



**Borsa Italiana**

<b>AVVISO</b> <b>n.17077</b>	09 Settembre 2016	---
---------------------------------	-------------------	-----

Mittente del comunicato : BORSA ITALIANA

Societa' oggetto : --  
dell'Avviso

Oggetto : Modifiche al Regolamento dei Mercati e  
alle relative Istruzioni/Amendments of the  
Rules of the Markets and the related  
Instructions

*Testo del comunicato*

Si veda l'allegato/See the annex

*Disposizioni della Borsa*

## **MODIFICHE AL REGOLAMENTO DEI MERCATI E ALLE RELATIVE ISTRUZIONI**

**1 - REQUISITI DI AMMISSIONE ALLE NEGOZIAZIONI SUL MERCATO MTA DEGLI EMITTENTI CHE ESERCITANO IN VIA PREVALENTE L'ATTIVITÀ DI LOCAZIONE IMMOBILIARE E DELLE CC.DD. SIIQ**

**2 - REQUISITI DI AMMISSIONE ALLE NEGOZIAZIONI SUL MERCATO MTA PER LE INVESTMENT COMPANIES**

**3 - SEGMENTO STAR: ADEGUAMENTO ALLA DISCIPLINA MAR IN RELAZIONE AI C.D. BLACK-OUT PERIODS**

**4 - FINE TUNING: INTRODUZIONE DELL'OBBLIGO DI COMUNICAZIONE DELLA NATURA STRAORDINARIA DEL DIVIDENDO**

La Consob, con delibera n. 19704 del 3 agosto 2016, ha approvato le modifiche al Regolamento dei Mercati organizzati e gestiti da Borsa Italiana (il "**Regolamento**") deliberate dal Consiglio di Amministrazione nella seduta del 20 luglio 2016. Le relative Istruzioni al Regolamento (le "**Istruzioni**") sono state conseguentemente modificate.

Le modifiche in discorso entrano in vigore il **26 settembre 2016** e riguardano:

1. i requisiti di ammissione alle negoziazioni sul mercato MTA degli emittenti che esercitano in via prevalente l'attività di locazione immobiliare e delle cc.dd. SIIQ;
2. i requisiti di ammissione alle negoziazioni sul mercato MTA per le Investment Companies;
3. il segmento STAR: adeguamento alla disciplina MAR in relazione ai c.d. *black-out periods*;
4. *fine tuning*: introduzione dell'obbligo di comunicazione della natura straordinaria del dividendo.

Dalla consultazione con le associazioni di categoria tenutasi nel corso dello scorso mese di giugno non sono emerse osservazioni.

\*\*\*

### **1. Requisiti di ammissione alle negoziazioni sul mercato MTA degli emittenti che esercitano in via prevalente l'attività di locazione immobiliare e delle cc.dd. SIIQ.**

Alla luce delle esperienze maturate nell'ambito del processo di quotazione di alcune società che hanno esercitato l'opzione per accedere al regime fiscale agevolato di cui all'art. 1, comma 120, della legge 27 dicembre 2006, n. 296 (le "**Società di Investimento Immobiliare Quotate**" o "**SIIQ**"), Borsa Italiana ha disposto alcune modifiche al Regolamento e alle relative Istruzioni in merito ai requisiti per la quotazione di tali società immobiliari.

In via preliminare, si ritiene opportuno evidenziare che l'intervento di modifica alla disciplina SIIQ contenuto all'interno del decreto legge 12 settembre 2014, n. 133, (il cd. "**Decreto Sblocca-Italia**"), convertito con legge 11 novembre 2014, n. 164, ha introdotto alcune novità di particolare rilievo al regime delle SIIQ, tra le quali si distinguono: (i) l'alleggerimento dei requisiti per l'accesso a tale regime fiscale agevolato; e (ii) l'introduzione di disposizioni atte a favorire complementarità e sinergie tra lo strumento del fondo immobiliare e della SIIQ.

Collocate in un momento congiunturale di prossimità alla scadenza per molti fondi immobiliari, tali modifiche hanno attribuito una possibilità di disinvestimento alternativa alla liquidazione del proprio patrimonio immobiliare che, in un momento di contenuta liquidità del mercato immobiliare, potrebbe avvenire con forte sconto.

Tra le novità normative, si segnala inoltre l'espressa previsione legislativa secondo cui la SIIQ non sarebbe classificabile come organismo di investimento collettivo del risparmio ("OICR")<sup>1</sup>.

In tale contesto si segnala altresì che, a seguito del completamento del processo di recepimento in Italia della Direttiva 2011/61/UE ("AIFMD") e della conseguente introduzione della categoria dei fondi di investimento alternativi ("FIA"), il Regolamento dei mercati organizzati e gestiti da Borsa Italiana è stato rivisto e che, coerentemente, il MIV è stato dedicato, pressoché esclusivamente, agli emittenti rientranti nella categoria dei FIA. Considerato che per espressa previsione legislativa le SIIQ sono state escluse da tale ultima categoria di emittenti, le stesse sono state destinate all'MTA e, di conseguenza, sono state assoggettate ordinariamente alla relativa disciplina. Conseguentemente, le SIIQ sono venute a caratterizzarsi quali società "industriali" e sono risultate prive di una disciplina specifica ad esse dedicata che, allo stato attuale, appare viceversa opportuna.

Alla luce di quanto sopra, si interviene sull'impianto regolamentare di Borsa Italiana e, in particolare, sul Regolamento e sulle Istruzioni, al fine di definire una più puntuale disciplina con riferimento ai requisiti di ammissione delle suddette società immobiliari<sup>2</sup>.

### **Investimento minimo iniziale e piano industriale**

In generale, si rileva che l'impianto regolamentare dell'MTA si concentra, per sua natura, sull'analisi della situazione economico-patrimoniale dell'emittente, storica e prospettica, come esistente al momento della domanda di ammissione, attribuendo una minore considerazione agli impieghi futuri connessi alla raccolta effettuata attraverso la quotazione. Tale approccio, in considerazione della natura ibrida delle SIIQ, è apparso limitante.

Atteso che il patrimonio delle SIIQ risulta nella maggior parte dei casi, solo parzialmente investito e che le informazioni desumibili dalla situazione economico-patrimoniale esistente al momento della quotazione non consentono di addivenire ad una significativa valutazione, anche prospettica della società, si costruisce la disciplina dei requisiti per l'ammissione principalmente sulla base di due elementi obiettivi:

1. un investimento minimo iniziale: si richiede che l'emittente disponga di un portafoglio iniziale investito in attività immobiliari o assimilabili (così come individuate, ai fini dell'ottenimento della qualifica di SIIQ, dalla legge finanziaria 2007) il cui NAV sia di un importo pari ad almeno 200 milioni di Euro o che, in alternativa, l'emittente rispetti un determinato rapporto tra patrimonio investito e capitale da raccogliere così come indicato nelle Istruzioni. In mancanza, si ricorda che l'emittente potrà, su propria iniziativa, fare domanda di ammissione alle negoziazioni sul segmento professionale del MIV.
2. la presenza nel piano industriale di informazioni concernenti anche le strategie di investimento dell'emittente dove sono indicati, tra gli altri, l'area geografica e la destinazione d'uso degli asset e la politica in materia di indebitamento.

### **Presidi in materia di conflitti di interessi**

Borsa Italiana ritiene opportuno adottare alcuni presidi che possano contribuire a rafforzare l'autonomia decisionale e imprenditoriale della SIIQ. In particolare, si modifica la disciplina

<sup>1</sup> Art.1, comma 119-ter, della legge 27 dicembre 2006, n. 296, per cui: "Le SIIQ non costituiscono organismi di investimento collettivo del risparmio di cui al decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58."

<sup>2</sup> In materia si ricorda, infatti, che Borsa Italiana aveva, a seguito dell'introduzione nell'ordinamento nazionale della SIIQ, inizialmente disciplinato nel Regolamento una speciale tipologia di veicolo societario caratterizzato dallo svolgimento della propria attività prevalente in ambito immobiliare: la c.d. REIC. Quest'ultima, avendo caratteristiche simili a quelle delle altre società d'investimento, era stata destinata alle negoziazioni sul MIV.

applicabile a suddetti emittenti al fine di mitigare le problematiche connesse a potenziali conflitti di interesse all'interno della SIIQ, richiedendo:

1. l'adozione di un'adeguata politica interna di gestione dei conflitti di interessi; e
2. l'istituzione di un comitato di investimenti all'interno dell'organo amministrativo chiamato a esprimere un parere obbligatorio non vincolante sugli investimenti di maggiore rilevanza.

Lo sponsor sarà tenuto a rilasciare le attestazioni richieste, ivi inclusa l'attestazione sul piano industriale.

*(Regolamento Artt. 2.2.41; 2.2.42; 2.3.1; 2.3.2; 2.3.4; 4.1.1 comma 1; Istruzioni Sezione IA.1.1 Tavola 7).*

## 2. Requisiti di ammissione alle negoziazioni sul mercato MTA per le Investment Companies.

A seguito del completamento del processo di recepimento in Italia della Direttiva (UE) 2011/61 (“AIFMD”), Borsa Italiana ha razionalizzato il quadro regolamentare del Mercato degli Investment Vehicles (“MIV”) al fine di dedicare tale comparto prevalentemente ai Fondi Alternativi di Investimento (“FIA”), in forma societaria o contrattuale, sia italiani che esteri, aperti al pubblico ovvero riservati agli investitori professionali.

Le Investment Companies già negoziate sul MIV sono state mantenute in tale mercato anche se non rientranti nell’ambito di applicazione della AIFMD. In caso di mancato rispetto di alcuni requisiti di diversificazione in materia di investimenti ovvero di limiti alla concentrazione del rischio per oltre 12 mesi, è stato previsto il trasferimento dei suddetti emittenti presso un apposito segmento del MIV dedicato agli investitori professionali (il “**Segmento Professionale**”), che include società diverse dai FIA, tra cui le SPAC e gli emittenti che presentano una strategia di investimento che non è ancora stata avviata o completata e/o che si caratterizza in termini di particolare complessità.

A tal riguardo si segnala che, a seguito dei suddetti interventi di razionalizzazione, alcune Investment Companies hanno apportato modifiche statutarie al proprio oggetto sociale prevedendo variazioni alle soglie quantitative relative alla concentrazione del rischio o alla diversificazione degli investimenti ai fini di un allineamento alla propria operatività. Tale modifica ha determinato la collocazione sul Segmento Professionale del MIV di tali società.

Alla luce di quanto sopra e al fine di procedere a una razionalizzazione del MIV, si prevede, per le Investment Companies ivi negoziate e sottoposte ai precedenti regimi regolamentari (attualmente disciplinate dal Titolo 2.8 del Regolamento), una procedura dedicata nel caso di richiesta di ammissione sul mercato MTA.

Trattandosi di ammissione al mercato MTA, a tale procedura saranno applicate le disposizioni in tema di sponsor e di sufficiente diffusione delle azioni. In particolare, con riferimento alle dichiarazioni che lo sponsor è chiamato a rilasciare ai sensi dell’articolo 2.3.4., comma 2, dal momento che si tratta di società già quotate su un altro mercato regolamentato e che vi è stata una trasformazione dell’attività di tali società in senso industriale (con corrispondente modifica dell’oggetto sociale), si richiede allo sponsor esclusivamente il rilascio delle dichiarazioni relative all’adozione del Sistema di controllo di gestione e al piano industriale di cui all’articolo 2.3.4, comma 2, lettere c) e d) del Regolamento.

In aggiunta a quanto sopra, al fine di semplificare la procedura di ammissione di tali emittenti si introduce altresì una deroga generale al requisito di capitalizzazione di mercato prevedibile (i.e. almeno 40 milioni di Euro), sulla base della sostanziale omogeneità dei requisiti di ammissione alle negoziazioni sul MIV rispetto a quelli previsti per l’MTA.

*(Regolamento Artt. 2.1.2 comma 9; 2.2.2 comma 7; 2.3.1 comma 5; 2.3.4 comma 13; Istruzioni nuova Sezione IA.2.14 e nuovo art. IA.2.14.1)*

### 3. Segmento STAR: adeguamento alla disciplina MAR in relazione ai c.d. black-out periods.

In data 3 luglio 2016 è entrato 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.

Con riferimento alle operazioni effettuate da persone che esercitano funzioni di amministrazione, di controllo o di direzione, si segnala che la disciplina MAR introduce, al fine di prevenire ipotesi pregiudizievoli sia per la società sia per la persona interessata, il divieto per *“una persona che eserciti funzioni di amministrazione, di controllo o di direzione presso un emittente”* di effettuare *“operazioni per proprio conto oppure per conto di 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 secondo (a) le regole della sede di negoziazione nella quale le azioni dell’emittente sono ammesse alla negoziazione; o (b) il diritto nazionale”* (cfr. art. 19, comma 11, MAR).

Tra i requisiti previsti ai fini dell’ammissione e permanenza al segmento STAR del Mercato MTA, si segnala che il Regolamento prevede, tra l’altro, il divieto in capo ai componenti degli organi di amministrazione e di controllo degli emittenti STAR, nonché ai soggetti che svolgono funzioni di direzione e ai dirigenti ai sensi del regolamento Consob n. 11971/99, di effettuare – direttamente o per interposta persona – operazioni di acquisto, vendita, sottoscrizione o scambio delle azioni o di strumenti finanziari ad esse collegate **nei 15 giorni precedenti la riunione consiliare** chiamata ad approvare i dati contabili di periodo (c.d. *“black-out periods”*) (cfr. articolo 2.2.3, comma 3, lettera p), del Regolamento).

In considerazione della sovrapposizione di tale disposizione del Regolamento di Borsa relativa ai *black-out periods* si semplifica l’impianto normativo eliminando tale riferimento in quanto superato dalle disposizioni MAR di grado superiore e direttamente applicabili.

*(Regolamento Art. 2.2.3 comma 3 lettera p); Istruzioni Artt. IA.2.10.1; IA.2.10.2)*

#### **4. Fine Tuning: introduzione dell'obbligo di comunicazione della natura straordinaria del dividendo.**

Al fine di completare il quadro regolamentare vigente concernente gli obblighi informativi a carico degli emittenti in materia di distribuzione dei dividendi e di disciplinare l'acquisizione di un'informazione rilevante ai fini della determinazione del prezzo delle azioni, si integrano il Regolamento e le relative Istruzioni specificando l'obbligo a carico dell'emittente di comunicare l'eventuale natura straordinaria della proposta di distribuzione del dividendo deliberata dall'organo competente.

Conseguentemente, si modificano inoltre le Istruzioni aggiungendo una definizione di dividendo straordinario, in linea con i criteri già applicati dalle Istruzioni vigenti in sede di rettifica ai contratti di opzione su azioni e *futures* su azioni nel caso di distribuzione di dividendi straordinari. Pertanto, per "dividendo straordinario" si intenderà il dividendo, in denaro o in natura, addizionale rispetto a quello derivante dalla distribuzione dei normali risultati di esercizio oppure rispetto alla normale politica di dividendi.

*(Regolamento Art. 2.6.2 comma 1 lettera c); Istruzioni Art. IA.2.1.2)*

\*\*\*

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.

1. Requisiti di ammissione alle negoziazioni sul mercato MTA degli emittenti che esercitano in via prevalente l'attività di locazione immobiliare e delle cc.dd. SIIQ.

## REGOLAMENTO

### PARTE 1 DISPOSIZIONI GENERALI

*omissis*

#### TITOLO 2.2 CONDIZIONI PER L'AMMISSIONE

*omissis*

#### **Capo 13 – Azioni di emittenti che esercitano in via prevalente l'attività di locazione immobiliare e delle SIIQ**

##### **Articolo 2.2.41 (Requisiti degli emittenti che esercitano in via prevalente l'attività di locazione immobiliare e delle SIIQ)**

1. Possono essere ammesse alle negoziazioni le azioni rappresentative del capitale degli emittenti che esercitano, in via prevalente, l'attività di locazione immobiliare e delle SIIQ che abbiano un portafoglio iniziale il cui NAV - così come definito nelle Istruzioni - sia almeno pari a 200 milioni di euro oppure che rispettino l'indicatore previsto nelle Istruzioni medesime. Il requisito di prevalenza è valutato facendo riferimento a quanto previsto all'articolo 1, comma 121, della legge n. 296/2006.
2. In assenza dei requisiti di cui al comma 1 e previo soddisfacimento degli ulteriori requisiti del Capo 13 l'emittente in ogni caso potrà, su propria iniziativa, richiedere di essere ammesso alle negoziazioni nel Segmento Professionale del Mercato MIV.
3. Possono essere ammesse alla quotazione le azioni rappresentative del capitale di SIIQ che abbiano pubblicato e depositato, conformemente al diritto nazionale, i bilanci anche consolidati degli ultimi tre esercizi annuali, di cui almeno l'ultimo corredato di un giudizio espresso da un revisore legale o una società di revisione legale iscritti nel registro tenuto dal Ministero dell'Economia e delle finanze, ai sensi del decreto legislativo 27 gennaio 2010, n. 39 o della corrispondente disciplina di diritto estero applicabile. L'ammissione alla quotazione non può essere disposta se il revisore legale o la società di revisione legale ha espresso un giudizio negativo ovvero si è dichiarata impossibilitata a esprimere un giudizio.
4. Le società risultanti da operazioni straordinarie o che abbiano subito, nel corso dell'esercizio precedente a quello di presentazione della domanda o successivamente, modifiche sostanziali nella loro struttura patrimoniale devono produrre, a completamento di quanto previsto dal comma 3:
  - il conto economico pro-forma relativo ad almeno un esercizio annuale chiuso precedentemente alla data di presentazione della domanda di ammissione;

- lo stato patrimoniale pro-forma riferito alla data di chiusura dell'esercizio precedente la domanda di ammissione qualora le operazioni straordinarie o le modifiche sostanziali siano avvenute successivamente a tale data;
- gli ulteriori documenti pro-forma infrannuali specificati nelle Istruzioni.

Qualora dalla redazione dei documenti pro-forma di cui al presente comma possa derivare l'inattendibilità oggettiva dei dati contabili contenuti negli stessi, Borsa Italiana, su richiesta motivata dell'emittente, si riserva di accettare ricostruzioni contabili storiche diverse.

5. I documenti contabili di cui al comma 4 devono essere accompagnati dalla relazione di un revisore legale o di una società di revisione legale, che abbia una conoscenza adeguata dei soggetti coinvolti e che fondi il proprio parere su verifiche adeguate. La relazione contiene gli esiti dell'attività di verifica sulla ragionevolezza delle ipotesi di base per la redazione dei dati pro-forma, sulla corretta applicazione della metodologia utilizzata nonché sulla correttezza dei principi contabili adottati per la redazione dei medesimi atti.

Analoga relazione deve essere rilasciata dal revisore legale o dalla società di revisione legale sulle ricostruzioni contabili storiche diverse dai dati pro-forma; eventuali limitazioni o impedimenti all'espressione del giudizio dovranno essere motivati.

6. I bilanci annuali di esercizio e consolidati e le situazioni contabili annuali che costituiscono la base dei dati pro-forma di cui al comma 4 devono essere assoggettati, per una parte largamente preponderante, a revisione contabile completa. In caso di impossibilità oggettiva, Borsa Italiana si riserva, su richiesta motivata dell'emittente, di accettare che solo una parte preponderante dei dati sia assoggettata a revisione contabile completa.
7. In via eccezionale, in deroga al comma 3, può essere accettato un numero inferiore di bilanci eventualmente integrati dalla documentazione di cui al comma 4 corredata da quanto previsto ai commi 5 e 6, ovvero, nel caso di emittenti che non abbiano mai pubblicato e depositato un bilancio annuale i documenti di cui ai commi 4, 5 e 6. Tale deroga deve in ogni caso rispondere agli interessi dell'emittente e degli investitori e questi ultimi devono disporre di tutte le informazioni necessarie per una valutazione dell'emittente e degli strumenti per i quali è richiesta l'ammissione.
8. La società emittente e le principali società del gruppo ad essa facente capo devono adottare un Sistema di controllo di gestione tale da consentire ai responsabili di disporre periodicamente e con tempestività di un quadro sufficientemente esaustivo della situazione economica e finanziaria della società e delle principali società del gruppo a essa facente eventualmente capo e tale da consentire in modo corretto:
  - il monitoraggio dei principali *key performance indicator* e dei fattori di rischio che attengono alla società e alle principali società del gruppo ad essa facente eventualmente capo;
  - la produzione dei dati e delle informazioni con particolare riguardo all'informazione finanziaria, secondo dimensioni di analisi adeguate alla tipologia di *business*, alla complessità organizzativa e alle specificità del fabbisogno informativo del *management*;
  - l'elaborazione dei dati finanziari prospettici del piano industriale e del *budget* nonché la verifica del raggiungimento degli obiettivi aziendali mediante un'analisi degli scostamenti

A tal fine l'emittente redige un Memorandum, approvato dal proprio organo amministrativo, nel quale descrive il Sistema di controllo di gestione adottato dall'emittente e dalle principali società del gruppo ad esso facente capo. Il Memorandum deve descrivere in modo sintetico ma esaustivo, i componenti del sistema, i soggetti responsabili, i contenuti informativi con particolare riguardo agli indicatori utilizzati per il monitoraggio dei principali *key performance indicator* e fattori di rischio aziendale.

Il Memorandum dovrà altresì indicare le eventuali aree di criticità del Sistema presenti al momento della presentazione della domanda; l'emittente dovrà precisare in quale delle casistiche previste da Borsa Italiana nelle Istruzioni ricadano tali criticità.

9. L'emittente deve esercitare, direttamente o attraverso le proprie controllate e in condizioni di autonomia gestionale, una attività capace di generare ricavi.

Borsa Italiana nel valutare la sussistenza delle condizioni di autonomia gestionale verifica che non vi siano ostacoli alla massimizzazione degli obiettivi economico-finanziari propri dell'emittente. Qualora Borsa Italiana ravvisi elementi potenzialmente idonei a ostacolare il conseguimento dell'autonomia gestionale, richiede che sia data al pubblico adeguata informativa all'atto dell'ammissione a quotazione ed eventualmente in via continuativa.

Per le società controllate sottoposte all'attività di direzione e coordinamento di un'altra società non devono sussistere le condizioni che inibiscono la quotazione di cui all'articolo 37 del regolamento Consob 16191/2007 e successive modifiche e integrazioni.

L'attivo di bilancio ovvero i ricavi dell'emittente non devono essere 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.

10. Le società controllanti società costituite e regolate dalla legge di Stati non appartenenti all'Unione Europea devono rispettare le condizioni per la quotazione di cui all'articolo 36 del regolamento Consob 16191/2007 e successive modifiche e integrazioni.

11. In ogni caso, le società finanziarie il cui patrimonio è costituito esclusivamente da partecipazioni devono rispettare le condizioni di cui all'articolo 38 del regolamento Consob 16191/2007 e successive modifiche e integrazioni.

12. Almeno tre tra i componenti dell'organo amministrativo e i dirigenti, e comunque tutti coloro che abbiano deleghe di investimento, devono avere maturato una esperienza complessiva di almeno un triennio nella gestione strategica di investimenti della dimensione e del tipo di quelli che formano oggetto dell'investimento della società.

13. L'emittente adotta ogni misura ragionevole per identificare i conflitti d'interesse che potrebbero insorgere dall'attività d'investimento nonché idonee misure organizzative e procedurali per la gestione dei conflitti di interesse.

In particolare, la SIIQ formula per iscritto, applica e mantiene un'efficace politica di gestione dei conflitti di interesse nella quale sono illustrati i presidi, le procedure e le misure organizzative posti alla identificazione e gestione dei conflitti di interesse e i relativi flussi informativi.

14. Le misure organizzative e le procedure per la gestione dei conflitti di interessi devono essere proporzionate alla natura, alla dimensione e alla complessità dell'attività della SIIQ e del gruppo a cui essa appartiene. In particolare, la politica

di gestione dei conflitti di interesse di cui al comma 13 deve:

- a) consentire di individuare, in relazione alle attività e ai servizi prestati, le circostanze che generano o potrebbero generare un conflitto di interesse in capo, in particolare, agli amministratori e ai titolari di deleghe di gestione (tra cui, ad esempio, l'amministratore ovvero il titolare di deleghe di gestione che svolga un ruolo analogo in società che svolgono attività affini o strumentali);
- b) definire le procedure da seguire e le misure da adottare per gestire tali conflitti; e
- c) definire i limiti al cumulo di incarichi per i soggetti che svolgono funzioni di amministrazione, direzione e controllo nella SIIQ, tenendo conto della natura, dimensione, complessità dell'attività della SIIQ e del gruppo a cui eventualmente appartiene, nonché alla tipologia e alla gamma dei servizi o delle attività prestate dalla stessa.

Le procedure e le misure di cui alla lettera b) garantiscono che i soggetti rilevanti impegnati in varie attività che implicano un conflitto di interesse ai sensi della lettera a), svolgano tali attività con un grado di indipendenza appropriato, tenuto conto delle dimensioni e delle attività della società nonché della rilevanza del rischio che i conflitti possano incidere negativamente sugli interessi degli azionisti.

15. La SIIQ istituisce all'interno del proprio organo amministrativo un comitato competente ad analizzare ogni proposta operazione di investimento e/o disinvestimento che riguardi più del 5% del totale degli attivi della società al NAV, sottoposta alla sua attenzione da parte di un membro dell'organo amministrativo e/o del soggetto titolare di deleghe di gestione. Il comitato è altresì competente ad analizzare tutte le operazioni al di sotto della predetta soglia di rilevanza nelle quali gli amministratori abbiano un interesse ai sensi dell'articolo 2391 del Codice Civile.

Il comitato è composto da non meno di tre amministratori indipendenti; in alternativa, il comitato può essere composto da amministratori non esecutivi, in maggioranza indipendenti; in tal caso, il presidente del comitato è scelto tra gli amministratori indipendenti. Almeno un componente del comitato possiede una adeguata conoscenza ed esperienza del settore immobiliare o di gestione strategica di investimenti della dimensione e del tipo di quelli che formano oggetto dell'investimento della società, da valutarsi dal consiglio di amministrazione al momento della nomina.

Il parere del comitato è obbligatorio, seppur non vincolante, e deve essere motivato. In caso di parere negativo la società è tenuta ad informare il mercato sui motivi che hanno indotto ad effettuare le operazioni malgrado tale parere.

16. I requisiti di cui ai commi precedenti non si applicano per l'ammissione di azioni dello stesso emittente di categoria diversa rispetto a quelle già quotate.

#### Articolo 2.2.42 (Requisiti delle azioni)

1. Ai fini dell'ammissione alla quotazione delle azioni di SIIQ, 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 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 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.
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.

*omissis*

## TITOLO 2.3 SPONSOR E SPECIALISTA

### Capo 1 – Sponsor e specialista Star

#### 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 e **SIIQ**, 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 e **SIIQ**;
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 e **SIIQ**.
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.
7. Per gli strumenti finanziari emessi da Borsa Italiana ai fini del presente articolo i riferimenti a Borsa Italiana devono essere intesi come riferiti a Consob e i riferimenti all'emittente come riferiti a Borsa Italiana, per quanto applicabile.

#### Articolo 2.3.2 (Soggetti abilitati a esercitare l'attività di sponsor)

Possono esercitare l'attività di sponsor le banche e le imprese di investimento nazionali, comunitarie ed extracomunitarie.

Nel caso di ammissione degli strumenti finanziari di cui all'articolo 2.1.1, lettera a), **comprese le azioni di SIIQ**, preceduta da un'offerta di vendita o di sottoscrizione degli strumenti stessi effettuata mediante consorzio, lo sponsor dovrà essere capofila (*lead manager*) dell'offerta al pubblico o del collocamento istituzionale.

### **Articolo 2.3.3**

#### ***(Rapporti tra sponsor ed emittente)***

1. Lo sponsor non può far parte del gruppo cui l'emittente appartiene o che fa capo all'emittente.
2. Lo sponsor deve rilasciare attestazione a Borsa Italiana, precisando la natura e la consistenza dei relativi rapporti, qualora:
  - a) lo sponsor o società del gruppo a cui lo sponsor appartiene o che allo sponsor fa capo (di seguito, "Gruppo dello sponsor") detengano una partecipazione nella società emittente o in società del gruppo a cui l'emittente appartiene o che all'emittente fa capo (di seguito, "Gruppo dell'emittente") o un diritto di pegno o usufrutto su azioni dell'emittente;
  - b) sussistano rapporti di natura creditizia tra il Gruppo dello sponsor e il Gruppo dell'emittente, nel solo caso in cui l'emittente intenda valersi della procedura di ammissione con concomitante offerta di sottoscrizione;
  - c) sussistano rapporti di natura partecipativa e creditizia tra il Gruppo dello sponsor e i soggetti che detengono, direttamente e indirettamente, partecipazioni significative nell'emittente nel solo caso in cui l'emittente intenda valersi della procedura di ammissione con concomitante offerta di vendita.
3. L'emittente deve rilasciare attestazione a Borsa Italiana, precisando la natura e la consistenza dei relativi rapporti partecipativi, qualora il Gruppo dell'emittente detenga una partecipazione nel Gruppo dello sponsor.
4. Nei casi di cui al comma 2, lettera a) e lettera b), e comma 3, l'incarico di sponsor non può essere conferito al soggetto che si trovi nelle condizioni specificate nelle Istruzioni.
5. Borsa Italiana, ai fini di un ordinato svolgimento della procedura di ammissione, può richiedere la nomina di un diverso sponsor nell'ipotesi di cui al comma 2, lettera c), nei casi indicati nelle Istruzioni. La disciplina contenuta nelle Istruzioni entrerà in vigore subordinatamente all'esplicito assenso della Consob.
6. Borsa Italiana può richiedere la nomina di un diverso sponsor in casi diversi da quelli previsti dalle Istruzioni, comunicandolo all'emittente entro 15 giorni dal giorno in cui è stata completata la documentazione da allegare alla domanda. Nella comunicazione sono riportate le motivazioni della richiesta.
7. Qualora, successivamente all'avvenuta presentazione della domanda di ammissione, l'emittente proceda alla revoca dello sponsor o questo ultimo rinunci al proprio mandato, entrambi i soggetti dovranno darne immediata comunicazione a Borsa Italiana, indicando le ragioni di tale revoca o rinuncia. La procedura di ammissione è interrotta fino a quando l'emittente nomini un altro sponsor che svolga le funzioni di cui al presente capo per i periodi di cui all'articolo 2.3.1, commi 3 e 4.
8. Per gli strumenti finanziari emessi da Borsa Italiana ai fini del presente articolo i riferimenti a Borsa Italiana devono essere intesi come riferiti a Consob e i riferimenti all'emittente come riferiti a Borsa Italiana, per quanto applicabile.

### **Articolo 2.3.4**

#### ***(Ruolo dello sponsor nel caso di ammissione di strumenti finanziari)***

1. Lo sponsor collabora con l'emittente nella procedura di ammissione degli strumenti finanziari, ai fini di un ordinato svolgimento della stessa.

2. Nel caso di ammissione alla quotazione degli strumenti finanziari di cui all'articolo 2.1.1, comma 1, lettera a), **comprese le azioni di SIQ**, lo sponsor assume le responsabilità di seguito elencate, rilasciando per ciascuna di esse apposita dichiarazione a Borsa Italiana:

- a) attesta di avere comunicato a Borsa Italiana tutti i dati e i fatti di cui egli è venuto a conoscenza nel corso della propria attività e che dovrebbero essere presi in considerazione da Borsa Italiana stessa ai fini dell'ammissione alla quotazione, oltre a quelli già resi noti dall'emittente ai sensi dell'articolo 2.4.1, comma 2;
- b) assicura che l'organo amministrativo e l'organo di controllo sono stati adeguatamente informati in ordine alle responsabilità e agli obblighi derivanti dalle leggi e dai regolamenti in vigore e conseguenti all'ammissione alla quotazione degli strumenti finanziari della società stessa;
- c) dichiara di non essere venuto a conoscenza di elementi tali da far ritenere, al momento del rilascio della presente dichiarazione, che la società emittente e le principali società del gruppo ad essa facente capo non abbiano adottato al proprio interno un Sistema di controllo di gestione conforme a quello descritto dall'emittente nel Memorandum e che le eventuali criticità evidenziate dall'emittente non siano incompatibili con la casistica indicata da Borsa Italiana nelle Istruzioni.

A tal fine, lo Sponsor si avvale delle verifiche di conformità condotte da un revisore legale o una società di revisione legale o da altro soggetto qualificato individuato dallo sponsor e incaricato congiuntamente con l'emittente, in possesso di requisiti di professionalità e indipendenza;

- d) dichiara di essersi formato il convincimento che i dati previsionali esibiti nell'ambito del piano industriale, relativi all'esercizio in corso alla data di presentazione della domanda di quotazione, sono stati determinati dall'emittente dopo attento e approfondito esame documentale delle prospettive economiche e finanziarie dell'emittente e del gruppo ad esso facente capo. Qualora il giorno in cui è stata completata la documentazione da allegare alla domanda di ammissione alla quotazione sia successiva al 15 settembre, la dichiarazione deve estendersi ad almeno i primi sei mesi dell'esercizio successivo. Ai fini del rilascio della dichiarazione, lo sponsor potrà avvalersi di un'apposita verifica condotta da un revisore legale o da una società di revisione legale o da altro soggetto qualificato indicato dallo sponsor e accettato dall'emittente.

L'attestazione di cui alla lettera a) deve essere prodotta a seguito della presentazione della domanda di ammissione e rinnovata non prima dei due giorni di mercato aperto antecedenti il provvedimento di ammissione a quotazione.

Nel caso di procedura di ammissione alla quotazione di azioni sulla base di un prospetto costituito da documenti distinti di cui all'articolo 2.4.9 del Regolamento, le dichiarazioni di cui ai punti precedenti devono essere prodotte a seguito della presentazione della richiesta di rilascio del giudizio di ammissibilità. L'attestazione di cui alla lettera a) deve essere rinnovata non prima dei due giorni di mercato aperto antecedenti il rilascio del giudizio di ammissibilità nonché non prima dei due giorni di mercato aperto antecedenti il provvedimento di ammissione a quotazione. Qualora il giorno in cui è stata completata la documentazione da allegare alla richiesta di rilascio del giudizio di ammissibilità sia successivo al 15 settembre, la dichiarazione di cui alla lettera d) deve estendersi ad almeno i primi sei mesi dell'esercizio successivo. La dichiarazione di cui alla lettera d) non deve essere rinnovata in occasione della presentazione della domanda di ammissione salvo che l'emittente o

lo sponsor comunichino a Borsa Italiana che sono intervenute variazioni rilevanti tali da rendere necessaria la presentazione di un nuovo piano industriale. In tali casi, qualora il giorno in cui è stata completata la documentazione da allegare alla domanda di ammissione alla quotazione sia successivo al 15 settembre, la dichiarazione deve estendersi ad almeno i primi sei mesi dell'esercizio successivo.

Laddove non venga presentato un nuovo piano industriale, rimane valida ai fini dell'ammissione la dichiarazione fornita nell'ambito del giudizio di ammissibilità.

3. Nel caso di ammissione alla quotazione degli strumenti finanziari di cui all'articolo 2.1.1, comma 1, lettera a), diversi dalle azioni di SIV, per i quali non sia stata presentata la domanda di cui all'articolo 2.2.3, comma 1, lo sponsor si impegna, altresì, per tutta la durata del proprio incarico e a partire dalla data di inizio delle negoziazioni:
  - a) a produrre o a far produrre a proprio nome almeno due ricerche (come definite nell'articolo 65 del Regolamento approvato con delibera Consob n. 11971) all'anno concernenti l'emittente, da redigersi tempestivamente e secondo i migliori standard in occasione della pubblicazione dei risultati di esercizio e dei dati semestrali. Le ricerche devono essere diffuse al pubblico secondo le modalità e la tempistica stabilite nelle Istruzioni;
  - b) a organizzare almeno due volte all'anno un incontro tra il management della società e gli investitori professionali, presenziando agli incontri medesimi.
4. Nel caso di ammissione alla quotazione di azioni di emittenti AIM Italia lo sponsor assume le responsabilità di cui al comma 2 del presente articolo, lettere a), b) e d), rilasciando per ciascuna di esse apposita dichiarazione a Borsa Italiana.
5. Nel caso di ammissione alla quotazione di azioni di emittenti Private Equity backed lo sponsor assume le responsabilità di cui al comma 2 del presente articolo, lettere a), b) e d), rilasciando per ciascuna di esse apposita dichiarazione a Borsa Italiana.
6. Nel caso di ammissione alla quotazione di azioni di Emittenti Elite lo sponsor assume le responsabilità di cui al comma 2 del presente articolo, lettere a) e d) rilasciando apposita dichiarazione a Borsa Italiana.
7. Nel caso di ammissione alla quotazione degli strumenti finanziari di cui all'articolo 2.1.1, comma 1, lettera d) il consiglio di amministrazione rilascia apposita dichiarazione nelle quali assume le responsabilità di cui al comma 2 del presente articolo, lettere a) e b).
8. Nel caso di ammissione alla quotazione di azioni di SIV, lo sponsor assume le responsabilità di cui al comma 2 del presente articolo, lettere a), b), rilasciando per ciascuna di esse apposita dichiarazione a Borsa Italiana.
9. Nel caso di ammissione alla quotazione di azioni di SIV e **SIIQ** lo sponsor attesta che l'emittente dispone di una adeguata politica di gestione dei conflitti di interessi. Lo sponsor attesta altresì che la professionalità, l'esperienza e la reputazione dei soggetti titolari di deleghe di gestione sono adeguate.
10. Nel caso di ammissione alla quotazione di azioni rappresentative del capitale di un emittente che abbia deliberato un'operazione di fusione per incorporazione di una società quotata (incorporata) in società non quotata (incorporante), qualora l'incorporante non abbia altre significative attività oltre alla partecipazione nell'incorporata e presenti debito finanziario, non è richiesta la dichiarazione di cui al precedente comma 2, lettera c). La disciplina di cui al presente comma si applica anche nel caso in cui sia prevista, successivamente al perfezionamento della fusione, la distribuzione di riserve, da finanziarsi mediante ricorso ad indebitamento finanziario.
11. Nel caso di ammissione alla quotazione di azioni rappresentative del capitale di un emittente che abbia deliberato un'operazione di fusione per incorporazione di una società quotata (incorporata) in società non quotata (incorporante), qualora

l'incorporante non abbia altre significative attività oltre alla partecipazione nell'incorporata e non presenti debito finanziario, non sono richieste le dichiarazioni di cui al precedente comma 2, lettere c) e d). La disciplina di cui al presente comma non si applica nel caso in cui sulla società quotata incorporata, in funzione o per effetto dell'operazione di fusione, gravino garanzie ovvero impegni o vincoli contrattuali idonei, anche in via potenziale, ad incidere in maniera rilevante sulla struttura finanziaria della stessa.

12. Nel caso di ammissione alla quotazione degli strumenti finanziari di cui all'articolo 2.1.1, comma 1, lettera a), diversi dalle azioni di SIV, per i quali sia stata presentata la domanda di cui all'articolo 2.2.3 comma 1, gli obblighi di cui al comma 3 sono a carico dello specialista ai sensi dell'articolo 2.3.5.
13. Per gli strumenti finanziari emessi da Borsa Italiana ai fini del presente articolo i riferimenti a Borsa Italiana devono essere intesi come riferiti a Consob e i riferimenti all'emittente come riferiti a Borsa Italiana, per quanto applicabile.

*omissis*

## **PARTE 4 STRUMENTI AMMESSI E MODALITÀ DI NEGOZIAZIONE DEI MERCATI MTA, MIV, MOT, SEDEX ED ETFPLUS**

### **TITOLO 4.1**

#### **STRUMENTI NEGOZIABILI, COMPENSAZIONE, GARANZIA E LIQUIDAZIONE**

##### **Articolo 4.1.1**

##### ***(Strumenti negoziabili)***

1. Nei mercati organizzati e gestiti da Borsa Italiana si negoziano per qualunque quantitativo o per quantitativi minimi e loro multipli gli strumenti finanziari di seguito indicati:

- a) nel mercato telematico azionario (MTA): azioni, **azioni di SIIQ**, obbligazioni convertibili, diritti di opzione e warrant;
- b) nel mercato Investment Vehicles (MIV): azioni o quote di FIA, SIV e **SIIQ**, obbligazioni convertibili, warrant e diritti di opzione emessi da tali soggetti. Si negoziano altresì combinazioni degli strumenti finanziari emessi da SIV di cui al periodo precedente;
- c) nel mercato telematico delle obbligazioni (MOT): obbligazioni diverse da quelle convertibili, titoli di Stato, euro-obbligazioni, obbligazioni strutturate, obbligazioni bancarie garantite, ABS, altri titoli di debito nonché strumenti del mercato monetario;
- d) nel mercato telematico dei securitised derivatives (SEDEX): strumenti finanziari derivati cartolarizzati, per i quali non è prevista la sottoscrizione o rimborso in via continuativa attraverso la consegna degli strumenti finanziari o merci componenti il patrimonio o di un ammontare in denaro equivalente, emessi dai soggetti di cui all'articolo 2.2.20, comma 1, lettere a), e c);
- e) nel mercato ETFplus: (i) ETF; (ii) quote o azioni di OICR aperti e (iii) strumenti finanziari derivati cartolarizzati, per i quali è prevista la sottoscrizione o rimborso in via continuativa attraverso la consegna degli strumenti finanziari o merci componenti il patrimonio o di un ammontare in denaro equivalente e a condizione che siano emessi dai soggetti di cui all'articolo 2.2.20, comma 1, lettera b).

2. Borsa Italiana si riserva di stabilire i quantitativi minimi negoziabili per singoli mercati o strumenti finanziari, contemperando esigenze di funzionalità del mercato, di agevole accesso da parte degli investitori e di economicità nell'esecuzione degli ordini.

## ISTRUZIONI

*omissis*

**SEZIONE IA.1.1 – DOCUMENTAZIONE DA PRODURRE A SEGUITO DELLA PRESENTAZIONE DELLA DOMANDA DI AMMISSIONE ALLA QUOTAZIONE PER EMITTENTE NON AVENTE STRUMENTI FINANZIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE IN BORSA ITALIANA**

*omissis*

**Tavola 7: azioni di emittenti che esercitano in via prevalente l'attività di locazione immobiliare e delle SIIQ**

### **1.00 Rinvio**

Alla domanda di ammissione di azioni di SIIQ, deve essere allegata, in quanto compatibile e conformemente alle disposizioni di cui al Capo 13, Titolo 2.2., Parte 2 del Regolamento, la documentazione di cui alla Tavola 1.

### **2.00 Piano industriale e struttura organizzativa**

In aggiunta a quanto previsto al punto 3.08 della Tavola 1, il piano industriale che deve essere allegato alla domanda di ammissione deve prevedere per gli anni prospettici esclusivamente gli effetti economici, patrimoniali e finanziari collegati agli attivi immobiliari rientranti nel portafoglio iniziale, vale a dire quelli di proprietà dell'emittente alla data di avvio delle negoziazioni e/o gli attivi oggetto di conferimenti e/o di contratti di acquisto condizionati all'avvio delle negoziazioni (ivi inclusi i contratti che si perfezionano anche successivamente alla quotazione). Il documento deve altresì includere, nella sezione dedicata alle intenzioni strategiche, una descrizione delle strategie di investimento che la società intende perseguire mediante l'utilizzo dei proventi derivanti dalla quotazione e che siano coerenti con l'obiettivo di diversificazione del rischio. In particolare, devono essere esplicitati i seguenti elementi: i) l'area geografica (o le aree geografiche) e la destinazione d'uso degli asset; ii) l'eventuale livello di diversificazione dei ricavi e delle attività; iii) l'eventuale rendimento target degli asset e iv) la politica in materia di indebitamento.

In aggiunta a quanto sopra richiamato, deve essere allegata alla domanda di ammissione la seguente documentazione:

1. la relazione contenente la descrizione dettagliata della politica di gestione dei conflitti d'interessi. In particolare, ai fini del soddisfacimento dei requisiti di cui all'articolo 2.2.41, comma 13, sono descritti i criteri per identificare i conflitti d'interesse che potrebbero insorgere dalle attività della SIIQ, nonché le procedure e le misure organizzative per la gestione dei medesimi.

2. il sintetico *curriculum vitae* dei componenti l'organo amministrativo, dei dirigenti e dei dipendenti addetti all'elaborazione e identificazione delle opportunità di investimento, in cui si evidenzia l'esperienza maturata e da cui risulti la sussistenza del requisito di professionalità di cui all'articolo 2.2.41, comma 12.

### 3.00 Formula per il calcolo del livello di investimento minimo delle SIQ

$$\text{Rapporto} = \text{NAV} / (\text{NAV} + \text{AUCAP}) \geq 0,3$$

- AUCAP: i proventi massimi derivanti dall'aumento di capitale a servizio della quotazione al netto dei proventi destinati all'acquisizione degli immobili oggetto di contratti di acquisto condizionati alla quotazione;
- Net Asset Value (NAV): il valore di mercato degli attivi del portafoglio iniziale dell'emittente al netto del debito residuo sullo stesso;
- Portafoglio iniziale: gli attivi immobiliari, come definiti dall'art. 1, comma 121, della legge n. 296/2006 e successive integrazioni e modificazioni, già identificati e di proprietà della società alla data di avvio delle negoziazioni e/o oggetto di conferimenti e/o di contratti di acquisto condizionati all'avvio delle negoziazioni (ivi inclusi i contratti che si perfezionano anche successivamente alla quotazione).

\* \* \* \* \*

Borsa Italiana si riserva, ai fini della propria istruttoria e anche nel corso della stessa, di richiedere all'emittente ulteriori informazioni, chiarimenti e documentazione rispetto a quanto previsto ai punti precedenti.

Borsa Italiana si riserva altresì di consentire l'omissione di informazioni o documenti, nei casi in cui questi possano ritenersi superflui o siano già contenuti in altra documentazione esibita dall'emittente ovvero qualora l'emittente abbia già strumenti finanziari ammessi a quotazione in mercati regolamentati di Paesi appartenenti all'UE o extracomunitari.

## 2. Requisiti di ammissione alle negoziazioni sul mercato MTA per le Investment Companies

### 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.

*omissis*

9. **La condizioni di cui al comma 2, lettere a), b), c) e d) non si applicano nel caso di ammissione sul mercato MTA delle azioni delle Investment Companies di cui al Titolo 2.8 del Regolamento.**

*omissis*

## TITOLO 2.2

### CONDIZIONI PER L'AMMISSIONE

#### Capo 1 – Azioni

*omissis*

#### 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 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), 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. **Le disposizioni di cui al comma 1, lettera a), del presente articolo non si applicano alle azioni delle Investment Companies di cui al Titolo 2.8 del Regolamento che chiedono l'ammissione sul mercato MTA, che può essere disposta solo a seguito del rilascio da parte dello sponsor di dichiarazioni conformi a quanto previsto dall'articolo 2.3.4, comma 2, lettere c) e d) e verificato il rispetto del requisito di cui al comma 1, lettera b).**
8. ~~7.~~ Per gli strumenti finanziari emessi da Borsa Italiana i requisiti di cui al presente articolo sono verificati dalla Consob.

*omissis*

## **TITOLO 2.3**

### **SPONSOR E SPECIALISTA**

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

##### **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:
    - a) prima ammissione degli strumenti finanziari di cui all'articolo 2.1.1, comma 1, lettera a), comprese le azioni di SIV, e
    - b) **ammissione sul mercato MTA delle azioni delle Investment Companies di cui al Titolo 2.8 del Regolamento.**

*omissis*

#### **Articolo 2.3.4**

***(Ruolo dello sponsor nel caso di ammissione di strumenti finanziari)***

*omissis*

- 13. Ai fini dell'ammissione sul mercato MTA delle azioni delle Investment Companies di cui al Titolo 2.8 del Regolamento, l'emittente procede alla nomina di uno sponsor ai soli fini del rilascio di dichiarazioni conformi a quanto previsto dall'articolo 2.3.4, comma 2, lettere c) e d). L'incarico di sponsor non può essere conferito al soggetto che si trovi nelle condizioni previste all'articolo 2.3.3 del Regolamento e specificate nelle Istruzioni. A tal fine, lo sponsor deve rilasciare a Borsa Italiana l'attestazione di cui all'articolo 2.3.3, comma 2, in tema di requisiti di indipendenza, entro la data del rilascio delle dichiarazioni di cui all'articolo 2.3.4, comma 2, lettere c) e d).**
- 14. ~~13.~~ Per gli strumenti finanziari emessi da Borsa Italiana ai fini del presente articolo i riferimenti a Borsa Italiana devono essere intesi come riferiti a Consob e i riferimenti all'emittente come riferiti a Borsa Italiana, per quanto applicabile.**

*omissis*

## **ISTRUZIONI**

### **SEZIONE IA.2.14**

#### **AMMISSIONE SUL MERCATO MTA DELLE AZIONI DELLE INVESTMENT COMPANIES DI CUI AL TITOLO 2.8 DEL REGOLAMENTO**

##### **Articolo IA.2.14.1**

**(Ammissione sul mercato MTA delle azioni delle Investment Companies di cui al Titolo 2.8 del Regolamento)**

**RICHIESTA DI AMMISSIONE SUL MERCATO MTA DELLE AZIONI DELLE INVESTMENT  
COMPANIES DI CUI AL TITOLO 2.8 DEL REGOLAMENTO**

**Sezione 1 - Emittente**

La società (nome e ragione sociale) (di seguito brevemente “Società”), con sede sociale a ....., Via ....., C.F. e P.IVA. ...., in persona di ..... (legale rappresentante o soggetto munito dei necessari poteri), in qualità di richiedente,

**PREMESSO CHE**

- la Società rientra nell’ambito di applicazione del regime per le Investment Companies sottoposte ai precedenti regimi regolamentari di cui al Titolo 2.8 del Regolamento;
- la Società in data ....., con atto..... ha nominato quale Sponsor..... affinché collabori nella presente procedura di ammissione, conferendogli ogni più ampio potere e per gli effetti di cui al titolo 2.3. del Regolamento e fino alla data del....

**CHIEDE**

ai sensi dell’articolo 2.2.2, comma 7, del Regolamento, l’ammissione alle negoziazioni dei propri strumenti finanziari sul mercato MTA.

A tal fine,

**DICHIARA**

- che [l’organo competente] della Società ha deliberato l’approvazione del *memorandum* sul sistema di controllo di gestione dal quale risulta che il predetto sistema è tale da consentire ai responsabili di disporre periodicamente e con tempestività di un quadro sufficientemente esaustivo della situazione economica e finanziaria dell’emittente; e
- che la Società, a seguito dell’ammissione dei propri strumenti finanziari sul mercato MTA, rispetterà i requisiti di cui all’articolo 2.2.1 del Regolamento.

Allega la seguente documentazione che forma parte integrante della presente domanda:

- dichiarazioni dello sponsor di cui all’articolo 2.3.4, comma 13;

(luogo, data)

---

(Firma del legale rappresentante o soggetto munito dei necessari poteri)

## **Sezione 2 - Sponsor**

- Denominazione sociale
- Sede legale
- Sede degli uffici addetti all'attività di Sponsor
- Tel.
- Fax
- Categoria di appartenenza:
  - banca
  - impresa di investimento.
- Lo Sponsor dichiara altresì di aver preso visione, sul sito internet di Borsa Italiana, dell'Informativa resa ex art. 13 del D.Lgs. n. 196/2003.

Con la sottoscrizione del presente modulo, lo Sponsor si obbliga all'osservanza delle norme di cui al Regolamento ed alle Istruzioni, ed in particolare a quanto previsto al Titolo 2.3 in materia di disciplina dell'attività di Sponsor, che dichiara di conoscere e di accettare nonché all'osservanza delle modifiche e delle integrazioni successive al Regolamento e alle Istruzioni medesimi.

*(luogo, data)*

---

*(Firma del legale rappresentante o soggetto munito dei necessari poteri)*

Lo Sponsor approva specificamente, ai sensi degli articoli 1341 e 1342 del Codice Civile, gli articoli nn. 2.3.1 (Nomina dello sponsor), 2.3.2 (Soggetti abilitati ad esercitare l'attività di sponsor), 2.3.3 (Rapporti tra sponsor ed emittente), 2.3.4 (Ruolo dello sponsor nel caso di ammissione di strumenti finanziari), 2.3.9 (Provvedimenti nei confronti dello sponsor), 2.3.10 (Procedura di accertamento delle violazioni), 2.3.11 (Impugnazione dei provvedimenti), 2.3.12 (Comunicazione al pubblico dei provvedimenti), 7.1 (Diritto applicabile), 7.2 (Controversie sottoposte all'Autorità Giudiziaria), 7.3 (Altre controversie), 7.4 (Collegio dei Probiviri) e 7.5 (Collegio Arbitrale) del Regolamento.

---

*(Firma del legale rappresentante o soggetto munito dei necessari poteri)*

### 3. Segmento STAR: adeguamento alla disciplina MAR in relazione ai c.d. black-out periods.

## 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)

*omissis*

3. Al fine di ottenere e mantenere la qualifica di Star, gli emittenti devono:

- a) rendere disponibile al pubblico il resoconto 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 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 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;
- f) aver pubblicato, nei termini previsti, i documenti contabili obbligatori sulla base delle disposizioni applicabili e non essere incorsi, nei precedenti 18 mesi, in violazioni di obblighi informativi formalmente accertati;
- g) non essere ammessi a procedure concorsuali e non avere società controllate ai

sensi dell'articolo 2359 del codice civile ammesse a procedure concorsuali in misura superiore alla soglia stabilita nelle Istruzioni;

- h) non avere le proprie azioni ordinarie sospese dalle negoziazioni a tempo indeterminato;
- i) non incorrere in una delle situazioni previste dagli articoli 2446 e/o 2447 del codice civile;
- j) aver individuato all'interno della propria struttura organizzativa un soggetto professionalmente qualificato (*investor relator*) che abbia come incarico specifico la gestione dei rapporti con gli investitori;
- k) aver adottato il modello di organizzazione, gestione e controllo previsto dall'articolo 6 del decreto legislativo 231/2001;
- l) applicare, per quanto riguarda la composizione del consiglio di amministrazione nonché il ruolo e le funzioni degli amministratori non esecutivi e indipendenti, i principi e i criteri applicativi previsti dagli articoli 2 e 3 del Codice di Autodisciplina; Borsa Italiana definisce nelle Istruzioni criteri generali per la valutazione dell'adeguatezza del numero degli amministratori indipendenti. L'entrata in vigore della disciplina è subordinata all'esplicito assenso della Consob;
- m) applicare per quanto riguarda l'istituzione e il funzionamento dei comitati interni al consiglio di amministrazione i principi e i criteri applicativi previsti dall'articolo 4 del Codice di Autodisciplina;
- n) applicare per quanto riguarda la remunerazione degli amministratori i principi previsti dall'articolo 6 del Codice di Autodisciplina e i criteri applicativi 6.C.4, 6.C.5 e 6.C.6;
- o) aver nominato un comitato controllo e rischi in conformità a quanto previsto dal principio 7.P.4. e con le funzioni di cui ai criteri applicativi 7.C.1 e 7.C.2 del Codice di Autodisciplina;
- p) ~~aver vietato con efficacia cogente ai componenti degli organi di amministrazione e di controllo, nonché ai soggetti che svolgono funzioni di direzione e ai dirigenti ai sensi del regolamento Consob n.11971/99 (c.d. internal dealing) l'effettuazione — direttamente o per interposta persona — di operazioni di acquisto, vendita, sottoscrizione o scambio delle azioni o di strumenti finanziari ad esse collegate nei 15 giorni precedenti la riunione consiliare chiamata ad approvare i dati contabili di periodo. Non sono soggetti alle limitazioni gli atti di esercizio di eventuali stock options o di diritti di opzione relativi agli strumenti finanziari e, limitatamente alle azioni derivanti dai piani di stock options, le conseguenti operazioni di cessione purché effettuate contestualmente all'atto di esercizio. Le limitazioni non si applicano nel caso di situazioni eccezionali di necessità soggettiva, adeguatamente motivate dall'interessato nei confronti della società.~~

*omissis*

### TITOLO IA.2

#### OBBLIGHI DEGLI EMITTENTI E MODALITÀ DI QUOTAZIONE

*omissis*

#### SEZIONE IA.2.10

##### DISPOSIZIONI RELATIVE AGLI EMITTENTI STAR

##### Articolo IA.2.10.1

##### **(Richiesta della qualifica Star)**

1. Per ottenere la qualifica Star l'emittente presenta a Borsa Italiana S.p.A. una richiesta firmata dal legale rappresentante alla quale deve essere allegata la seguente documentazione:
  - dichiarazione circa la ricorrenza o meno delle fattispecie di cui all'articolo 2.2.3, comma 3, lettera f) del Regolamento;
  - dichiarazione dell'emittente che lo stesso non è ammesso a procedure concorsuali e non ha società controllate ammesse a procedure concorsuali in misura superiore alla soglia stabilita nelle Istruzioni;
  - dichiarazione dell'emittente che lo stesso non incorre in una delle situazioni previste dagli articoli 2446 e/o 2447 del codice civile;
  - indicazione delle eventuali partecipazioni, detenute dall'emittente in società quotate in un mercato regolamentato, iscritte tra le immobilizzazioni finanziarie come risultanti dall'ultimo bilancio d'esercizio e consolidato ove redatto o relazione semestrale approvati dal Consiglio di Amministrazione;
  - dichiarazione dell'emittente di aver verificato la possibilità, tenendo conto della tipicità del settore in cui l'emittente svolge la propria attività, di adempiere agli obblighi di cui all'articolo 2.2.3, comma 3, lettera a) del Regolamento;
  - descrizione della struttura organizzativa della società, contenente la specificazione dei ruoli dei principali dirigenti, dei relativi poteri gestionali ed economici e descrizione del sistema delle deleghe;
  - nel caso di cui all'articolo 2.2.3, comma 6, copia della delibera del Consiglio di Amministrazione;
  - curriculum vitae dell'investor relator;
  - dichiarazione dell'emittente che una parte significativa della remunerazione degli amministratori esecutivi, dei direttori generali e degli altri dirigenti con responsabilità strategiche è legata, anche sotto forma di piani di compenso basati su strumenti finanziari o partecipazioni agli utili, ai risultati economici conseguiti dall'emittente e/o al raggiungimento di obiettivi specifici prefissati non esclusivamente a breve termine; per le società di nuova quotazione, in alternativa alla dichiarazione di cui sopra, dichiarazione dell'emittente che l'organo competente ha deliberato le linee guida concernenti i meccanismi di incentivazione, indicando quantomeno le categorie dei beneficiari, le modalità e i termini di incentivazione, e ha fissato un termine non superiore a 3 mesi dalla data di inizio delle negoziazioni per adottare tali meccanismi;
  - dichiarazione dell'emittente che la remunerazione degli amministratori non esecutivi è commisurata all'impegno richiesto a ciascuno di essi e che tale remunerazione non è – se non per una parte non significativa – legata ai risultati economici conseguiti dall'emittente;

- nei casi in cui siano previsti dei piani di incentivazione, le dichiarazioni di cui ai 2 punti precedenti devono riportare:
  - gli estremi della delibera dell'Assemblea con la quale è stato deliberato il piano di compenso basato su strumenti finanziari e gli estremi della delibera del Consiglio d'Amministrazione che ha definito il regolamento del piano;
  - i nominativi degli amministratori, dei direttori generali e degli altri dirigenti con responsabilità strategiche della società destinatari del piano;
  - modalità e condizioni del piano, specificando, ove applicabile, le tipologie di obiettivi di performance assegnati agli amministratori, ai direttori generali e agli altri dirigenti con responsabilità strategiche.

Qualora la società abbia reso note le informazioni riguardanti il piano, ai sensi dell'articolo 84-bis del regolamento Consob n.11971/99, in sostituzione della documentazione di cui sopra dovrà essere allegata copia della comunicazione al pubblico.

Qualora non sia previsto un piano di compenso basato su strumenti finanziari, deve essere riportata una breve descrizione degli obiettivi individuali e/o societari assegnati agli amministratori, direttori generali ed altri dirigenti con responsabilità strategiche con l'indicazione della percentuale media della remunerazione legata a tali obiettivi.

- dichiarazione dell'emittente che attesti l'avvenuta adozione del modello di organizzazione, gestione e controllo previsto dall'articolo 6 del decreto legislativo 231/2001 con l'indicazione della data di adozione, nonché la descrizione della composizione dell'organismo di vigilanza o indicazione dell'organo equivalente;
- ~~— dichiarazione dell'emittente attestante la previsione del divieto di cui all'articolo 2.2.3, comma 3, lettera p) del Regolamento (c.d. black out periods);~~

*omissis*

#### **Articolo IA.2.10.2**

##### **(Documentazione per la verifica dei requisiti di permanenza su Star)**

1. L'emittente comunica a Borsa Italiana, secondo le modalità concordate, le informazioni rilevanti ai fini della verifica degli obblighi di cui all'articolo 2.2.3 comma 3 del Regolamento tenuto conto della periodicità prevista dall'articolo IA.4.2.3, comma 4.
2. Fermo restando quanto previsto dal comma precedente, l'emittente comunica a Borsa Italiana, secondo le modalità concordate, tenuto conto della periodicità prevista dall'articolo IA.4.2.3, comma 4:
  - attestazione sull'adozione del modello di organizzazione, gestione e controllo previsto dall'articolo 6 del decreto legislativo 231/2001.
3. ~~L'emittente comunica senza indugio a Borsa Italiana eventuali variazioni apportate alla previsione del divieto di cui all'articolo 2.2.3, comma 3, lettera p) del Regolamento (c.d. black out periods).~~

#### 4. Fine Tuning: introduzione dell'obbligo di comunicazione della natura straordinaria del dividendo

### REGOLAMENTO

*omissis*

#### PARTE 2 AMMISSIONE ALLE NEGOZIAZIONI

*omissis*

#### TITOLO 2.6 OBBLIGHI DEGLI EMITTENTI

*omissis*

##### Articolo 2.6.2 (Obblighi informativi)

1. L'emittente è comunque tenuto a:

- a) comunicare a Borsa Italiana, qualora abbia ottenuto l'ammissione alla quotazione di azioni, ogni variazione dell'ammontare e della composizione del proprio capitale sociale, con le modalità e nei termini stabiliti nelle apposite Istruzioni;
- b) comunicare a Borsa Italiana, entro 30 giorni dal termine dell'esercizio sociale precedente, il calendario annuale degli eventi societari nel quale sono precisati, anche sotto forma di intervalli temporali le date stabilite per:
  - la riunione dell'organo competente di approvazione del quarto resoconto intermedio di gestione e/o del progetto di bilancio dell'esercizio precedente;
  - la riunione dell'organo competente di approvazione del bilancio dell'esercizio precedente o del rendiconto annuale di gestione;
  - la riunione dell'organo competente di approvazione della semestrale dell'esercizio in corso o della relazione semestrale della gestione;
  - la riunione dell'organo competente di approvazione del primo e terzo resoconto intermedio di gestione dell'esercizio in corso;
  - le eventuali riunioni dell'organo competente per l'approvazione dei dati preconsuntivi;
  - le eventuali presentazioni dei dati contabili agli analisti finanziari.

L'emittente deve comunicare a Borsa Italiana ogni successiva variazione delle informazioni contenute nel calendario e, qualora abbia fornito il calendario annuale sotto forma di intervalli temporali, non appena decise, le date stabilite per gli eventi;

- c) inserire, nel comunicato relativo alla proposta di distribuzione del dividendo da parte dell'organo competente, nonché nel comunicato relativo all'approvazione del bilancio, 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 per il pagamento del dividendo (payment date), **nonché l'eventuale natura straordinaria del dividendo così**

come definita nelle Istruzioni.

*omissis*

## ISTRUZIONI

### TITOLO IA.2 OBBLIGHI DEGLI EMITTENTI E MODALITÀ DI QUOTAZIONE

#### SEZIONE IA.2.1 OPERAZIONI STRAORDINARIE SUL CAPITALE, STACCO CEDOLA, IMPORTI PERIODICI

*omissis*

##### Articolo IA.2.1.2 **(Obblighi di informativa sulle date stacco e sul pagamento dei dividendi e tempistica)**

1. Non oltre la data della riunione dell'organo che delibera la distribuzione del dividendo, le società emittenti sono tenute alla trasmissione a Borsa Italiana di un comunicato nel quale vengano indicati:
  - a) nel caso in cui sia deliberata dall'organo competente della società la distribuzione del dividendo:
    - la data stacco del dividendo (ex date), la data di legittimazione a percepire il dividendo ai sensi dell'articolo 83-terdecies del Testo Unico della Finanza (record date), nonché la data di pagamento del dividendo (payment date);
    - l'importo del dividendo per azione, specificando se da intendersi al lordo o al netto delle ritenute di legge;
    - il numero della cedola rappresentativa del dividendo; e
    - **l'eventuale natura straordinaria del dividendo; con il termine "dividendo straordinario", si intende il dividendo, in denaro o in natura, che la società qualifica addizionale rispetto al dividendo derivante dalla distribuzione dei normali risultati di esercizio oppure rispetto alla normale politica di dividendi.**
  - b) nel caso in cui sia deliberato dall'organo competente della società di non distribuire alcun dividendo, la notizia dell'esito di tale deliberazione.
2. Tra la data della riunione dell'organo che delibera la distribuzione del dividendo e la data stacco del dividendo deve trascorrere almeno un giorno di mercato aperto. Ciò è particolarmente necessario nei casi in cui l'approvazione della proposta di distribuzione del dividendo abbia luogo in un giorno immediatamente precedente una possibile data di stacco fissata nel calendario in considerazione dei tempi tecnici necessari per la trasmissione al mercato dell'informazione relativa allo stacco del dividendo da parte di Borsa Italiana.
3. Per le medesime finalità di cui al comma 2, nel caso in cui l'organo competente deliberi la distribuzione di acconti sui dividendi, tra la data di riunione dell'organo che delibera in merito alla distribuzione di acconti dividendi e la data stacco del dividendo deve intercorrere almeno un giorno di mercato aperto.

## AMENDMENTS OF THE RULES OF THE MARKETS AND THE RELATED INSTRUCTIONS

### 1- MTA MARKET TRADING ADMISSION REQUIREMENTS FOR ISSUERS OPERATING PREVALENTLY IN THE PROPERTY RENTAL SECTOR AND FOR SIIQ

### 2 - MTA MARKET TRADING ADMISSION REQUIREMENTS FOR THE INVESTMENT COMPANIES

### 3- STAR SEGMENT: COMPLIANCE WITH THE MAR IN REGARD TO THE BLACK-OUT PERIODS

### 4 - FINE TUNING: INTRODUCTION OF THE OBLIGATION TO DISCLOSE THE EXTRAORDINARY NATURE OF DIVIDENDS

By resolution no. 19704 of the 3<sup>rd</sup> August 2016, Consob has approved the amendments to the Rules of the Markets managed and organized by Borsa Italiana (the “**Rules**”) already approved by Borsa Italiana Board of Directors on the 20<sup>th</sup> July 2016. The Instructions to the Rules (the “**Instructions**”) have been consequently amended.

These amendments will enter in to force on the **26<sup>th</sup> September 2016** and they concern:

1. the MTA Market trading admission requirements for issuers operating prevalently in the property rental sector and for SIIQ;
2. the MTA Market trading admission requirements for the Investment Companies;
3. STAR segment: compliance with the MAR in regard to the black-out periods;
4. fine tuning: introduction of the obligation to disclose the extraordinary nature of dividends.

From the consultation process held during last June with the trade associations no observations emerged.

\*\*\*

## 1. MTA Market trading admission requirements for issuers operating prevalently in the property rental sector and for SIIQ.

In the light of experiences regarding the listing of certain companies who have exercised their right to utilize the concessional tax regime pursuant to Article 1 paragraph 120, of Italian Law no. 296 of 27 December 2006 (in Italian “**Società di Investimento Immobiliare Quotata**” or “**SIIQ**”), Borsa Italiana has provided for some amendments to the Rules and Instructions on the requirements for the listing of such real estate listed companies.

As a preliminary consideration, it should be pointed out that the amendment to the provisions governing such SIIQ, contained in Italian Law Decree no. 133 of 12 September 2014 (the so-called “**Decreto Sblocca Italia**”) as converted by Italian Law no. 164 of 11 November 2014, introduced a number of important changes to the existing SIIQ regime, including: (i) the reduction of requirements for access to said concessional tax regime; and (ii) the introduction of measures designed to encourage a complementary, synergic relationship between real estate funds and SIIQ.

Introduced in proximity to the maturity dates of many real estate funds, the said amendments have offered an alternative disinvestment opportunity to the selling off of funds’ real estate

assets which, at a time of limited liquidity in the real estate market, could entail a considerable reduction in the revenue from such sale.

The legislative changes also include the express provision that the SIIQ is not classifiable as an undertaking for collective investment (“UCI”)<sup>1</sup>.

In this context, it should also be noted that, following the completion of the process of implementation in Italy of Directive 2011/61/EU (“AIFMD”), and the consequent introduction of the category of alternative investment funds (“AIFs”), the Rules governing the markets organised and operated by Borsa Italiana have been reviewed; and consequently, the MIV has been dedicated almost exclusively to those issuers falling within the category of AIFs. Given that by express legislative provision, SIIQs have been excluded from the latter category of issuers, they have been assigned to the MTA, and consequently as a rule they have been subjected to the corresponding regulations. Consequently, the SIIQs have been identified as “industrial” concerns, and have no specific regulations governing them which would appear, on the contrary, necessary as things stand.

In the light of the foregoing, changes to Borsa Italiana’s regulatory framework have been made, and in particular to the Rules and Instructions, in order to establish more precise rules regarding the admission requirements for the aforementioned real estate companies<sup>2</sup>.

### **Minimum initial investment and business plan**

Generally speaking, the regulatory framework of the MTA, by its very nature, centres around the analysis of issuers’ operating results and financial position, both historical and perspectival, at the time of submission of the application for admission, with less importance given to future investment connected to the collection of funds through listing. This approach, in view of the hybrid character of the SIIQs, appears of a rather limiting nature.

Given that in the majority of cases, the SIIQs’ assets are only partially invested, and that the information deducible from the existing operating results and financial position at the time of listing, do not enable any significant assessment to be made of the company’s existing and future position, the rules concerning admission requirements are established, on the basis of two objective factors:

1. a minimum initial investment: the issuer is required to dispose of an initial portfolio invested in real estate or similar assets (as established, for the purposes of classification as a SIIQ, by the 2007 Budget Act), the NAV of which amounts to at least 200 million Euro, or that alternatively, the issuer observes a given ratio of invested capital to capital to be collected, as indicated in the Instructions. Should the issuer fail to meet such requirements, it may nevertheless submit an application for admission to trading on the professional segment of the MIV.
2. the presence, in the business plan, of information concerning also the issuer’s investment strategies indicating, among other things, the geographical location and the use of the assets, and its policy on indebtedness.

### **Measures to be taken in regard to conflicts of interest**

Borsa Italiana believes that appropriate control systems should be established in order to strengthen the decisional and entrepreneurial independence of SIIQs. In particular, it amends the rules governing the aforementioned issuers that could mitigate problems relating to potential conflicts of interest within the SIIQs by requiring:

---

<sup>1</sup> Article 1, paragraph 119-ter of Italian Law no. 296 of 27 December 2006, according to which: “SIIQs are not included in undertakings for collective investment referred to in Italian Legislative Decree no. 58 of 24 February 1998”.

<sup>2</sup> In this regard, in fact, following the introduction to the national system of the SIIQs, Borsa Italiana had initially regulated, through its Rules, a special type of corporate vehicle characterised by the performance of its business activity principally in the real estate field: the REIC. This type of company, given its similar features to those of other investment companies, was assigned to trading on the MIV.

1. the adoption of an adequate company policy for the management of conflicts of interest; and
2. the setting up of an investment committee within the management body called upon to express a mandatory, non-binding opinion on the most important investments.

The sponsor must issue the declarations required, including the declaration on the business plan.

*(Rules Articles 2.2.41; 2.2.42; 2.3.1; 2.3.2; 2.3.4; 4.1.1 paragraph 1; Instructions Section IA.1.1 Table 7).*

## 2. MTA market trading admission requirements for the Investment Companies.

Following completion of the process of implementation of Directive (EU) 2011/61 (“**AIFMD**”), Borsa Italiana has rationalised the regulatory framework of the Market for Investment Vehicles (“**MIV**”) in order to dedicate this segment, in the main, to Alternative Investment Funds (“**AIFs**”) of a corporate or contractual nature, both Italian and foreign, whether open to the public or reserved for professional investors.

Investment Companies, already traded in the MIV, have been maintained in this market even if they do not fall within the scope of the AIFMD. Should certain requirements concerning the diversification of investments, or the limits on the concentration of risk, not be met for a period of more than 12 months, provision has been made for the transfer of such issuers to a special segment of the MIV dedicated to professional investors (the “**Professional Segment**”), which includes companies other than the AIFs, including SPACs and issuers with an investment strategy that has yet to be implemented or completed and/or is characterised by its particularly complex character.

In this regard, it should be pointed out that following the aforesaid rationalisation measures, certain Investment Companies have amended their own corporate purposes in the form of changes to the quantitative thresholds concerning risk concentration or investment diversification, in order to bring their operations into line with requirements. These changes have resulted in such companies being transferred to the Professional Segment of the MIV.

In the light of the foregoing, and in order to proceed with the rationalisation of the MIV, it is therefore provided for a specific procedure in the case of application for admission to trading on the MTA market of Investment Companies traded on the MIV and subject to the previous regulatory systems (and currently governed by Title 2.8 of the Rules).

Given that the application in question is to the MTA market, such procedure shall be subject to the provisions concerning sponsors and the sufficient distribution of shares. More specifically, with regard to the declarations that the sponsor is required to make pursuant to Article 2.3.4., paragraph 2, given that the companies in question are already listed on another regulated market, and that there has been a transformation of their business into that of an industrial concern (accompanied by a corresponding amendment to their corporate purpose), that sponsors are required to issue declarations exclusively regarding the adoption of a control and management system, and regarding their business plan, as referred to in Article 2.3.4, paragraph 2, letters c) and d), of the Rules.

In addition to the above, in order to simplify the admission procedure for such issuers, it is introduced a general exception consisting of a derogation from the foreseeable market capitalisation requirement (i.e. at least 40 million Euro), on the basis of the substantial homogeneity of the requirements for admission to trading on the MIV and those for admission to trading on the MTA.

*(Rules Articles 2.1.2 paragraph 9; 2.2.2 paragraph 7; 2.3.1 paragraph 5; 2.3.4 paragraph 13; Instructions new Section IA.2.14 and new Article IA.2.14.1)*

### 3. STAR segment: compliance with the MAR in regard to the black-out periods.

Regulation (EU) 596/2014 of the European Parliament and of the Council of 16 April 2014 (“**MAR**”) came into force on the 3<sup>rd</sup> July 2016. This regulation abrogates Directive (EC) 6/2003 and its implementing measures (“**MAD I**”), and establishes a uniform regulatory framework governing market abuses, that is applicable within the European Union.

With regard to transactions carried out by persons with administrative, supervisory or managerial powers, it should be pointed out that the MAR introduces, in order to prevent situations arising that may be detrimental to both the company and the person concerned, the prohibition “*for a person with administrative, supervisory or managerial powers*” “*to 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 according to (a) the rules of the trading venue where the issuer’s shares are admitted to trading; or (b) national law*” (see Article 19, paragraph 11, MAR).

Requirements for admission to and permanency in the STAR Segment of the MTA Market under the Rules, include the ban for members of the governing and control bodies of STAR issuers, persons performing managerial functions, and executive managers pursuant to Consob Regulation no. 11971/99, from performing – either directly or through third parties – transactions for the purchase, sale, subscription or exchange of shares or of financial instruments connected to the latter, during the **15 days prior to the Board of Directors’ meeting** convened to approve the financial statements for the period in question (the “**black-out periods**”) (see Article 2.2.3, paragraph 3, letter p) of the Rules).

Given the superimposition of this provision of Borsa Italiana Rules relating to black-out periods are simplified by eliminating this reference, insofar as the provisions of the MAR take precedence over the Rules and are directly applicable.

*(Rules Art. 2.2.3 paragraph 3 letter p); Instructions Articles. IA.2.10.1; IA.2.10.2)*

#### **4. Fine tuning: introduction of the obligation to disclose the extraordinary nature of dividends**

In order to complete the existing regulatory framework concerning the disclosure obligations of issuers with regard to the distribution of dividends, and to regulate the acquisition of relevant information for the purpose of determining the price of shares, the Rules and the Instructions are supplemented by specifying the issuer's obligation to disclose any extraordinary aspect of the proposal to distribute the dividend as decided by the appointed body.

Consequently, the Instructions are amended with the addition of a definition of extraordinary dividend, in line with the criteria already applied under the existing Instructions when making adjustments, to option contracts on shares and to futures contracts on shares, should extraordinary dividends be distributed. Therefore, the term "extraordinary dividend" shall mean any dividend, in cash or in kind, in addition to the dividend deriving from the distribution of normal annual profits, or that does not come within the scope of normal dividend policy.

*(Rules Art. 2.6.2 paragraph 1 letter c); Instructions Art. IA.2.1.2)*

\*\*\*

The updated texts of the Market Rules and Instructions will be published on Borsa Italiana's website ([www.borsaitaliana.it](http://www.borsaitaliana.it)).

The changes of the Market Rules and Instructions are shown below.

1. MTA Market trading admission requirements for issuers operating prevalently in the property rental sector and for SIIQ.

**RULES**

**PART 1  
GENERAL PROVISIONS**

*omissis*

**PART 2  
ADMISSION TO TRADING**

*omissis*

**TITLE 2.2  
CONDITIONS FOR ADMISSION**

*omissis*

**Chapter 13 – Shares of issuers operating prevalently in the property rental sector, and of SIIQs.**

**Article 2.2.41**

**(Requirements of issuers operating prevalently in the property rental sector, and of SIIQs).**

1. The shares representing the capital of issuers operating prevalently in the property rental sector, and of SIIQs with a NAV of at least 200 million Euro or that comply with the index set out in the Instructions, may be admitted to trading. The prevalence requirement shall be evaluated with reference to the provisions of Article 1, paragraph 121, of Italian Law no. 296/2006.
2. In the absence of the requirements referred to in paragraph 1, and subject to satisfaction of the further requirements set out in Chapter 13, the issuer may, in any case, on its own initiative, apply for admission to trading on the Professional Segment of the MIV Market.
3. The shares representing the capital of listed real estate investment trusts (SIIQs) that have published and filed, in accordance with Italian legal requirements, their accounts, including consolidated accounts, for the last three financial years, at least one set of which is accompanied by the opinion of a statutory auditor or statutory audit company registered in the Ministry of Economy and Finance's register, pursuant to Italian Legislative Decree no. 39 of 27 January 2010 or to the corresponding applicable foreign legislation, may be admitted to trading. Admission to trading may not be granted where the statutory auditor or the statutory audit company has rendered an adverse opinion or a disclaimer.
4. Companies resulting from extraordinary corporate actions or whose assets and liabilities underwent material changes in the financial year preceding that of the submission of the application or subsequently must produce, in addition to what is provided for in paragraph 3:
  - the pro-forma income statement for at least one financial year closed prior to the date of submission of the application for admission;

- the pro-forma balance sheet to the date of closing of the financial year prior to the date of submission of the application for admission, if the extraordinary transactions or the substantial changes to the equity structure occurred after said date;
- the additional pro-forma interim documents specified in the instructions.

Where it emerges during the preparation of the pro forma documents referred to in this paragraph that the accounting data they contain are objectively unreliable, Borsa Italiana may accept different historical accounting reconstructions upon receiving a reasoned request from the issuer.

5. The accounting documents referred to in paragraph 4 must be accompanied by the report of a statutory auditor or a statutory auditing company which has an adequate knowledge of the subjects involved and his opinion must be based on adequate checking. The report contains the results of the checking activity on the reasonableness of the basic assumptions made in preparing the pro-forma data, the correct application of the methods used and the correctness of the accounting standards applied.

A similar report must be issued by the statutory auditor or the statutory auditing company on historical accounting reconstructions different from pro forma data; the reasons must be given for any limitations or impediments to rendering the opinion.

6. The annual and consolidated financial statements, together with the annual accounting records that provide the basis for the pro-forma documents referred to in paragraph 4, must be fully audited to a preponderant extent. Where this is objectively impossible, Borsa Italiana may accept that only the bulk of the data are fully audited upon receiving a reasoned request from the issuer.
7. Exceptionally, notwithstanding paragraph 3, a smaller number of financial statements may be acceptable, if necessary accompanied by the documents referred to in paragraph 4, and complete with what is referred to in paragraphs 5 and 6, that is, in the case of issuers who have never published and filed annual financial statements, those documents referred to in paragraphs 4, 5 and 6. Said exception must in any case meet the interests of the issuer and investors, and investors must have all of the documents at their disposal required to evaluate the issuer, together with those financial instruments for which admission is requested.
8. The issuer and the principal companies within the group headed by the issuer, must adopt a management control System that permits those in charge to regularly and promptly have a sufficiently full picture of the operating performance and financial situation of the company and of the principal companies of any group it heads, in order to permit the correct:
  - monitoring of the key performance indicators and the risk factors pertaining to the company and the principal companies of any group it heads;
  - production of data and information, with specific regard to financial information, in accordance with analytical dimensions of a suitable nature in view of the type of business, the organizational complexity and the management's specific informational requirements;
  - processing of the business plan's forecast financial figures, and of those of the budget, together with verification of the achievement of company targets by means of an analysis of variances.

To this end, the issuer shall draw up a Memorandum, approved by its own governing body, in which it describes the management control System adopted by the issuer and by the principal companies within the group headed by the issuer. This Memorandum must contain a brief, but complete description of the system's components, those persons in charge of the system, the informational contents of such, with a specific regard to the indicators used for monitoring the company's key performance indicators and main risk factors.

The Memorandum shall also provide details of any critical areas of the System that may be present at the time of submission of the application for admission; the issuer shall specify which of the categories, established by Borsa Italiana in the Instructions, said critical areas come within.

9. The issuer must operate and independently manage a business, either directly or through its own subsidiaries, that is capable of generating revenue.

Borsa Italiana, when evaluating whether the requirements of managerial independence have been met, shall verify that no obstacles exist to the maximization of the issuer's economic and financial objectives. Should Borsa Italiana find anything potentially capable of hindering the issuer's management independence, it shall require that the public be suitably informed at the time of admission to listing, and if necessary on a continuous basis.

In the case of subsidiaries that are managed and coordinated by another company, those conditions preventing listing, referred to in Article 37 of Consob Regulation 16191/2007 and subsequent amendments and additions, must not exist.

The asset side of the balance sheet, or the issuer's revenue, must not be preponderantly represented by the investment, or the profit from an investment, in a company whose shares are admitted to trading in a regulated market.

10. Those companies controlling companies established and governed by the laws of Non-EU States, must comply with the listing requirements referred to in Article 36 of Consob Regulation 16191/2007 and subsequent amendments and additions.
11. In any case, finance companies whose assets are constituted exclusively by shareholdings, must comply with Article 38 of Consob Regulation 16191/2007 and subsequent amendments and additions.
12. At least three of the members of the governing body and the executive managers, and in any case all of those with investment powers, must have at least three years' experience of the strategic management of investments of the same entity and type as those constituting the investment aims of the company.
13. The issuer shall take all reasonable measures to identify any conflicts of interest that could arise from investment operations, together with suitable organizational and procedural measures for the management of any conflicts of interest.

More specifically, the SIIQ shall formulate in writing, apply and preserve an effective policy for the management of conflicts of interest, and said policy shall illustrate the safeguards, procedures and organizational measures designed for the purpose of identifying and managing conflicts of interest, together with the corresponding information flows.

14. The organizational measures and the procedures designed for the purpose of managing conflicts of interest, must be proportionate to the nature, entity and complexity of the SIIQ's business and that of the group it belongs to. In particular, the policy for the management of conflicts of interest referred to in paragraph 13, must:

- a) permit the identification of the circumstances, in relation to the business carried out and the services provided, that generate, or that could generate, a conflict of interest affecting, in particular, the directors or the holders of managerial powers (including, for example, any director or holder of managerial powers who performs a similar role in companies that carry on similar or ancillary activities);
- b) define the procedures to be followed, and the measures to be adopted, to handle such conflicts of interest; and
- c) establish the limits to the accumulation of offices held in the case of those persons who exercise administrative, managerial or control functions in the SIIQ, on the basis of the nature, entity and complexity of the SIIQ's business and that of any group it belongs to, as well as of the type and range of services or business activities performed by the SIIQ.

The procedures and measures referred to in letter b) above, guarantee that the relevant persons involved in various activities that imply a conflict of interest in accordance with letter a), carry out such activities in an appropriately independent manner, taking into account the entity and business of the company, and the degree of risk that such conflicts of interest may negatively impact shareholders' interests.

15. The SIIQ shall set up a committee within the framework of its own governing body, appointed to analyse every proposed investment and/or disinvestment transaction regarding more than 5% of the company's total assets at NAV, that is brought to the committee's attention by a member of the governing body and/or by the person holding managerial powers. The committee shall also analyse all transactions below said threshold, in which the directors have an interest pursuant to Article 2391 of the Italian Civil Code.

The committee shall be composed of no fewer than three independent directors; alternatively, the committee may be composed of non-executive directors, the majority of whom shall be independent. In the latter case, the chair of the committee shall be chosen from among the independent directors. At least one member of the committee shall have adequate knowledge and experience of the real estate sector, or of the strategic management of investments of the same entity and type as those constituting the investment aims of the company, to be evaluated by the board of directors at the time of the committee's appointment.

The committee's opinion is mandatory, although not binding, and reasons must be given for it. In the event of a negative opinion, the company is bound to inform the market of the reasons that led it to carry out the transactions despite the negative opinion.

16. The requirements referred to in the foregoing paragraphs do not apply to the admission of the same issuer's shares belonging to a different category from those already listed.

#### **Article 2.2.42**

##### **(Requirements of shares)**

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

- b) adequate distribution, which is presumed to exist where shares representing at least 25% of the capital represented by shares of the same class are distributed among professional investors as well as among non-professional investors; Borsa Italiana may, however, decide that this requirement has been met when the market value of the shares held by the public leads it to believe that the requirements of the regular operation of the market may be met even with a smaller percentage than the one indicated above. In the calculation of the percentage in question:
- 1) account shall not be taken of controlling shareholdings, or of shareholdings bound by shareholders' agreements or of shareholdings subject 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%, except where Borsa Italiana, in response to a reasoned request from the issuer, grants a derogation after evaluating the nature of the investor and the purpose of the shareholding. The calculation of shareholdings must be made in accordance with the principles set out in Article 118 of Consob Regulation 11971/99 in regard 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, letter b), taking into account the distribution of the ordinary shares.
  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.

*omissis*

## **TITLE 2.3**

### **SPONSORS AND SPECIALISTS**

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

**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 **and SIIQs**, 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 **and SIIQs**;
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 **and SIIQs**.
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.
7. For financial instruments issued by Borsa Italiana, for the purposes of this article, references to Borsa Italiana shall be understood as referring to Consob and references to the issuer as referring to Borsa Italiana, insofar as applicable.

**Article 2.3.2**  
**(Person eligible to act as sponsors)**

Italian, EU and non-EU banks and investment firms shall be eligible to act as sponsors.

In the case of admission of financial instruments referred to in Article 2.1.1, subparagraph a), **including the shares of SIIQs**, preceded by an offering of the same instruments by a syndicate, the sponsor must be the lead manager of the public offering or the institutional placement.

**Article 2.3.3**  
**(Relationships between sponsors and issuers)**

1. The sponsor may not belong to the group to which the issuer belongs or which is headed by the issuer.
2. The sponsor must issue a declaration to Borsa Italiana specifying the nature and size of its interests where:
  - a) the sponsor or companies belonging to the group to which the sponsor belongs or which is headed by the sponsor (the sponsor's Group) hold an equity interest in the

- issuer or companies belonging to the group to which the issuer belongs or which is headed by the issuer (the issuer's Group) or rights of pledge or usufruct on the issuer's shares;
- b) there exist credit positions between the sponsor's Group and the issuer's Group, exclusively in the case in which the issuer intends to use the procedure for admission accompanied by an offer for subscription;
  - c) there exist equity interests and credit positions between the sponsor's Group and persons with significant direct and indirect holdings in the issuer, exclusively in the case in which the issuer intends to use the procedure for admission accompanied by an offer for sale.
3. The issuer must issue a declaration to Borsa Italiana specifying the nature and size of the equity interests where the issuer's Group holds an equity interest in the sponsor's Group.
  4. In the cases referred to in paragraphs 2(a), 2(b) and 3, the sponsor may not be appointed if it is in the conditions specified in the Instructions.
  5. In order to ensure the orderly performance of the admission procedure, in the cases specified in the Instructions Borsa Italiana may require the appointment of a different sponsor in the cases referred to in paragraph 2(c). The entry into force of the provisions contained in the Instructions shall be subject to Consob granting its explicit consent.
  6. Borsa Italiana may require the appointment of a different sponsor in circumstances other than those provided for in the Instructions and shall inform the issuer accordingly within 15 days of the day the documentation to be attached to the application is completed. Such notification must give the reasons for the request.
  7. Where, after an application for admission to listing has been submitted, the issuer revokes the appointment of the sponsor or the sponsor renounces the appointment, both parties must immediately notify the fact to Borsa Italiana, giving the reasons for the revocation or the renouncement. The admission procedure shall be interrupted until the issuer has appointed another sponsor to perform the functions referred to in this Chapter for the periods referred to in Article 2.3.1, paragraphs 3 and 4.
  8. For financial instruments issued by Borsa Italiana, for the purposes of this article, references to Borsa Italiana shall be understood as referring to Consob and references to the issuer as referring to Borsa Italiana, insofar as applicable.

#### **Article 2.3.4**

##### ***(Role of the sponsor in the case of admission of financial instruments)***

1. The sponsor shall collaborate with the issuer in the procedure for the admission of financial instruments with the aim of ensuring its orderly implementation.
2. In the case of admission to listing of financial instruments referred to in Article 2.2.1, paragraph 1 letter a), **including the shares of SIIQs**, the sponsor shall undertake to perform the following duties and for each such duty to issue a declaration to Borsa Italiana:
  - a) stating that it has transmitted to Borsa Italiana all the data and facts that have come to its knowledge in the performance of its activity and which Borsa Italiana should take into consideration for the purpose of admission to listing, in addition to those already notified by the issuer in accordance with Article 2.4.1, paragraph 2;
  - b) affirming that the management body and the supervisory body have been adequately informed with regard to the responsibilities and obligations

resulting under the laws and regulations in force from the admission to listing of the company's financial instruments;

- c) declaring that they have not found any evidence suggesting at the time of issue of this declaration that the issuer and the main companies belonging to the group it heads have not adopted a management control system conforming with that described by the issuer in the Memorandum and that any problems highlighted by the issuer are not incompatible with the cases specified by Borsa Italiana in the Instructions.

To this end the sponsor avails itself of conformity checks carried out by a statutory auditor or a statutory auditing company or by some other qualified person indicated by the sponsor, appointed jointly with the issuer and satisfying the requirements of professionalism and independence;

- d) declaring it is satisfied that the forecasts in the business plan for the financial year under way at the date of submission of the listing application were prepared by the issuer after careful and thorough examination of the documentation regarding the prospects for the profits and losses and financial situation of the company and of the group it heads. If the completion date of the documentation to be attached to the application for listing is after 15 September, the declaration must extend to at least the first six months of the following year. For the purpose of issuing the declaration the sponsor may have recourse to a verification carried out by a statutory auditor or a statutory auditing company or by some other qualified person indicated by the sponsor and accepted by the issuer.

The declaration referred to in subparagraph a) must be produced following submission of an application for admission and renewed no more than two trading days before the admission decision.

In the case of a procedure for the admission to listing of shares on the basis of a prospectus consisting of separate documents referred to in Article 2.4.9 of the Rules, the declarations referred to in the preceding paragraphs must be produced following the presentation of the application for the declaration of admissibility. The declaration referred to in subparagraph a) must be renewed no more than two trading days before the issue of the declaration of admissibility and no more than two trading days before the admission-to-listing decision. If the completion date of the documentation to be attached to the application for the declaration of admissibility is after 15 September, the declaration referred to in subparagraph d) must extend to at least the first six months of the following year. The declaration referred to in subparagraph d) must not be renewed on the occasion of the presentation of the application for the admission unless the issuer or the sponsor notify to Borsa Italiana that significant changes have occurred so that the submission of a new business plan is necessary. In such cases, if the completion date of the documentation to be attached to the application for listing is after 15 September, the declaration must extend to at least the first six months of the following year.

If no new business plan is presented the declaration provided as of the admissibility decision will remain valid for purpose of the admission.

3. In the case of admission to listing of financial instruments, other than shares of SIVs, referred to in Article 2.1.1, paragraph 1 letter a), for which the application referred to in Article 2.2.3, paragraph 1, has not been submitted, the sponsor shall also undertake, for the entire duration of its appointment and from the date of the start of trading:
  - a) to produce or have produced in its own name at least two researches (as defined in Article 65 of Consob Regulation 11971/1999) on the issuer per year, to be prepared promptly and in accordance with the highest standards on the occasion of the publication of the results for the year and the half-year. The researches must be made

public in accordance with the procedures and time limits established in the Instructions.

- b) to organise and attend at least two meetings a year between the management of the company and professional investors.
4. In the case of admission to listing of shares of AIM Italia Companies, the sponsor shall undertake to perform the duties referred to in paragraphs 2 letters a), b) and d) of this article, and to issue a declaration to Borsa Italiana with respect to each such duty.
5. In the case of admission to listing of shares of Private Equity backed issuers, the sponsor shall undertake to perform the duties referred to in paragraphs 2 letters a), b) and d) of this article, and to issue a declaration to Borsa Italiana with respect to each such duty.
6. In the case of admission to listing of shares of Elite Companies, the sponsor shall undertake to perform the duties referred to in paragraph 2 of this article, letters a) and d) by submitting the related declaration to Borsa Italiana.
7. In the case of admission to listing of the financial instruments referred to in Article 2.1.1, paragraph 1, letter d), the Board of Directors shall issue a specific statement in which it assumes those responsibilities referred to in paragraph 2 of this Article, letters a) and b).
8. In the case of admission to listing of shares of SIVs the sponsor shall undertake to perform the duties referred to in paragraphs 2 letters a) and b) of this article, and to issue a declaration to Borsa Italiana with respect to each such duty.
9. In the case of admission to listing of shares of SIVs **and of SIIQs**, the sponsor shall attest that the issuer has an adequate policy for the handling of conflicts of interest. The sponsor shall also attest that the professionalism, experience and reputation of the persons who manage the investments are adequate.
10. In the case of admission to listing of shares representing the capital of an issuer that has approved the merger of a listed company into an unlisted company in which the latter does not have significant assets apart from the equity interest in the former and does not have financial debt, the declaration referred to in paragraph 2 letter c) shall not be required. This paragraph shall also apply where provision is made for the distribution of reserves, to be financed by financial debt, after completion of the merger.
11. In the case of admission to listing of shares representing the capital of an issuer that has approved a merger of a listed company into an unlisted company in which the latter does not have significant assets apart from the equity interest in the former and does not have financial debt, the declarations referred to in paragraphs 2(c) and 2(d) shall not be required. This paragraph shall not apply where the listed company, for the purpose or as a result of the merger is the subject of guarantees, commitments or contractual constraints capable or potentially capable of materially affecting its financial structure.
12. In the case of admission to listing of financial instruments, other than shares of SIVs, referred to in Article 2.1.1, paragraph 1 letter a) for which the application referred to in Article 2.2.3, paragraph 1, has been submitted, the obligations referred to in paragraph 3 shall be fulfilled by the specialist in accordance with Article 2.3.5.
13. For financial instruments issued by Borsa Italiana, for the purposes of this article, references to Borsa Italiana shall be understood as referring to Consob and references to the issuer as referring to Borsa Italiana, insofar as applicable.

#### **PART 4**

#### **ELIGIBLE INSTRUMENTS AND TRADING METHODS OF MTA, MIV, MOT, SEDEX AND ETFPLUS MARKETS**

## TITLE 4.1

### TRADABLE INSTRUMENTS, CLEARING, GUARANTEE AND SETTLEMENT

#### Article 4.1.1

##### *(Tradable instruments)*

1. In markets that are organised and managed by Borsa Italiana, the following financial instruments are traded for any quantity or for minimum lots and multiples thereof:
  - a) in the electronic share market (MTA): shares, **shares of SIIQs**, convertible bonds, pre-emptive rights and warrants;
  - b) in the investment vehicles market (MIV): shares or units of AIFs, SIVs **and SIIQs**, convertible bonds, warrants and pre-emptive rights issued by such entities. Combinations of instruments in the latter sentence issued by SIVs are also traded;
  - c) in the electronic bond market (MOT): bonds other than convertible ones, Government securities, euro-bonds, structured bonds, covered bonds, ABS and other debt securities and instruments tradable in the monetary market;
  - d) in the electronic securitised derivatives market (SEDEX): securitised derivative financial instruments, for which it is not provided the subscription or the redemption on a continuous basis by delivering the financial instruments or commodities that make up the assets or an equivalent cash amount, issued by persons referred to in subparagraph 1, a) and c) of Article 2.2.20;
  - e) in the electronic open-end funds and securitised derivative financial instruments market (ETFplus): (i) ETF; (ii) units or shares of open-end funds and (iii) securitised derivative financial instruments, for which it is provided the subscription or the redemption on continuous basis by delivering the financial instruments or commodities that make up the assets or an equivalent cash amount, issued by persons referred to in subparagraph 1,b) of Article 2.2.20.
2. Borsa Italiana may specify a minimum lot for each market or financial instrument, reconciling the need for the market to operate effectively, for investors to have easy access to it and for the execution of orders to be cost efficient.

## INSTRUCTIONS

### SECTION IA.1.1

**DOCUMENTATION TO BE PRODUCED FOLLOWING SUBMISSION OF AN APPLICATION FOR ADMISSION TO LISTING OF AN ISSUER NOT HAVING FINANCIAL INSTRUMENTS ADMITTED TO TRADING IN BORSA ITALIANA**

*omissis*

**Table 7: shares of issuers operating mainly in the real estate rental field, and of SIIQs.**

#### **1.00 Reference**

Applications for the admission of SIIQs' shares must be accompanied by the documents referred to in Table 1, insofar as they are compatible and in accordance with the provisions of Chapter 13, Title 2.2., Part 2 of the Rules.

### **2.00 Business Plan and Organizational Structure**

In addition to the provisions of point 3.08 of Table 1, the business plan to be attached to the application for admission, must set out, for the years to come, exclusively the economic, equity and financial effects of the real estate assets falling within the initial portfolio, that is, those owned by the issuer at the date of the start of trading and/or the assets that are the object of capital contributions, or of purchase agreements conditional upon the start of trading (including those agreements that are completed after listing). The document shall also include, among its strategic intentions, a description of the investment strategies that the company intends to pursue through the utilization of the revenue deriving from listing, and that are in keeping with the aim of risk diversification. In particular, the following must be specified: i) the geographical area (or areas) and the intended use of the assets; ii) any degree of diversification of revenue and operations; iii) any target performance of assets; and iv) policy on indebtedness.

In addition to the above, the application for admission must also be accompanied by the following documents:

1. a report containing a detailed description of the policy for the management of conflicts of interest. More specifically, in order to meet the requirements referred to in Article 2.2.41, paragraph 13, a description shall be provided of the criteria employed to identify the conflicts of interest that could arise as a result of the SIIQ's activity, together with the procedures and organizational measures adopted to manage such conflicts of interest;
2. a brief curriculum vitae of each member of the governing body, of the executive managers and of the employees appointed to identify and formulate investment opportunities, showing their experience and their meeting of requirements regarding professionalism as per Article 2.2.41, paragraph 12.

### **3.00 Formula for the calculation of the SIIQs' minimum level of investment**

**Ratio = NAV / (NAV + CAP. INCREASE) ≥ 0.3**

- **CAP. INCREASE:** the maximum revenue from the capital increase to be used for the purpose of the listing, net of proceeds earmarked for the purchase of the properties subject to purchase agreements conditional upon listing;
- **Net Asset Value (NAV):** the market value of the assets in the issuer's initial portfolio net of the residual debt on such;
- **Initial Portfolio:** real estate assets, as defined by Section 1, paragraph 121, of Italian law no. 296/2006 and subsequent amendments and additions, already identified and owned by the company at the date of the start of trading and/or the object of capital contributions and/or of purchase agreements conditional upon the start of trading (including those agreements that are completed after listing).

\*\*\*\*

**Borsa Italiana may, for the purposes of its examination and also during the same, request the issuer to provide additional information, clarifications and documentation with respect to that prescribed.**

**Borsa Italiana may also agree to the omission of information or documents, if such are deemed superfluous, or are already contained in other documentation submitted by the issuer, or should the issuer already have financial instruments admitted to listing in regulated markets in EU or non-EU countries.**

## 2. The MTA Market trading admission requirements for the Investment Companies

### RULES

#### PART 2 - ADMISSION TO TRADING

*omissis*

##### 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.

*omissis*

9. The conditions referred to in paragraph 2, letter a), b), c) and d) shall apply in the case of admission on the MTA market of the shares of the Investment Companies referred to in Title 2.8 of the Rules.

**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 3%, except where Borsa Italiana, in response to a reasoned request from the issuer, grants a 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 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. **The provisions of paragraph 1(a), of this Article shall not apply to the shares of the Investment Companies referred to in title 2.8 of the Rules, applying for admission to the MTA market, which can only be disposed after the sponsor has issued declarations compliant with provisions of Article 2.3.4, paragraph 2(c) and 2(d) and after compliance with the requirement referred to in paragraph 1(b) has been ascertained.**
8. For financial instruments issued by Borsa Italiana, satisfaction of the requirements referred to in this article shall be verified by Consob.

*omissis*

## **TITLE 2.3**

### **SPONSORS AND SPECIALISTS**

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

##### **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:
  - a) the first admission of financial instruments referred to in Article 2.1.1, paragraph 1 letter a) included shares of SIVs; **and**
  - b) **the admission to the MTA market of shares of the Investment Companies referred to in Title 2.8 of the Rules.**

*omissis*

#### **Article 2.3.4**

***(Role of the sponsor in the case of admission of financial instruments)***

*omissis*

13. For the purposes of the admission to listing on the MTA market of the shares of the Investment Companies referred to in Title 2.8 of the Rules, the issuer shall appoint a sponsor for the sole purpose of issuing declarations compliant with the provisions of Article 2.3.4, paragraph 2, letters c) and d). The sponsor may not be appointed from among those persons who find themselves in the conditions referred to in Article 2.3.3 of the Rules and specified in the Instructions. To this end, the sponsor shall provide Borsa Italiana with the certificate referred to in Article 2.3.3, paragraph 2, regarding independence requirements, by the date on which the declarations referred to in Article 2.3.4, paragraph 2, letters c) and d), are made.
14. ~~13.~~ For financial instruments issued by Borsa Italiana, for the purposes of this article, references to Borsa Italiana shall be understood as referring to Consob and references to the issuer as referring to Borsa Italiana, insofar as applicable.

*omissis*

## **INSTRUCTIONS**

### **SECTION IA.2.14**

**ADMISSION TO THE MTA MARKET OF THE SHARES OF THE INVESTMENT COMPANIES REFERRED TO IN TITLE 2.8 OF THE RULES**

#### **Article IA.2.14.1**

**(Admission to the MTA market of the share of the Investment Companies referred to in Title 2.8 of the Rules)**

**MODEL APPLICATION FORM FOR SHARES OF THE INVESTMENT COMPANIES REFERRED TO IN  
TITLE 2.8 OF THE RULES**

### **Section 1 – Issuer**

(Company name and legal form) ..... (hereinafter the Company or the issuer), with registered office in ..... (city), ..... (address), tax code ....., VAT no. .... in the person of ..... (legal representative or other duly authorised person)

**WHEREAS**

- The Company falls within the scope of the regime for the Investment Companies subject to the previous regulatory regimes referred to in Title 2.8 of the Rules;
- The Company on .....(date), in resolution no. .... appointed.....to collaborate as sponsor in the present admission procedure, granting it the broadest powers pursuant to and for the purposes of Title 2.3. of the Rules until ..... (date).

**APPLIES**

In accordance with Article 2.2.2, paragraph 7 of the Rules for the admission to trading of its financial instruments on the MTA market .

To this end,

**DECLARES**

- that ..... (competent body) of the Company has approved the memorandum on the management control system which shows that that system allows managers to have regular, timely and sufficiently exhaustive framework of the economic and financial situation of the issuers; and
- that the Company, following the admission of its financial instruments on the MTA Market, will comply with the requirements of Article 2.2.1 of the Rules.

Attaches the following documentation, which shall be an integral part of the application:

- declarations of the sponsor pursuant to Article 2.3.4, paragraph 13;

*(place and date)*

\_\_\_\_\_  
*(Signature of the legal representative or other duly authorised person)*

## Section 2

### Sponsor form

- Company name
- Registered address
- Address of the Sponsor's business offices
- Tel.
- Fax
- Category:
  - bank
  - investment company.
  
- The Sponsor also declares that it has examined, on Borsa Italiana's website, the Information provided pursuant to Section 13 of Legislative Decree 196/2003.

By signing this form, the Sponsor undertakes to comply with the provisions of the Rules and the Instructions, and specifically with the provisions of Title 2.3 regarding the regulation of the Sponsor's activity, and it declares that it knows and accepts, and shall comply with, any subsequent amendments and additions to the Rules and the Instructions.

*(place, date)*

---

*(Signature of the legal representative or other duly authorised person)*

The Sponsor specifically approves, pursuant to Articles 1341 and 1342 of the Italian Civil Code, the following Articles of the Rules: 2.3.1 (Appointment of sponsors), 2.3.2 (Person eligible to act as sponsors), 2.3.3 (Relations between sponsors and issuers), 2.3.4 (Role of the sponsor in the case of admission of financial instruments), 2.3.9 (Measures against sponsors), 2.3.10 (Procedure for verifying violations), 2.3.11 (Review of measures), 2.3.12 (Disclosure to the public of measures), 7.1 (Jurisdiction), 7.2 (Disputes submitted to the courts), 7.3 (Other disputes), 7.4 (Appeals Board) and 7.5 (Board of Arbitration).

---

*(Signature of the legal representative or other duly authorised person)*

### 3. STAR segment: compliance with the MAR in regard to the black-out periods.

## RULES

### PART 2 ADMISSION TO TRADING

*omissis*

### TITLE 2.2 CONDITIONS FOR ADMISSION

#### **Chapter 1 — Shares**

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

*omissis*

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, half-yearly reports and solo 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 preemptive 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.~~

*omissis*

## **INSTRUCTIONS**

### **TITLE IA.2**

#### **OBLIGATIONS OF ISSUERS AND METHODS OF QUOTING PRICES**

*omissis*

### **SECTION IA.2.10**

#### **PROVISIONS CONCERNING STAR ISSUERS**

**Article IA.2.10.1**  
**(Request for Star status)**

1. To obtain Star status, issuers shall send Borsa Italiana a request signed by their legal representative, which must be accompanied by the following documentation:
  - a declaration as to whether or not the circumstances referred to in Article 2.2.3, paragraph 3 (f), of the Rules exist;
  - a declaration by the issuer that it is not subject to bankruptcy proceedings and does not have subsidiaries subject to bankruptcy proceedings above the threshold established in the Instructions;
  - a declaration by the issuer that it is not in any of the situations referred to in Article 2446 and Article 2447 of the Civil Code;
  - an indication of any shareholdings owned by the issuer in companies listed on a regulated market and included among its financial fixed assets as shown by the latest solo or, where applicable, consolidated annual or half-yearly report approved by the board of directors;
  - a declaration by the issuer that it has verified the possibility, taking account of the type of sector in which the issuer operates, of fulfilling the obligations referred to in Article 2.2.3, paragraph 3(a), of the Rules;
  - a description of the organisational structure of the company, with an indication of the roles of the main managers and their operational and economic powers and a description of the system of delegated powers;
  - in the case referred to in Article 2.2.3, paragraph 6, a copy of the resolution adopted by the board of directors;
  - curriculum vitae of the company's investor relator;
  - a declaration by the issuer that a significant part of the remuneration of the executive directors, general managers and the other managers with strategic responsibilities is linked, inter alia by means of share-based remuneration plans or profit sharing, to the economic results achieved by the issuer and/or to the achievement of objectives that are not exclusively short term laid down in advance; for newly-listed companies, in lieu of the above-mentioned declaration, a declaration by the issuer that the competent body has approved the guidelines for incentive mechanisms – indicating at least the categories of beneficiaries and the procedures and time limits for incentives – and set a time limit of not more than 3 months from the date of the start of trading for the adoption of such mechanisms;
  - a declaration by the issuer that the remuneration of the non-executive directors is in relation to the demands made on them individually and that such remuneration is not – except for a non-material part – linked to the issuer's economic results;
  - where provision is made for incentive plans, the declarations referred to in the two previous paragraphs must contain:
    - the details of the resolution adopted by the shareholders' meeting approving the of share-based remuneration plan and the details of the resolution adopted by the board of directors establishing the rules of the plan;
    - the names of the directors, general managers and the other managers with strategic responsibilities of the company to whom the plan applies;
    - the modalities and conditions of the plan, specifying, where applicable, the types of performance objectives set for the directors, general managers and the other managers with strategic responsibilities;

Where the company has disclosed the information regarding the plan pursuant to article 84-bis of Consob Regulation 11971/1999, in place of the documentation specified above, it must attach a copy of the document published.

Where no share-based remuneration plan is provided for, the declaration must contain a short description of the individual and/or corporate objectives set for the directors, general managers and the other managers with strategic responsibilities with an indication of the average percentage of their remuneration linked thereto.

- a declaration by the issuer attesting the adoption of the organisational, operational and control models provided for in Article 6 of Legislative Decree 231/2001 with an indication of the date of adoption and a description of the composition of the supervisory body or an indication of the equivalent body;
- ~~- a declaration by the issuer attesting the existence of the ban referred to in Article 2.2.3, paragraph 3 (p), of the Rules (so-called blackout periods);~~

*omissis*

#### **Article IA.2.10.2**

##### ***(Documentation for verifying fulfilment of the requirements for maintaining Star status)***

1. Issuers shall send Borsa Italiana, in the manner agreed, the information needed to verify fulfilment of the obligations referred to in Article 2.2.3, paragraph 3, of the Rules, in accordance with the periodicity established in Article IA.4.2.3, paragraph 4.
2. Without prejudice to the previous paragraph, issuers shall send Borsa Italiana, in the manner agreed and in accordance with the periodicity established in Article IA.4.2.3, paragraph 4:
  - a declaration attesting the adoption of the organisational, operational and control models provided for in Article 6 of Legislative Decree 231/2001.
- ~~3. Issuers shall inform Borsa Italiana without delay of any changes made to their ban on internal dealing referred to in Article 2.2.3, paragraph 3(p), of the Rules (so-called blackout periods).~~

#### 4. Fine tuning: introduction of the obligation to disclose the extraordinary nature of dividends

## RULES

### PART 2 ADMISSION TO TRADING

*omissis*

### TITLE 2.6 OBLIGATIONS OF ISSUERS

*omissis*

#### Article 2.6.2 (Disclosure requirements)

##### 1. Issuers are required to:

- a) inform Borsa Italiana, where they have obtained the admission to listing of shares, of every change in the amount or composition of their issued share capital with the procedures and time limits established in the Instructions.
- b) send Borsa Italiana, within 30 days of the end of the previous financial year, the annual calendar of corporate events giving the dates or periods established for:
  - the meeting of the competent body called to approve the fourth interim management statement and/or the draft annual report for the previous year;
  - the meeting of the body competent to approve the annual report for the previous year or the annual statement of operations;
  - the meeting of the competent body called to approve the half-yearly report for the current year or the half-yearly statement of operations;
  - the meeting of the competent body called to approve the first and third interim management statement for the current year;
  - any meetings of the competent body called to approve preliminary data;
  - any presentations of accounting data to financial analysts.

Issuers must send Borsa Italiana any subsequent changes to the information contained in the annual calendar and, if the latter is presented in the form of intervals, the dates established for the events as soon as they are decided.

- c) include in the notice relating to the approval of the proposed dividend distribution by the competent body, as well as in the notice announcing the approval of the annual accounts, 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), **and the extraordinary character of the dividend, as defined in the Instructions, where applicable.**

*omissis*

## INSTRUCTIONS

### TITLE IA.2

#### OBLIGATIONS OF ISSUERS AND METHODS OF QUOTING PRICES

### SECTION IA.2.1

#### EXTRAORDINARY CORPORATE ACTIONS, COUPON DETACHMENTS, PERIOD AMOUNTS

*omissis*

#### Article IA.2.1.2

##### ***(Disclosure requirements and timing regarding ex-dates and dividend payments)***

1. No later than the date of the meeting of the body that resolves to pay dividends, listed companies shall send Borsa Italiana a notice specifying:
  - a) where the competent body of the company resolves to pay a dividend:
    - the coupon-detachment (ex-date) and the date relevant for the entitlement to the dividend payment under article 83-*terdecies* of Consolidated Law on Finance (record date), the date on which dividend will be paid (payment date);
    - the amount of the dividend per share, with an indication of whether this is gross or net of the taxes withheld as required by law;
    - the coupon number of the dividend;
    - **the extraordinary nature of the dividend, where applicable; the term “extraordinary dividend” shall mean any dividend, in cash or in kind, that the company deems to be in addition to the dividend deriving from the distribution of normal annual profits, or not within the scope of normal dividend policy.**
  - b) where the competent body of the company resolves not to pay any dividend, the adoption of such resolution.
2. At least one trading day must pass between the date of the meeting of the body that resolves to pay dividends and the ex-date. This is especially necessary where the approval of the proposal to distribute a dividend takes place on a day immediately preceding a detachment date in the calendar, in view of the time needed by Borsa Italiana to transmit the information on the dividend payment to the market.
3. For the same purposes as set out in paragraph 2, where the competent body approves the payment of an interim dividend, at least one trading day must pass between the date of the meeting of the body that approved the payment thereof and the ex-date.