Fondazione dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili di Bologna
20 aprile 2017

AIM Italia

Il ruolo dei legali nel processo di ammissione alle negoziazioni

- **Paolo Daviddi**
- Partner

GRIMALDI STUDIO LEGALE

Sommario

- **AIM – Una via d'accesso (relativamente) semplice e (relativamente) economica al mercato dei capitali per le PMI**
- **Ruolo dei legali pre e post ammissione**
- **Profili di corporate governance**
- **Clausole statutarie**

Confronto delle principali caratteristiche tra l'AIM Italia/MAC e l'MTA

	AIM ITALIA	MTA	STAR
Requisiti di ammissione			
Flottante minimo di ingresso	10%	25%	35%
N. minimo di anni di esistenza della società	No	3*	3*
Capitalizzazione minima	No	Capitalizzazione min € 40 min	Capitalizzazione minima € 40 Capitalizzazione max € 1.000
Requisiti minimi organi sociali	No (ma obbligo generale di appropriate regole di governo societario)	Requisiti Codice di Autodisciplina raccomandati Min 1 amministratore indipendente 2 indipendenti per CdA composto da oltre 7 membri	Requisiti Codice di Autodisciplina obbligatori 2 indipendenti per CdA fino a 8 membri 3 indipendenti per CdA composto da 9 a 14 membri 4 indipendenti per CdA composto da oltre 14 membri
Applicabilità previsioni in tema di OPA	Si (Obbligo di inserimento in statuto)	Si	Si
Nomina Advisor	Obbligatorio – Nomad (in via continuativa)	Obbligatorio – Sponsor (1 anno)	Obbligatorio – Sponsor (1 anno)
Nomina Operatore Specialista	Obbligatorio (in via continuativa)	No (opportunità)	Obbligatorio (1 anno)

GRIMALDI STUDIO LEGALE

Confronto delle principali caratteristiche tra l'AIM Italia/MAC e l'MTA

	AIM ITALIA	MTA	STAR
Documenti per l'ammissione			
Documento per offerta/quotazione	Documento di Ammissione	Prospetto Informativo	Prospetto Informativo
Bilanci certificati	1 (Italian GAAP o IAS/IFRS)	3* (di cui almeno ultimi due IAS/IFRS)	3* (di cui almeno ultimi due IAS/IFRS)
Sistemi di controllo gestione	No (necessario per due diligence)	Doc. descrizione + dich. Conformità da parte di Sponsor e soggetto qualificato	Doc. descrizione + dich. Conformità da parte di Sponsor e soggetto qualificato
Budget/Business Plan	No (il business plan è tuttavia necessario per valutazione/ due diligence)	Si (comfort su business plan società di revisione o altro soggetto qualificato)	Si (comfort su business plan società di revisione o altro soggetto qualificato)

GRIMALDI STUDIO LEGALE

Confronto delle principali caratteristiche tra l'AIM Italia/MAC e l'MTA

	AIM ITALIA	MTA	STAR
Processo di ammissione			
Istruttoria Autorità	NO	Istruttoria di Consob per approvazione prospetto informativo Istruttoria di Borsa Italiana per ammissione a quotazione	Istruttoria di Consob per approvazione prospetto informativo Istruttoria di Borsa Italiana per ammissione a quotazione
Adempimenti post quotazione			
Resoconti Trimestrali	No	No	Si
Obblighi di informativa al mercato	Si	Si	Si
Investor Relation Manager	No	Raccomandato	Obbligatorio
Sito internet	Obbligatorio	Raccomandato	Obbligatorio
Informazioni contabile anche in inglese	Facoltativo	Raccomandato	Obbligatorio

GRIMALDI STUDIO LEGALE

Ruolo dei legali - prima dell'ammissione

- Attività di preparazione strutturale e funzionale pre quotazione
- Organizzazione *data room* e *due diligence*
- Contrattualistica: Nomad, specialista, revisori, esperti indipendenti, collocamento, SDIR, MonteTitoli
- Documento di Ammissione
- Delibere societarie, *memoranda* e *corporate governance*
- *Legal opinion*
- Redazione accordi parasociali e di *Lock-Up*

Ruolo dei legali – dopo l'ammissione

- Emittente: assistenza nell'attività di guida e supporto nell'assolvimento dei compiti e delle responsabilità derivanti dal Regolamento Emittenti

- Informativa *price sensitive*

- Nomad: aggiornamento delle procedure e supervisione sulla corretta implementazione dei presidi di *corporate governance;*

- Operazioni straordinarie

- Emittenti con azioni diffuse tra il pubblico

Il Regime delle Esenzioni

- **Definizione di offerta al pubblico:**

Art. 1, lettera t) del TUF: "*ogni comunicazione rivolta a persone, in qualsiasi forma e con qualsiasi mezzo, che presenti sufficienti informazioni sulle condizioni dell'offerta e dei prodotti finanziari offerti cosi da mettere un investitore in grado di decidere di acquistare o di sottoscrivere tali prodotti finanziari, incluso il collocamento tramite soggetti abilitati*"

- **Definizione di investitori qualificati**

Art. 34-ter, comma 1(b) del Reg. Consob 11971/1991*: SIM, Banche, Imprese di Investimento, Assicurazioni, Società di gestione del risparmio*

Il Regime delle Esenzioni

- **Esenzione dall'obbligo di pubblicazione del prospetto:**
  - L'offerta è rivolta esclusivamente a investitori qualificati
  - Valore complessivo dell'offerta inferiore a € 5 milioni da calcolarsi relativamente ad un periodo di 12 mesi
  - L'offerta è rivolta a un numero di soggetti non «qualificati» inferiore a 150
  - Strumento finanziario offerto con valore nominale o corrispettivo di almeno €100.000 per investitore
  - L'offerta è rivolta ad amministratori o ex amministratori o dipendenti o ex dipendenti dell'emittente o di società controllante o controllata , collegata o sottoposta a comune controllo

Corporate Governance

- Adozione procedure *internal dealing,* informazioni privilegiate, parti correlate, comunicazioni Nomad

- L'assenza totale di adeguamento alle regole di *corporate governance* potrebbe disincentivare gli investitori

- Valutazione relativa alla composizione del consiglio di amministrazione (bilanciamento tra amministratori esecutivi e non esecutivi)

- Non è prevista l'obbligatorietà dei requisiti di indipendenza dei membri del consiglio di amministrazione

Clausole statutarie

- Opa «Endosocietaria» (soglie diverse dal 30% per le PMI)
- Opa da Consolidamento (possibile esenzione)
- Voto di lista (Consiglio di Amministrazione e Collegio Sindacale)
- Comunicazione partecipazioni rilevanti
- Identificazione degli Azionisti (Art. 83-Duodecies TUF)

Assemblea

- **Quorum deliberativi "rinforzati":** (i) revoca dalla quotazione su AIM subordinata all'approvazione di non meno del 90% dei votanti (ii) approvazione «*Reverse Take Over*»

- **Regolamento Assembleare** (facoltativo)

- **Integrazione materie da trattare** (soglia 2,5% ex Art. 126-Bis del TUF)

GRAZIE PER L’ATTENZIONE

pdaviddi@grimaldilex.com