information referred to in Articles 114(1), 114(4) and 114(5) of the Consolidated Law on Finance and any other information specified by Borsa Italiana in the Instructions. The information must be made available on the website in the format specified by Borsa Italiana in Italian and in English; disclosures to the public referred to in Articles 114(1) and 114(4) of the Consolidated Law on Finance and any additional integrations requested by Consob pursuant to Articles 114(5) of the Consolidated Law on Finance must be disseminated to the public in English at the same time as the corresponding disclosures in Italian;
- f) have published the accounting reports required under the applicable provisions within the prescribed time limits and not have committed formally ascertained violations of disclosure requirements in the previous 18 months;
- g) not be subject to bankruptcy proceedings and not have subsidiaries as defined in Article 2359 of the Civil Code subject to bankruptcy proceedings exceeding the limit established in the Instructions;
- h) not have its ordinary shares suspended from trading for an indefinite period;
- i) not be in any of the situations referred to in Article 2446 and/or Article 2447 of the Civil Code;
- j) have identified within their organisation a person with appropriate qualifications specifically charged with investor relations (investor relator);
- k) have adopted the organisational, operational and control models provided for in Article 6 of Legislative Decree 231/2001;
- l) apply, in relation to the composition of the board of directors and the role and functions of non-executive and independent directors, the principles and criteria of Articles 2 and 3 of the Corporate Governance Code  

Borsa Italiana shall establish criteria in the Instructions for evaluating the adequacy of the number of independent directors. The entry into force of the rules shall be subject to Consob granting its explicit consent;
- m) apply, in relation to the creation and working of internal committees of the board of directors, the principles and criteria of Article 4 of the Corporate Governance Code;
- n) apply, in relation to the remuneration of directors, the principles of Article 6 of the Corporate Governance Code and the criteria 6.C.4, 6.C.5 and 6.C.6;
- o) have appointed a control and risk committee in conformity with principle 7.P.4 and with the tasks referred to in criteria 7.C.1 and 7.C.2 of the Corporate Governance Code;

- p) have strictly forbidden the members of its management and supervisory bodies, persons performing functions of direction and managers pursuant to Consob Regulation 11971/1999 from engaging – directly or by way of nominees – in so-called “internal dealing” by purchasing, selling, subscribing for or otherwise transferring shares of the company or financial instruments linked to them in the 15 days preceding a meeting of the board of directors called to approve periodic financial statements. These limitations shall not apply to the exercise of stock options or pre-emptive rights referring to the financial instruments or, exclusively for shares deriving from stock option plans, to consequent disposals provided they are made at the same time as the exercise of the rights. Nor shall they apply in the event of exceptional circumstances of personal necessity, with adequate reasons given to the company by the interested party.

Where a one-tier or a two-tier system of management and control is adopted, the principles and criteria of Article 10 of the Corporate Governance Code shall apply.

omissis

## TITLE 2.7

### DISCLOSURE OF INFORMATION TO THE PUBLIC AND ITS STORAGE

#### Article 2.7.1

***(Manner of fulfilling disclosure requirements vis-à-vis the public and Borsa Italiana by issuers of financial instruments)***

6. Unless provided for otherwise, issuers of financial instruments must fulfil the public disclosure requirements laid down in these Rules and the transmission requirements to Borsa Italiana referred to in Article 65-septies, paragraph 4, of Consob Regulation 11971/1999 in the manner indicated in Chapter I of Title II of Part III of Consob Regulation 11971/1999 and in compliance with the provisions laid down in the Instructions.
7. Borsa Italiana, after notifying Consob, may delay the sending of press releases it receives pursuant to Article **113-ter of the Consolidated Law on Finance** ~~65-septies, paragraph 4, of Consob Regulation 11971/1999~~, where this is deemed necessary in order to decide whether trading in the financial instruments concerned should be suspended; in such cases it shall inform the issuer of the delay.
8. For financial instruments issued by Borsa Italiana, references to the issuer shall be understood as referring to Borsa Italiana.

## 5. MODEL PRICE SENSITIVE PRESS RELEASES

### SECTION IA.2.6

#### MODEL PRICE-SENSITIVE PRESS RELEASES

omissis

#### Article IA.2.6.3

*(Minimum content of press releases concerning the approval of periodic financial reports)*

Omissis

7. Where reference is made in press releases to “alternative performance measures”, account must be taken of the ~~CESR~~ **ESMA/2015/1415 guidelines recommendations** published on **5 October 2015**. ~~3 November 2005 in CESR/05-178b.~~

*(This amendment shall also apply to Articles IA.2.6.6; IA.2.6.8; IA.2.6.12)*