

<b>AVVISO n.24575</b>	19 Luglio 2021	AIM Italia
---------------------------	----------------	------------

Mittente del comunicato : BORSA ITALIANA

Societa' oggetto : --  
dell'Avviso

Oggetto : Modifiche al Regolamento del mercato AIM  
Italia/Amendments to the AIM Italia Market  
Rules

*Testo del comunicato*

si veda l'allegato/see the annex

*Disposizioni della Borsa*

## **MODIFICHE AL REGOLAMENTO DEL MERCATO AIM ITALIA**

### **Regolamento Emittenti e Disposizioni di Attuazione delle Società di Investimento**

Le modifiche illustrate nel presente Avviso entreranno in vigore il **3 agosto 2021**.

\*\*\*

Si modifica il Regolamento Emittenti e le relative Linee Guida con riferimento alla disciplina delle società costituite con lo scopo di acquisizione di un business specifico. La modifica si propone di chiarire espressamente che è fatta salva la possibilità che, una volta proceduto con la distribuzione o la scissione relative alla società o all'attività acquisita, la società possa continuare a operare come SPAC al fine di poter porre in essere eventuali successive singole ulteriori operazioni secondo lo schema tradizionale di funzionamento della SPAC, rientrando nuovamente nella definizione regolamentare laddove ne soddisfi le condizioni iniziali.

In coerenza con la prassi applicativa, si è colta l'occasione, per standardizzare un elemento fondante della prassi delle SPAC, prevedendo espressamente che l'investimento della SPAC sia sottoposto all'approvazione dell'assemblea dei soci.

Si esplicita inoltre nel testo regolamentare l'acronimo SPAC anche in considerazione della standardizzazione del prodotto sia a livello nazionale che internazionale.

Si modifica altresì il Regolamento Emittenti con riferimento alla disciplina delle società di investimento sostituendo il termine previsto dalla disposizione che prevede la necessaria approvazione degli azionisti qualora una società di investimento non abbia dato sostanziale attuazione alla propria politica d'investimento entro 24 mesi dall'ammissione, estendendolo a 36 mesi, in coerenza con quanto previsto dal Regolamento dei Mercati di Borsa.

Al fine di semplificare il Regolamento, si coglie altresì l'occasione per evidenziare che ai fini del flottante si tiene conto delle partecipazioni pari o superiori al 5% detenute da investitori istituzionali come definiti nel medesimo Glossario (rinvio alle categorie di soggetti professionali di cui all'Allegato II, categoria I, 1) della direttiva Mifid 2014/65/UE). Tale intervento avrà il pregio, da un lato, di esplicitare che nel computo della percentuale del flottante rientrano anche talune categorie di investitori (come ad esempio banche e imprese di assicurazione) che nella prassi venivano già considerate per la disciplina del mercato principale attuando nel contempo una razionalizzazione normativa e definitoria, nonché di utilizzare una nozione più generale e diffusa nell'ordinamento italiano e comunitario. Inoltre, si

precisa che nel flottante si tiene altresì conto delle partecipazioni pari o superiori al 5% detenute dal patrimonio destinato costituito ai sensi dell'articolo 27 del D. Lgs. N. 34/2020 ("Decreto Rilancio") , la cui gestione è affidata a Cassa Depositi e Prestiti, con risorse che verranno impiegate per il sostegno e rilancio del sistema economico e produttivo. Tenuto conto del carattere strategico di tali interventi, si dà rilevanza anche a tale patrimonio nella disciplina del flottante.

Si modifica altresì il termine (da 24 a 36 mesi dall'ammissione) entro il quale la società di investimento che non abbia dato sostanziale attuazione alla propria politica d'investimento è tenuta a ottenere l'approvazione dagli azionisti.

*I testi aggiornati dei Regolamenti saranno resi disponibili sul sito Internet di Borsa Italiana, all'indirizzo [www.borsaitaliana.it](http://www.borsaitaliana.it)*

*Di seguito si riportano le modifiche ai testi dei Regolamenti*

## Regolamento Emittenti

*omissis*

### Parte Prima – Regolamento

*omissis*

#### **FIA, società costituite con lo scopo di acquisizione di un business specifico e Società di investimento**

8. Possono essere ammesse alle negoziazioni sul mercato **AIM Italia** i **FIA** e le **SPAC ossia** le società costituite con lo scopo di acquisizione di un business specifico **da sottoporre all'approvazione dell'assemblea degli azionisti, in base alla propria strategia di investimento.** Limitatamente alle **SPAC** a queste ultime, **l'emittente** ai fini dell'**ammissione**, deve raccogliere un minimo di 10 milioni di euro in denaro tramite un collocamento che si concluda alla data di **ammissione** ovvero in prossimità dell'**ammissione** stessa. Tale requisito di raccolta minima non trova applicazione nel caso di SPAC rivenienti da operazioni di scissione di altre SPAC. **Resta fermo che è fatta salva la possibilità che lo statuto della SPAC possa prevedere che, una volta proceduto con la distribuzione o la scissione relative alla società o all'attività acquisita, la società possa continuare a operare rispettando i requisiti di cui al presente Articolo e le relative Linee guida nonché le Disposizioni di attuazione.**

Ai fini degli obblighi post ammissione previsti dal presente Regolamento e come da definizione contenuta nel Glossario, per **società di investimento** si intende **l'emittente AIM Italia** ammesso alle negoziazioni prima della data di entrata in vigore delle disposizioni in tema di **FIA** [31 agosto 2015] che non ha richiesto la

relativa autorizzazione o una società costituita con lo scopo di acquisizione di un business specifico. Resta inteso che, viceversa, i **FIA** rimangono assoggettati alla sola disciplina derivante dalla Direttiva 2011/61 (c.d. AIFMD).

Una **società di investimento** deve definire e perseguire una **politica di investimento**.

Una **società di investimento** deve ottenere la preventiva approvazione degli **azionisti** convocati in assemblea per qualsiasi cambiamento rilevante alla propria **politica di investimento**.

Limitatamente alle società costituite con lo scopo di acquisizione di un business specifico, i promotori devono essere persone (fisiche o giuridiche) dotate di comprovata esperienza e/o aver ricoperto posizioni apicali in materia di (i) operazioni sul mercato primario dei capitali; (ii) operazioni di private equity; (iii) gestione di aziende di medie dimensioni; (iv) settore dell'investment banking.

Qualora una **società di investimento** non abbia dato sostanziale attuazione alla propria **politica d'investimento** entro **24 36** mesi dall'**ammissione**, la società dovrà ottenere l'approvazione dagli **azionisti** alla prima assemblea utile e, in seguito, ogni anno, fino a quando non vi abbia dato sostanziale attuazione.

*omissis*

## **Glossario**

I seguenti termini hanno i significati di seguito indicati quando vengono usati nel Regolamento, salvo il caso in cui il contesto in cui vengono usati non richieda che siano interpretati diversamente.

*Omissis*

## **Amministratore indipendente**

Un soggetto in possesso dei requisiti di indipendenza stabiliti per i sindaci dall'articolo 148, comma 3 del TUF (analogamente alla definizione rilevante per le società quotate sui mercati regolamentati a norma dell'articolo 147-ter, comma 4 del TUF) scelto dagli azionisti tra i candidati che siano stati preventivamente individuati o valutati positivamente dal **Nominated Adviser**. In luogo di tale definizione, l'emittente può far riferimento ad altra definizione, ~~con requisiti,~~ prevista in uno dei Codici di autodisciplina in tema di governo societario esistenti per le società di capitali che preveda requisiti di indipendenza almeno equivalenti a quelli dell'articolo 148, comma 3, del Testo unico, a prescindere dalla circostanza che l'emittente abbia o meno aderito a tale Codice.

## **flottante/diffusi fra il pubblico**

Nel computo della percentuale:

- (a) non si tiene conto delle **partecipazioni** di controllo, di quelle vincolate da patti parasociali e di quelle soggette a vincoli alla trasferibilità delle azioni (lock-up);
- (b) non si tiene conto delle **partecipazioni** pari o superiori al 5%. **Borsa Italiana** si riserva di tenere conto di tali **partecipazioni** su istanza motivata dell'emittente, valutate la tipologia dell'investitore e le finalità del possesso. Il calcolo delle partecipazioni deve essere effettuato secondo i criteri indicati nella **disciplina sulla Trasparenza**; si considera il numero di azioni della categoria per la quale si richiede l'ammissione;
- (c) ~~si tiene sempre conto di quelle possedute da organismi di investimento collettivo del risparmio, da fondi pensione, e da enti previdenziali~~ **si tiene conto delle partecipazioni pari o superiori al 5% detenute da investitori istituzionali e dal patrimonio destinato costituito ai sensi dell'art. 27 del D. Lgs. N. 34/2020, salvo che si tratti di partecipazioni di controllo, di quelle vincolate da patti parasociali e di quelle soggette a vincoli alla trasferibilità delle azioni (lock-up).**

## **società di investimento**

L'emittente **AIM Italia** ammesso alle negoziazioni prima della data di entrata in vigore delle disposizioni in tema di **FIA** [31 agosto 2015] che non ha richiesto la relativa autorizzazione o una società costituita con lo scopo di acquisizione di un business specifico (**nota come SPAC**).

*Omissis*

## **Parte seconda – Linee guida**

*Omissis*

## Condizioni di ammissione per gli emittenti

*Omissis*

### Articolo 8: Società di investimento

Società costituite con lo scopo di acquisizione di un business specifico **da sottoporre all'approvazione dell'assemblea degli azionisti, in base alla propria strategia di investimento** e **società di investimento** ammesse alle negoziazioni prima della data di entrata in vigore delle disposizioni in tema di **FIA** [31 agosto 2015] che non hanno richiesto la relativa autorizzazione.

La **politica di investimento** deve essere sufficientemente precisa e dettagliata in modo da essere chiara e specifica. La **politica di investimento** deve essere descritta nel **documento di ammissione** e in ogni successiva relazione relativa alla **politica di investimento**, ad esempio in base agli articoli 8,14 o 15. La **politica di investimento** deve essere regolarmente **comunicata** e almeno descritta nei bilanci o nei rendiconti annuali della **società di investimento**.

La relazione da sottoporre all'assemblea degli azionisti al fine di ottenere l'approvazione ad una modifica della **politica di investimento** deve contenere informazioni adeguate sulla **politica di investimento** attuale e su quella proposta, sulle ragioni e sulle prevedibili conseguenze di ogni cambiamento proposto. La stessa deve anche contenere le informazioni richieste dall'art. 4.2 delle **Disposizioni di Attuazione AIM Italia per le Società di investimento**.

Nella valutazione di cosa costituisce un cambiamento sostanziale della **politica di investimento** pubblicata, occorre considerare l'effetto globale di tutti i cambiamenti fatti a partire dall'ultima approvazione della **politica di investimento** da parte degli azionisti, o in mancanza di approvazione, dalla data di **ammissione**. Qualsiasi cambiamento sostanziale di punti specifici delineati nella definizione di **politica di investimento** è idoneo a integrare un cambiamento sostanziale che richiede l'approvazione degli **azionisti**.

Nel valutare se una **società di investimento** abbia dato attuazione o meno alla propria **politica di investimento**, **Borsa Italiana** considera rilevante a tal fine che la **società di investimento** abbia investito una porzione sostanziale (di solito almeno superiore al 50%) di tutti i propri fondi disponibili, inclusi i fondi derivanti da contratti di finanziamento, in conformità alla propria **politica di investimento**.

Ogniqualevolta sia richiesto dal presente Regolamento di ottenere la preventiva approvazione della **politica di investimento** da parte degli **azionisti**, se tale approvazione degli **azionisti** non è ottenuta, l'**emittente AIM Italia** sarà tenuto a proporre modifiche alla propria **politica di investimento** e ad ottenere l'approvazione di dette modifiche da parte degli **azionisti**, al più presto possibile. Se anche in questa occasione l'approvazione non è ottenuta, si deve valutare se procedere al rimborso dei conferimenti o ad un'altra azione con simili effetti risolutivi. Il **Nominated Adviser** deve informare **Borsa Italiana** qualora si verificasse tale eventualità. Per evitare ogni dubbio, si precisa che nei casi in cui

non sia ottenuta l'approvazione delle modifiche alla **politica di investimento** da parte degli **azionisti**, la **politica di investimento** esistente continuerà ad avere efficacia.

*Omissis*

## **Disposizioni di attuazione per le società di investimento**

*Omissis*

### **1. Introduzione**

Queste **disposizioni di attuazione** si applicano all'**emittente AIM Italia ammesso** alle negoziazioni prima della data di entrata in vigore delle disposizioni in tema di **FIA** [31 agosto 2015] che non ha richiesto la relativa autorizzazione e all'**emittente AIM Italia** che sia costituito con lo scopo di acquisizione di un business specifico **da sottoporre all'approvazione dell'assemblea degli azionisti in base alla propria strategia di investimento** (i.e. "special purpose acquisition companies", etc). Esse contengono specifici requisiti regolamentari, indicazioni interpretative e linee guida in tema di **società di investimento**. Esse formano parte integrante del **Regolamento Emittenti** (e rientrano nella definizione di **Disposizioni di attuazione** all'interno del Regolamento) e **del Regolamento Nominated Advisers**.

Per chiarezza, si precisa che quando un emittente pubblica un **Prospetto**, trovano applicazione sia la **normativa Prospetto** sia il **Regolamento Emittenti**.

Se un **Nominated Adviser** ritiene che queste **disposizioni di attuazione** non siano applicabili o appropriate in relazione ad un particolare **emittente AIM Italia, Borsa Italiana** dovrà essere contattata.

I termini in grassetto utilizzati in questa nota hanno generalmente lo stesso significato utilizzato nel **Regolamento Emittenti**, salvo sia stabilito altrimenti.



**AMENDMENTS TO THE RULES OF THE AIM ITALIA MARKET**  
**MEMBERSHIP RULES AND NOTES FOR INVESTING COMPANIES**

The amendments described in the present Notice will enter into force on **3 August 2021**.

\*\*\*

The Rules for Companies and the accompanying Guidelines are being amended with regard to the rules for companies set up for the purpose of acquiring a specific business, in the light of the experience gained and the changes in operating practice concerning the structuring of SPACs. In particular, it is specified that, after the distribution or the demerger of the acquired company or business, the SPAC will still be allowed to operate as a SPAC in order to be able to carry out any subsequent individual operations according to the traditional scheme of the SPAC and shall be included again in the regulatory definition of SPAC, whenever it meets all the initial conditions.

Consistently with application practice, the opportunity has been taken to standardize a fundamental element of the practice of SPACs, expressly providing that the investment of the SPAC be subject to the approval of the shareholders' meeting.

The acronym SPAC is also used in the regulatory text in view of the standardization of the product both at national and international level.

The Rules for Companies are also amended with regard to the rules for investment companies, by replacing the period laid down in the provision that requires approval by shareholders if an investment company has not substantially implemented its investment policy within 24 months of admission, by extending it to 36 months, in line with the provisions of the Rules of the Markets managed by Borsa Italiana.

In order to simplify the Rules, the opportunity is also taken to highlight that for the purposes of the free float, account is taken of the shareholdings equal to or greater than 5% held by institutional investors as defined in the same Glossary (reference to the categories of professional entities set out in Annex II, category I, 1) of the MiFID Directive 2014/65/EU). This intervention will have the merit, on the one hand, of making explicit that the calculation of the percentage of the free float also includes certain categories of investors (such as, for example, banks and insurance companies) which in practice were already considered for the regulation of the main market, implementing at the same time a regulatory and definitional rationalization, as well as using a more general and widespread notion in the Italian and EU legal system.

In addition, it has been specified that the free float also takes into account equity investments equal to or greater than 5% held by the earmarked capital set up in accordance with Article 27 of Legislative Decree N. 34/2020 ("Decreto Rilancio"), whose management is entrusted to Cassa Depositi e Prestiti, with resources that will be used to support and relaunch the economic and production system. In view of the strategic nature of these measures, it is given relevance also to such assets in the of free float provisions.

Also the time limit (from 24 to 36 months from admission) within which an investment company that has not substantially implemented its investment policy is required to obtain shareholder approval has been amended.

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

*The changes of the Rules are shown below.*

## **RULES FOR COMPANIES**

### **AIFs, ~~companies established with the purpose of purchasing a specific business~~ and Investing companies**

8. The admission to trading on the **AIM Italia** market is limited to **AIFs** and to **SPACs, i.e. companies established with the purpose of purchasing a specific business, subject to the approval of the shareholders' meeting, in accordance with their investment strategy.** In relation to the **SPACs** ~~latter only~~, a condition for the **company's admission** is that it raises a minimum of € 10 million in cash via an equity fundraising on, or near the **admission** date. This minimum fundraising requirement does not apply for SPACs originating from demergers of other SPACs. **Notwithstanding, the bylaws of the SPAC may provide for the possibility that, after the distribution or the demerger of the acquired company or business, the company shall continue to operate in accordance with the requirements set forth by this article or the relevant Guidelines as well as the Notes.**

As regards the post-admission obligation provided for in these Regulations, and according to the definition in the Glossary, the **investing company** is an **AIM Italia company** admitted to trading before the effective date of the provisions on **AIFs** [31 August 2015] and which did not apply for the relevant authorization, or a company established with the purpose of purchasing a specific business. Conversely, it is understood that **AIFs** will only remain subject to the rules set out in the Directive 2011/61 (the so-called AIFMD).

An **investing company** must state and follow an **investing policy**.

An **investing company** must seek the prior consent of its **shareholders** in a general meeting for any material change to its **investing policy**.

Only as concerns special purpose acquisition companies, promoters must be persons with proven experience and/or who held management positions in the area of (i) transactions on the primary capital market; (ii) private equity transactions; (iii) management of mid-sized companies; (iv) investment banking sector.

Where an **investing company** has not substantially implemented its **investing policy** within ~~24~~ **36** months of **admission**, it should seek the consent of its shareholders for its **investing policy** at its next annual general meeting and on an annual basis thereafter, until such time that its **investing policy** has been substantially implemented.

*Omissis*

## **Glossary**

The following terms have the following meanings when used in these rules unless the context otherwise requires.

*Omissis*

## Free float/public hands

In computing the percentage:

- (a) account shall not be taken of controlling **holdings** or of **holdings** bound by shareholders' agreements or of **holdings** subject to restrictions on the transferability of shares (lock-up agreements);
- (b) account shall not be taken of **holdings** equal to 5% or higher. **Borsa Italiana**, at its discretion, may decide to take into account such **holdings** in response to a reasoned request from the **AIM Italia applicant** 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 the **Disclosure Requirements**; the number of shares in the category for which admission is being requested shall be considered;
- (c) account shall be taken of ~~the shares held by collective investment undertakings, pension funds, and social security institutions.~~ **the shareholdings equal to or greater than 5% held by institutional investors or in a special purpose asset fund, set up in accordance with Article 27 of Legislative Decree N. 34/2020, unless these shareholdings are controlling shareholdings or shareholdings bound by shareholders' agreements or shareholdings subject to restrictions on the transferability of shares (lock-up agreements).**

## investing company

Any AIM Italia company, admitted to trading before the effective date of the provisions on AIFs [31 August 2015], which did not apply for the relevant authorization, or any company established with the purpose of purchasing a specific business **(known as SPAC)**

*Omissis*

## Part Two – Guidelines

*Omissis*

## **Eligibility for AIM Italia**

*Omissis*

### **Rule 8: Investing companies**

Companies established with the purpose of purchasing a specific business **in accordance with their investment strategy and the performance of the related instrumental activities, to be submitted for approval to the shareholders' meeting** and **investment companies**, admitted to trading before the effective date of the provisions on AIFs [31 August 2015], which did not apply for the relevant authorization.

The **investing policy** must be sufficiently precise and detailed so that it is clear, specific and definitive. The **investing policy** must be prominently stated in the **admission document** and any subsequent circular relating to the **investment policy**, for example pursuant to rules 8, 14 and 15. The **investing policy** should be regularly **notified** and at a minimum should be stated in the **investing company's** annual accounts or statements of operations.

The circular convening a meeting of **shareholders** for the purposes of obtaining consent for a change in **investing policy** should contain adequate information about the current and proposed **investing policy** and the reasons for and expected consequences of any proposed change. It should also contain the information required by paragraph 4.2 of the **AIM Italia Note for Investing Companies**.

In making the assessment of what constitutes a material change to the published **investing policy** consideration must be given to the cumulative effect of all the changes made since the last **shareholder** approval of the **investing policy**, or if no such approval has been given, since the date of **admission**. Any material change to the specific points set out in the definition of **investing policy** is likely to constitute a material change requiring **shareholder** consent.

In making the assessment of whether or not an **investing company** has substantially implemented its **investment policy**, **Borsa Italiana** would consider this to mean that the **investing company** has invested a substantial portion (usually in excess of 50% at least) of all funds available to it, including funds available through agreed debt facilities, in accordance with its **investment policy**.

In relation to any requirement to obtain **shareholder** approval of the **investing policy** in these rules, if such **shareholder** approval is not obtained, the **AIM Italia company** would usually be expected to propose amendments to its **investing policy** and seek **shareholder** approval for those amendments, as soon as possible. A resolving action such as the return of funds to **shareholders** should be considered if consent is again not obtained. The **Nominated Adviser** must keep **Borsa Italiana**

informed if such a situation occurs. For the avoidance of doubt, if **shareholder** approval for the change to **investing policy** is not obtained, the company's existing **investing policy** will continue to be effective.

*Omissis*

## **Note for investing companies**

*Omissis*

### **1. Introduction**

This note applies to an **AIM Italia company, admitted** to trading before the effective date of the provisions on **AIFs** [31 August 2015], which did not apply for the relevant authorization, and to an **AIM Italia company** established with the purpose of purchasing a specific business **to be submitted to the shareholders' meeting for approval in accordance with its investment strategy** (i.e. "special purpose acquisition companies", etc.). It sets out specific requirements, rule interpretation and guidance relating to certain **applicants** and **investing companies**. It forms part of the **Rules for Companies** (and comes within the definition of **Note** in those rules) and **Rules for Nominated Advisers**.

For the avoidance of doubt, where an **applicant** is issuing a **Prospectus**, both the **Prospectus Rules** and the **Rules for Companies** must be complied with.

If a **nominated adviser** believes that provisions set out in this note are not applicable or appropriate to a particular **AIM Italia company** they should contact **Borsa Italiana**.

Emboldened terms used in this note have the same meanings as set out in the **Rules for Companies**, unless otherwise defined.