



ABI Associazione
Bancaria
Italiana

AIFI
Associazione Italiana del Private Equity e Venture Capital

ASSIREVI

ASSOGESTIONI
associazione del risparmio gestito

ASSOSIM
Associazione Italiana Intermediari Mobiliari

25
1984-2011



Borsa Italiana
London Stock Exchange Group



CONFINDUSTRIA



Fondo Strategico Italiano

MEMORANDUM D'INTESA

tra

Consob - Commissione Nazionale per le Società e la Borsa

ABI - Associazione Bancaria Italiana

AIFI - Associazione Italiana del Private Equity e Venture Capital

ASSIREVI - Associazione Italiana Revisori Contabili

ASSOGESTIONI - Associazione Italiana del Risparmio Gestito

ASSOSIM - Associazione Italiana degli Intermediari Mobiliari

Borsa Italiana s.p.a.

Confindustria - Confederazione generale dell'industria italiana

Fondo Italiano d'Investimento

Fondo Strategico Italiano

per l'attuazione del

**PROGRAMMA DI INTERVENTI VOLTO A FAVORIRE
L'ACCESSO DELLE MEDIE IMPRESE NAZIONALI
AL MERCATO DEL CAPITALE DI RISCHIO,
TRAMITE L'AMMISSIONE DELLE RELATIVE AZIONI
ALLA QUOTAZIONE E L'INTERVENTO DI FONDI DEDICATI**

Milano, 25 marzo 2013

PREMESSE

- VISTO** Il Documento Tecnico Programmatico contenente i risultati del Gruppo di Lavoro “Ammissione alla quotazione delle Piccole e Medie Imprese: interventi di incentivazione, ruolo dei mercati e degli operatori” (di seguito anche il “GdL”) istituito a Milano il 7 marzo 2012, nell’ambito del quale i soggetti partecipanti, di natura pubblica e privata, hanno fornito il proprio contributo all’analisi della materia al fine di individuare soluzioni in linea con l’esigenza di assicurare l’efficienza e la trasparenza del mercato dei capitali;
- CONSIDERATO** il significativo deficit strutturale del mercato mobiliare italiano, e di quello azionario in particolare, testimoniato sia dal modesto numero di società ammesse alla quotazione nei mercati regolamentati e nei sistemi multilaterali di negoziazione sia dal limitato peso della capitalizzazione di mercato sul PIL registrato negli ultimi anni;
- CONSIDERATO** che le piccole e medie imprese nazionali rappresentano una percentuale del numero complessivo delle società quotate inferiore alla media europea;
- CONSIDERATO** in particolare che il GdL ha convenuto, sulla base delle informazioni condivise e degli approfondimenti svolti, di definire un Programma di interventi volti a favorire l’accesso delle imprese al mercato del capitale di rischio, tramite l’ammissione delle relative azioni alle negoziazioni nel mercato e/o l’intervento di fondi dedicati;
- CONSIDERATO** che i partecipanti al citato GdL hanno condiviso di indicare le attività, necessarie a raggiungere gli obiettivi del Programma, in un Memorandum d’Intesa (di seguito anche MdI) frutto di un accordo multilaterale basato sul convergente intento di promuovere una comune linea di azione per lo sviluppo del mercato, tale da rappresentare un utile punto di riferimento per le imprese interessate;
- CONSIDERATO** che in relazione all’attività svolta dagli intermediari, tenuto conto della tipologia di servizio svolto, la determinazione del costo dei servizi oggetto di offerta può di norma intervenire soltanto con riferimento alla specifica operazione di quotazione, ciò in quanto, generalmente, l’intermediario tiene conto, nella formulazione dell’offerta dei propri servizi, di diversi elementi, che non possono essere quantificabili in maniera astratta ed *ex ante* standardizzata;
- CONSIDERATO** che per quanto concerne i costi dei servizi offerti, in relazione alle società quotande e quotate, da parte delle associate di Assirevi, l’individuazione di corrispettivi standard per attività predefinite o praticati in operazioni analoghe non risulta realizzabile; detti costi sono infatti strettamente correlati alla stima dei tempi necessari per lo svolgimento dell’attività e al livello professionale dei componenti del gruppo di lavoro assegnato agli incarichi, fattori che dipendono da diversi elementi quali ad esempio la dimensione e le caratteristiche dell’attività e della struttura organizzativa, incluso il sistema di controllo interno, della società quotanda;
- CONSIDERATA** l’esigenza di assicurare un’adeguata dimensione del mercato relativo agli emittenti azioni idonea a garantire una sufficiente diversificazione ed elevata capacità di scelta di investimento da parte degli investitori, fermo restando l’esercizio, da parte della Consob, dei poteri di vigilanza e sanzione ad essa attribuiti dalla legge nelle materie oggetto del presente Memorandum, al fine di assicurare la trasparenza, il corretto funzionamento del mercato e la tutela degli investitori;

TUTTO CIÒ PREMESSO

Consob - Commissione Nazionale per le Società e la Borsa, ABI - Associazione Bancaria Italiana, AIFI - Associazione Italiana del Private Equity e Venture Capital, ASSIREVI - Associazione Italiana Revisori Contabili, ASSOGESTIONI - Associazione Italiana del Risparmio Gestito, ASSOSIM - Associazione Italiana degli Intermediari Mobiliari, Borsa Italiana s.p.a., Confindustria - Confederazione generale dell'industria italiana, Fondo Italiano d'Investimento, Fondo Strategico Italiano (di seguito indicati come i "Sottoscrittori")

sottoscrivono il seguente

Memorandum d'Intesa per l'attuazione del Programma di interventi volto a favorire l'accesso delle medie imprese nazionali al mercato del capitale di rischio, tramite l'ammissione delle relative azioni alla quotazione e l'intervento di fondi dedicati

Articolo 1 (Finalità)

1. Con il presente Memorandum i Sottoscrittori condividono l'esigenza che, al fine di dare congiuntamente avvio al Programma di interventi in grado di fornire un contributo al superamento dello strutturale deficit dimensionale del mercato nazionale, siano poste in essere azioni volte a favorire l'accesso delle medie imprese nazionali al mercato del capitale di rischio, tramite l'ammissione delle relative azioni alla quotazione e l'intervento di fondi dedicati. A tale proposito è definito un trasparente percorso guidato che le società interessate potranno seguire, beneficiando di incentivazioni ed agevolazioni, che potranno tradursi anche in una riduzione dei costi di accesso al mercato dei capitali.
2. In coerenza con gli obiettivi del Programma i Sottoscrittori condividono la necessità di realizzare azioni volte, da un lato, a stimolare l'interesse delle imprese alla raccolta di capitale di rischio e, dall'altro, a incrementare l'efficienza del mercato assicurando una sufficiente diversificazione ed elevata capacità di scelta di investimento da parte degli investitori.
3. Tali interventi si inseriscono in una strategia operativa volta a determinare risultati efficaci per lo sviluppo del sistema finanziario tramite il coinvolgimento diretto, contestuale e condiviso, dei principali attori, pubblici e privati, presenti sulla piazza nazionale.

Articolo 2 (Imprese beneficiarie)

1. Le iniziative contenute nel presente MdI si rivolgono a società di media dimensione. In particolare, tenuto conto delle diverse finalità delle iniziative individuate dal Memorandum, sono considerate le seguenti imprese:
 - a) le società non quotate il cui fatturato risulti, nell'ultimo esercizio, compreso tra i 20 milioni e i 300 milioni di euro;

- b) le società quotande o quotate la cui capitalizzazione, prevista o effettiva, sia inferiore ai 500 milioni di euro; per le società quotande è richiesta l'intenzione di realizzare un'offerta sul mercato primario sulla base di un'equa proporzione tra Offerta Pubblica di Sottoscrizione (OPS) e Offerta Pubblica di Vendita (OPV), che preveda la forma di OPS almeno pari al 30% del totale collocato.

Articolo 3 **(Strumenti di attuazione e impegni delle parti)**

Attività di education

1. Consob partecipa attivamente al progetto Elite di Borsa Italiana, svolgendo attività formativa alle imprese all'interno di una specifica sessione dedicata alla regolamentazione dei mercati finanziari, con particolare riguardo alla fase di ammissione alle negoziazioni e ai relativi adempimenti amministrativi derivanti dalla quotazione. In tale ambito, le società avrebbero la possibilità di accedere ad uno specifico modulo didattico gestito dalla Consob finalizzato alla comprensione delle corrette modalità di redazione del prospetto.
2. Consob, ove una società "Elite" abbia avviato un processo finalizzato alla quotazione, attiva la fase di interlocuzione di *pre-filing* prevista dalla vigente regolamentazione nell'ambito della procedura di approvazione del prospetto.
3. Consob avvia il procedimento volto alla definizione, nel rispetto della relativa disciplina e previo espletamento ove necessario di una pubblica consultazione, di eventuali linee guida operative di ausilio agli operatori nella redazione dei prospetti e, in coordinamento con Borsa Italiana e altri partecipanti al Programma, predispone una guida operativa che renda di più immediata comprensione il panorama degli adempimenti *post IPO*.
4. Confindustria, tramite il coinvolgimento delle associazioni del "sistema Confindustria", organizza, con cadenza infrannuale, incontri tra rappresentanti del Programma e una selezionata platea di società aventi le caratteristiche descritte all'articolo 2 e individuate da Borsa Italiana con riferimento alla specifica area geografica. La Consob ha facoltà di partecipare a tali incontri per le finalità indicate al comma 1.

Attività di scouting

5. ABI, ASSOSIM, AIFI, Confindustria, Borsa Italiana e ASSIREVI, al fine di promuovere la cultura dell'*equity*, promuovono (o potenziano, ove già esistenti), anche tramite il coinvolgimento dei propri associati/*partner*, la realizzazione di iniziative finalizzate all'attività di *scouting* delle PMI, selezionate sulla base di criteri indicati all'articolo 2, comma 1, lett. a), e *co-marketing* dei servizi offerti nei confronti delle medesime imprese. Ciò potrà essere realizzato anche integrando i profili di accordi già esistenti (ad esempio gli accordi vigenti fra Borsa Italiana e Confindustria, ABI, AIFI). I medesimi accordi potranno essere sottoscritti anche da altre istituzioni/associazioni.

Gli interventi includono almeno:

- a) la costituzione (o il potenziamento ove già esistente), se possibile anche a livello di sede periferica, di *desk* operativi specializzati nella consulenza alle PMI con riferimento alle modalità di apertura al mercato dei capitali;

- b) l'arricchimento del materiale informativo esistente contenente sintetiche ed efficaci descrizioni dei benefici derivanti dalla quotazione in borsa (o, secondariamente, dall'apertura del capitale attraverso l'investimento di operatori *private equity*);
 - c) accordi di collaborazione con professionisti operanti a livello locale (legali, consulenti aziendali ecc.), al fine di incentivare tali figure a rappresentare alle imprese da esse assistite il migliore percorso da seguire per accedere al mercato anche tramite attività di coinvolgimento e formazione, anche ampliando il programma di *Partnership Equity Market* di Borsa Italiana.
6. Borsa Italiana e ABI, anche tramite il coinvolgimento dei propri associati, promuovono a livello territoriale la diffusione dell'iniziativa "*IPO Bank facility*" (avviata a giugno del 2011), al fine di incentivare la quotazione di PMI, tramite la disponibilità, ove ne sussistano le condizioni, di linee di credito a medio lungo termine aggiuntive a favore delle imprese quotande o neoquotate.
 7. La finestra web, indicata all'articolo 5, offre visibilità all'iniziativa oggetto del presente Programma dando evidenza al percorso di avvicinamento ai mercati, ai requisiti per accedere alle agevolazioni e alle istituzioni che vi partecipano.
 8. ABI, ASSOSIM, AIFI, Confindustria e ASSIREVI offrono la propria disponibilità per meglio consolidare il progetto Elite quale strumento di visibilità e accreditamento delle eccellenze imprenditoriali presso la comunità finanziaria. Sarà cura di Borsa Italiana integrare gli accordi già in essere con le singole istituzioni al fine di ricomprendere strumenti di attrazione e valorizzazione per le società Elite.

SERVIZI DI CONSULENZA E ASSISTENZA NEL PROCESSO DI LISTING

9. ABI, ASSOSIM e ASSIREVI promuovono l'adesione all'accordo programmatico assunto tramite il presente Memorandum da parte delle proprie associate, ai fini della definizione, da parte di queste ultime, di offerte di servizi connessi alla quotazione dedicati alle PMI, che presentino le caratteristiche indicate all'articolo 2, comma 1 anche differenziando le proposte sulla base dei diversi segmenti di mercato e delle tipologie di emittenti.
10. I servizi oggetto di dette offerte, nell'ambito delle materie di competenza degli associati di ABI e ASSOSIM, possono riguardare:
 - a) la realizzazione dello studio di fattibilità dell'operazione di ammissione a quotazione;
 - b) lo svolgimento dell'attività di *due diligence*;
 - c) la gestione dei rapporti tra l'emittente, la società di gestione del mercato e l'Autorità di vigilanza;
 - d) i servizi di *global coordinator*, *lead manager*, *underwriter* e *bookrunner* per l'offerta istituzionale e pubblica;
 - e) le attività di *sponsor* per la quotazione su MTA (compreso il rilascio delle dichiarazioni previste dal Regolamento di Borsa Italiana) e di Nomad per la quotazione su AIM Italia;

L'offerta di servizi include, tra l'altro, l'indicazione:

- i. delle attività oggetto delle offerte dedicate;
- ii. ove ritenuto utile dal soggetto che predispone l'offerta di servizi, degli elementi qualitativi considerati nella determinazione del costo dei servizi oggetto di offerta;
- iii. del costo complessivo sostenuto dalle imprese per operazioni recenti analoghe per le quali è stata prestata assistenza, con evidenza, per quanto possibile, della quota di costo relativa ai servizi svolti;

- iv. di eventuali prezzi agevolati che l'operatore interessato può formulare, a propria discrezione, per i servizi oggetto di offerta;
 - v. della disponibilità a presentare offerte di servizi e i relativi costi, partecipando, qualora di interesse, ad appositi *beauty contest*, organizzati dall'impresa interessata.
11. I servizi oggetto delle offerte indicate al paragrafo 9 nell'ambito delle materie di competenza degli associati di ASSIREVI possono riguardare:
- a) la predisposizione di *comfort letter* sui dati finanziari inseriti nel prospetto;
 - b) l'assistenza nella fase di transizione ai principi contabili IFRS e revisione dei relativi bilanci;
 - c) l'assistenza per la redazione di eventuali bilanci pro-forma;
 - d) la verifica di eventuali bilanci pro-forma, ove il soggetto incaricato di tale attività non abbia assistito la società nella redazione degli stessi dati finanziari.

L'offerta di servizi include, tra l'altro, l'indicazione:

- i. delle attività oggetto delle offerte dedicate;
 - ii. degli elementi qualitativi considerati nella determinazione del costo dei servizi oggetto di offerta;
 - iii. della disponibilità a presentare offerte di servizi e i relativi costi, partecipando, qualora di interesse, ad appositi *beauty contest*, organizzati dall'impresa interessata.
12. Borsa Italiana, ABI, ASSOSIM e ASSIREVI, ove possibile, sollecitano, tramite la promozione degli obiettivi del presente Memorandum nei confronti delle rispettive associazioni di categoria, società di consulenza aziendale e studi legali ad aderire al Programma e a formulare offerte dedicate di servizi connessi alla quotazione della PMI su MTA e AIM Italia per quanto concerne:
- a) la predisposizione del prospetto di offerta / quotazione / *offering circular* / documento di ammissione;
 - b) la predisposizione della documentazione necessaria per il *filing* della domanda di ammissione alla società di gestione del mercato (*business plan*, *Qmat*, Memorandum sul SCG, rilascio della dichiarazione sul SCG allo sponsor, *working capital statement*);
 - c) assistenza alla definizione dell'organizzazione societaria necessaria ai fini del *listing* (statuto, *governance*, D.lgs. 231/01, L. 262/05, procedure di comunicazione ecc.);

Le sopra citate offerte dedicate di servizi includono gli elementi indicati al precedente comma 10 (da *i.* a *v.*) o al comma 11 (da *i.* a *iii.*), a seconda dei soggetti coinvolti, e sono rese pubbliche tramite l'utilizzo dell'apposita finestra web indicata all'articolo 5.

13. Nell'ambito della finestra web, indicata all'articolo 5, è fornita una lista dei soggetti che aderiscono al Programma assicurando le seguenti informazioni e funzionalità:
- a) per i soggetti già *Partner Equity Markets* di Borsa Italiana, la finestra web indica almeno le seguenti informazioni:
 - i. denominazione del soggetto;
 - ii. tipologia dei servizi offerti nell'ambito dell'ammissione a quotazione;
 - iii. nominativo dei responsabili dei servizi prestati;
 - iv. descrizione degli incarichi ricevuti o del *track record* ritenuto significativo per servizi analoghi;
 - v. gli elementi indicati al precedente comma 10 (da *i.* a *v.*) o al comma 11 (da *i.* a *iii.*), a seconda dei soggetti coinvolti;

- b) per i soggetti non *Partner Equity Markets*, la medesima finestra web dà evidenza della lista dei soggetti aderenti al Programma. Tali ultimi soggetti riportano in una sezione dedicata del proprio sito le informazioni indicate nella precedente lett. a). I partecipanti al Programma non assumono alcuna responsabilità in relazione alla verifica e all'attendibilità dei contenuti ivi indicati.

Nell'ambito della medesima finestra web sono riportate in via generale indicazioni in merito agli elementi qualitativi che sono di norma considerati dai vari soggetti che intervengono nel processo di quotazione ai fini della determinazione del costo dei servizi oggetto di offerta. Tali indicazioni sono formulate con l'ausilio delle associazioni di categoria dei soggetti che aderiscono al Programma.

14. Borsa Italiana, ABI ASSOSIM e ASSIREVI promuovono la formulazione di schemi standard di *engagement letter* e *comfort letter* per quanto concerne i rapporti che intercorrono tra i soggetti interessati all'operazione di quotazione (emittenti, membri del consorzio di collocamento, consulenti aziendali e legali, società di revisione ecc.) al fine di definire una chiara ripartizione dei compiti tra le parti.

Strutturazione di un mercato per le PMI e servizi connessi alla permanenza alle negoziazioni

15. Borsa Italiana, nel rispetto della relativa disciplina, elabora un programma volto alla realizzazione di un'area di mercato dedicata alle PMI neoquotate che abbiano conseguito il certificato "Elite" ovvero concluso favorevolmente un processo di formazione/organizzazione aziendale analogo, approvato da Borsa Italiana.

Tale area di mercato potrà:

- accogliere le società che beneficeranno di eventuali "grace period" previsti dalla applicabile normativa;
- essere caratterizzata da una procedura di ammissione semplificata nei contenuti e nei tempi.

16. Le attività indicate nei commi da 17 a 25 sono svolte nei confronti delle società quotande o quotate che presentino le caratteristiche indicate all'articolo 2, comma 1, lett. b).

17. In relazione ai citati emittenti, Consob valuterà, nel rispetto della relativa disciplina, l'eventuale introduzione di regimi contributivi agevolati anche in ordine a possibili:

- esenzioni del contributo di vigilanza sulla sollecitazione all'investimento;
- esenzioni temporanee del contributo di vigilanza per gli emittenti che abbiano azioni ammesse alla negoziazione nei mercati regolamentati italiani.

18. In relazione ai citati emittenti, Borsa Italiana intende applicare tariffe agevolate in merito alla tariffa di ammissione alle negoziazioni. Borsa Italiana valuterà inoltre l'eventuale applicazione di tariffe agevolate anche in relazione alla tariffa annuale di permanenza a quotazione.

19. ABI, ASSOSIM e ASSIREVI promuovono l'adesione all'accordo programmatico assunto tramite il presente Memorandum da parte delle proprie associate, ai fini della definizione, da parte di queste ultime, di offerte di servizi connessi alla permanenza alle negoziazioni, anche differenziando le proposte sulla base dei diversi segmenti di mercato e delle tipologie dei citati emittenti.

20.1. I servizi oggetto delle offerte indicate al comma 19, per le materie di competenza degli associati di ABI e ASSOSIM, possono riguardare:

- a) l'assistenza per l'organizzazione di *roadshow*;
- b) la produzione di analisi finanziarie sugli emittenti;
- c) l'assistenza per l'attività di *liquidity-providing*.

L'offerta di servizi include, tra l'altro, l'indicazione:

- i.* delle attività oggetto delle offerte dedicate;
- ii.* ove ritenuto utile dal soggetto che predispone l'offerta di servizi, degli elementi qualitativi considerati nella determinazione del costo dei servizi oggetto di offerta;
- iii.* del costo complessivo sostenuto dalle imprese per operazioni recenti analoghe per le quali è stata prestata assistenza, con evidenza, per quanto possibile, della quota di costo relativa ai servizi svolti;
- iv.* di eventuali prezzi agevolati che l'operatore interessato può formulare, a propria discrezione, per i servizi oggetto di offerta;
- v.* della disponibilità a presentare offerte di servizi e i relativi costi, partecipando, qualora di interesse, ad appositi *beauty contest*, organizzati dall'impresa interessata.

20.2. I servizi oggetto delle offerte indicate al comma 19, per le materie di competenza degli associati di ASSIREVI, possono riguardare l'assistenza in materia contabile, ove compatibile nel rispetto dei principi di indipendenza.

L'offerta di servizi include, tra l'altro, l'indicazione:

- i.* delle attività oggetto delle offerte dedicate;
- ii.* degli elementi qualitativi considerati nella determinazione del costo dei servizi oggetto di offerta;
- iii.* della disponibilità a presentare offerte di servizi e i relativi costi, partecipando, qualora di interesse, ad appositi *beauty contest*, organizzati dall'impresa interessata.

21. Borsa Italiana, ABI e ASSOSIM sollecitano, tramite la promozione degli obiettivi del presente Memorandum nei confronti delle rispettive associazioni di categoria, primari studi/società di consulenza aziendale o professionisti abilitati ad aderire al Programma e formulare, nei confronti dei citati emittenti, offerte dedicate di servizi o attività connessi al mantenimento della quotazione per quanto concerne:

- a) la gestione dei rapporti con gli investitori;
- b) la comunicazione finanziaria al pubblico;
- c) l'organizzazione societaria.

22. Nell'ambito della finestra web, indicata all'articolo 5, è fornita una lista dei soggetti, indicati al comma 21, che aderiscono al Programma. Sono fornite le informazioni e funzionalità indicate al precedente comma 13.

23. Consob e Borsa Italiana, per i primi tre anni di ammissione alle negoziazioni, rendono disponibile, agli emittenti che aderiscono al Programma, un responsabile di riferimento per richieste di informazioni in merito agli adempimenti di rispettiva competenza.

24. Al fine di potenziare l'attività di ricerca finanziaria (*equity research*) in relazione alle citate società:
- a) ABI e ASSOSIM promuovono l'adesione all'accordo programmatico assunto nell'ambito del presente Memorandum delle proprie associate, al fine della redazione di analisi su tale comparto del mercato;
 - b) Borsa Italiana valuta modalità di sviluppo dell'attività di *equity research*, in particolare indirizzate alle società neoquotate e alle altre PMI già negoziate tramite:
 - la promozione della visibilità degli intermediari attivi in tali ambiti e delle relative ricerche nell'ambito della citata finestra web e di eventuali manifestazioni pubbliche (*road show* ecc.);
 - e/o la previsione di un obbligo regolamentare di elaborazione e pubblicazione delle analisi.
25. La pagina web, indicata all'articolo 5, offre la possibilità agli operatori interessati di pubblicizzare l'attività di ricerca, anche tramite un rinvio ai propri siti. Per l'utilizzo del sito previsto dal Programma i citati operatori devono pubblicare:
- la frequenza di aggiornamento della copertura relativa alla società analizzata;
 - informazioni sintetiche sulla propria attività di ricerca (società coperte, notizie sul *team*, ecc.).

Sviluppo dell'asset management dedicato alle PMI

Il Fondo di fondi

26. Borsa Italiana, ABI, AIFI, ASSOGESTIONI, ASSOSIM, Confindustria, Fondo Italiano d'Investimento, Fondo Strategico Italiano, promuovono direttamente ovvero indirettamente, tramite i propri associati, la partecipazione al Fondo di fondi da parte di:
- a) come *target* primario:
 - fondazioni;
 - assicurazioni;
 - investitori previdenziali;
 - banche del territorio;
 - b) come *target* secondario:
 - investitori istituzionali esteri già interessati al mercato azionario italiano;
 - soggetti governativi;
 - soggetti regionali.
27. L'*Advisory Board* di Borsa Italiana proporrà le caratteristiche di *asset allocation* che i fondi/veicoli, prevalentemente di tipo aperto, devono rispettare per beneficiare dell'intervento del Fondo di fondi. A tale riguardo, le caratteristiche di *asset allocation* faranno riferimento:
- a) ai requisiti delle società in cui investire che dovrebbero riguardare sia la dimensione sia l'ammissione alle negoziazioni; in particolare sono ricomprese le società quotate o quotate indicate all'art. 2, comma 1, lett. b);
 - b) agli altri requisiti dei veicoli dedicati, secondo quanto stabilito dal comma 28.

I fondi dedicati alle PMI

28. Assogestioni, anche tramite il coinvolgimento dei propri associati, promuove:

- a) l'investimento da parte dei fondi comuni aperti esistenti in società quotande o quotate aventi le caratteristiche dimensionali indicate all'articolo 2, comma 1, lett. b), nel rispetto del relativo regolamento di gestione;
- b) la costituzione di fondi comuni di investimento, anche riservati ad investitori qualificati, rivolti ad effettuare investimenti prevalenti in società quotande o quotate, sia sul mercato regolamentato sia sugli MTF, aventi le caratteristiche dimensionali indicate all'articolo 2, comma 1, lett. b), e caratterizzati da:
 - i. un obiettivo di raccolta di almeno 50 milioni di euro;
 - ii. politiche di gestione che prevedano almeno:
 - un limite minimo di strumenti finanziari di imprese a ridotta capitalizzazione che il fondo deve inserire in portafoglio, stabilendo, al fine di sostenere la prima fase di vita dei fondi stessi, un periodo iniziale di esonero di 12 mesi di detto limite minimo;
 - un limite massimo alla concentrazione dell'attivo del fondo in strumenti finanziari emessi da una singola impresa non eccessivamente elevato ma comunque superiore al 5% previsto per i fondi armonizzati, tenuto conto della regolamentazione di settore;
 - un obbligo di investire una quota dell'attivo del fondo (30%) in strumenti finanziari di nuova emissione, al fine di sostenere i programmi di crescita delle PMI;
 - il rispetto delle condizioni richieste per l'intervento del Fondo di fondi;
 - iii. struttura di *pricing* costruita secondo modelli adatti ad incentivare l'investimento a medio/lungo termine;
- c) nel caso in cui i fondi indicati alla lettera precedente siano riservati a investitori qualificati, gli stessi fondi prevedono l'apertura agli investitori *retail* decorso un periodo, indicativamente, di almeno 3 anni dalla data di istituzione da attuarsi attraverso le opportune modifiche del regolamento di gestione (che dovranno includere, ad esempio, l'adeguamento agli eventuali più restrittivi limiti di investimento previsti dalla disciplina dei fondi offerti al pubblico).

29. AIFI, anche tramite il coinvolgimento dei propri associati, tenendo conto della normativa europea in materia di *European Venture Capital Funds* e *European Social Entrepreneurship Funds*, promuove:

- a) l'investimento da parte dei fondi chiusi esistenti in società quotande, individuate dal Programma, aventi le caratteristiche dimensionali indicate all'articolo 2, comma 1, lett. b);
- b) la costituzione di fondi mobiliari rivolti ad investire nelle medesime società strutturati secondo le peculiarità del settore.

Articolo 4 (Governance)

1. I Sottoscrittori si impegnano a partecipare ad Incontri Tecnici, al fine di condividere lo stato di attuazione del Programma per quanto di competenza, di approfondire ogni questione di interesse per la realizzazione degli obiettivi del MdI e di elaborare eventuali modifiche e integrazioni al MdI.

Articolo 5
(Pubblicità del Memorandum d'Intesa)

1. Borsa Italiana s.p.a. realizza, sul proprio sito web, una sezione dedicata al Programma indicato nel presente MdI. La finestra web consente l'accesso alle informazioni relative:
 - a) al percorso agevolato da seguire per accedere al Programma oggetto del presente MdI;
 - b) agli operatori che assicurano l'offerta dedicata di servizi per le PMI, anche facendo leva sul programma di *Partnership* già implementato da Borsa Italiana per la promozione dei mercati;
 - c) allo stato di attuazione delle attività previste dal MdI;
 - d) ai riferimenti di contatto delle istituzioni e degli operatori coinvolti nel Programma.

2. Le attività oggetto del MdI sono illustrate alla comunità finanziaria anche tramite:
 - a) l'organizzazione di apposite iniziative convegnistiche;
 - b) la realizzazione di pubblicazioni divulgative;
 - c) l'inserimento nei siti web dei Sottoscrittori di *link* al sito web indicato al comma 1.

Articolo 6
(Durata ed efficacia)

1. Il presente Memorandum decorre dalla data di stipula e ha validità 5 anni. Allo scadere del termine di 5 anni i Sottoscrittori, considerati i risultati raggiunti, valuteranno la necessità di prorogare il MdI.

2. I Sottoscrittori si riservano di concordare eventuali modifiche e/o integrazioni al presente MdI ritenute necessarie in funzione di variazioni significative anche di carattere strategico che potranno verificarsi in corso di attuazione del Programma.

Articolo 7
(Disposizione finale)

1. Consob sottoscrive il presente MdI limitatamente alle previsioni di cui agli artt. 1, 2, 3, commi 1, 2, 3, 4, 17 e 23 nonché agli artt. 4, 5, 6.

2. Ciascuno dei Sottoscrittori sarà responsabile limitatamente agli impegni da ciascuno espressamente assunti, escluso ogni vincolo di solidarietà con gli altri Sottoscrittori.

Milano, 25 marzo 2013