

## **NUOVE REGOLE PER LA QUOTAZIONE DELLE PMI SUL MERCATO AIM DI BORSA ITALIANA SPA**

### **INTRODUZIONE**

AIM Italia è il mercato (più precisamente un sistema multilaterale di negoziazione) gestito da Borsa Italiana S.p.A. dedicato all'economia reale e, in particolare, alle **PMI in cerca di capitali per finanziare la crescita**.

I requisiti di ammissione<sup>1</sup> molto flessibili e tagliati su misura per le società piccole ma ambiziose che hanno obiettivi di raccolta di capitale, sviluppo, visibilità, standing e controllo dell'impresa. L'AIM permette anche alle imprese meno strutturate di poter accedere al mercato e si conferma il primo approccio ai mercati dei capitali regolamentati, soluzione quanto mai opportuna per catturare l'interesse degli investitori internazionali.

La quotazione in Borsa permette alla società di raccogliere risorse per finanziare progetti di crescita, migliorando lo status e la credibilità della società, nei confronti di tutti gli interlocutori: clienti, fornitori, competitor, e community. Non solo, l'adesione alla regolamentazione di Borsa Italiana, la risposta a requisiti di trasparenza, alla pubblicazione di ricerche, a requisiti sostanziali e formali, rappresenta un elemento virtuoso per la società stessa e per il mercato. Inoltre, la quotazione contribuisce ad ampliare l'orizzonte e la dimensione internazionale della Società, le attribuisce un valore oggettivo e rende misurabili le sue performance sul mercato.

---

<sup>1</sup> I requisiti formali per l'ammissione a quotazione sono contenuti nel Regolamento AIM di Borsa Italiana. In particolare:

- Pre-quotazione:
  - Flottante minimo 10%;
  - Certificazione dell'ultimo bilancio;
  - Nessun requisito di capitalizzazione minima;
  - Obbligatoria la presenza del Nominated Advisor (Nomad);
  - Predisposizione del documento di ammissione;
- Post-quotazione:
  - Obbligatoria la presenza di un liquidity provider;
  - Obbligatoria la presenza del Nominated Advisor (Nomad);
  - Pubblicazione dati semestrali;
  - Pubblicazione dati annuali;
  - Applicazione disciplina MAR e Price sensitive.



Analizzando i dati delle PMI quotate all'AIM ci si rende subito conto che la quotazione favorisce la crescita; in media la variazione dei ricavi 2019 rispetto al 2018 è pari al **+29%** (fonte: **Osservatorio Aim di IR Top Consulting**)

Il mercato AIM Italia (il mercato AIM Italia è nato nel 2009) sta vivendo una fase di forte crescita e sviluppo. Molte PMI hanno creduto e continuano a credere che la quotazione sul mercato AIM costituisca una scelta efficiente e sostenibile per dotare l'impresa dei supporti finanziari necessari ad accompagnare piani di crescita sia dimensionale sia internazionale o traghettare un passaggio generazionale. Inoltre, le difficoltà economiche-finanziarie causate dalla pandemia da Covid-19 hanno reso ancora più urgente lo sviluppo di soluzioni e strumenti finanziari alternativi/complementari al tradizionale canale bancario a supporto dei piani di sviluppo delle PMI. La raccolta di capitali mediante la quotazione in borsa può contribuire da subito a rafforzare la struttura patrimoniale delle imprese ma anche a garantire l'accesso in via continuativa agli strumenti finanziari del mercato dei capitali, sia di debito che di equity, senza che venga limitato il controllo dei soci di maggioranza.

In un'ottica di consolidamento e sviluppo del mercato, testimoniato dal crescente interesse da parte delle PMI alla quotazione all'AIM, Borsa Italiana S.p.A. ha apportato alcune importanti modifiche ai Regolamenti A Italia che entreranno in vigore a partire dal **20 luglio 2020**.

Di seguito alcuni tra i principali cambiamenti:

### **1. Introduzione di un segmento riservato agli investitori professionali<sup>2</sup>**

Il nuovo segmento professionale è riservato agli investitori professionali per soddisfare le esigenze di quotazione di un più ampio numero di imprese. Questo segmento è rivolto principalmente a:

- società che non hanno immediate necessità di raccolta di capitali, che preferiscono attendere condizioni di mercato migliori rispetto a quelle che si sono trovate ad affrontare in sede di offerta o che desiderano aumentare la loro visibilità con gli investitori prima di procedere con un'offerta;
- società che preferiscono accedere con maggior gradualità al mercato dotandosi man mano delle strutture necessarie per operare sul mercato aperto agli investitori retail;

---

<sup>2</sup> In vigore dal 20 luglio 2020.

- raccolte di capitali con caratteristiche di complessità del prodotto offerto non adeguato a una clientela al dettaglio;
- **start-up e scale-up** che hanno attivato la commercializzazione di prodotti/servizi da meno di un anno e/o devono ancora avviare fondamentali funzioni/processi strategici previsti dal modello di business.

## **2. Disciplina del Panel in materia di offerte pubbliche e della revoca<sup>3</sup>**

Al fine di offrire maggiori garanzie agli emittenti e al mercato, in riferimento alle questioni che possono presentarsi nell'ambito delle offerte pubbliche di acquisto di strumenti finanziari degli emittenti AIM, è stato rafforzato il panel dei probiviri il quale viene ad assumere un ruolo determinativo vincolante in riferimento alle possibili controversie tra emittenti e Borsa Italiana S.p.A., assimilabile a quello dall'arbitratore e dal c.d. perito contrattuale ai sensi dell'art. 1349 cc.

Nella medesima ottica Borsa Italiana S.p.A. ha apportato alcune modifiche di carattere non sostanziale alla clausola statutaria (scheda 6) che le società richiedenti l'ammissione all'AIM Italia devono adottare al fine di introdurre in via convenzionale obblighi di OPA analoghi rispetto a quelli previsti per le società quotate sui mercati regolamentati. È stato inoltre previsto un modello di disposizione statutaria in materia di revoca.

## **3. Presidi in termini di governance e trasparenza – in vigore dal 16 settembre 2020<sup>4</sup>**

Al fine di aumentare il livello di trasparenza del mercato nel suo complesso sono state introdotte alcune modifiche in termini di presidi di trasparenza e governo societario. In particolare, le società devono nominare e mantenere almeno un amministratore indipendente 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) che sia scelto dagli azionisti tra i candidati che

<sup>3</sup> Gli emittenti AIM Italia già quotati devono adeguarsi alle nuove disposizioni entro il 30 giugno 2021. Per le nuove ammissioni, tali disposizioni si applicano per le società che presentano domanda di ammissione a far data dal 16 settembre 2020. Per le società che presentino prima del 16 settembre 2020 la domanda di ammissione, considerato che i tempi e lo stato di avanzamento della procedura potrebbero essere avanzati, si consente l'adeguamento entro il 30 giugno 2021.

<sup>4</sup> Le società attualmente ammesse su AIM Italia saranno tenute ad adeguarsi a tale requisito in occasione del primo rinnovo del consiglio di amministrazione, successivo al 31 dicembre 2020. In secondo luogo, si richiede alle società l'individuazione di un investor relations manager (anche non esclusivamente dedicato a tale attività), per assicurare agli investitori un punto di riferimento interno e costante. Tale individuazione dovrà essere effettuata e comunicata al mercato entro il 31 dicembre 2020. Per le società che presentino la domanda di ammissione prima del 16 settembre 2020, considerato che i tempi e lo stato di avanzamento della procedura potrebbero essere avanzati, si consente l'adeguamento entro il 31 dicembre 2020.

siano stati preventivamente individuati o valutati positivamente dai Nominated Advisers (Nomad). Le società possono far riferimento ad altra definizione di amministratore indipendente, eventualmente prevista in 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.

#### **4. Ulteriori modifiche**

Le ulteriori modifiche contenute nell' avviso di Borsa Italiana sono relative alla disciplina del Nomad, requisiti di ammissione, "mercati designati", obblighi degli emittenti, operazioni di fusione di un emittente in una società controllata, disciplina in fase di ammissione, obbligazioni convertibili e warrant, penny stock, soglia di capitalizzazione e ricerche.

Lo Studio ringrazia per l'attenzione riservatagli e rimane a disposizione per ogni ulteriore chiarimento, riservandosi la facoltà di tenervi costantemente aggiornati sulle novità e relativi adempimenti di Vostro interesse. Distinti saluti.

STUDIO MAININI & ASSOCIATI

*L'elaborazione dei testi è stata curata con scrupolosa attenzione; tuttavia ciò potrebbe non escludere la presenza di eventuali involontari errori o inesattezze.*