



Borsa Italiana

AVVISO n.10424	11 Giugno 2015	AIM -Italia/Mercato Alternativo del Capitale
---------------------------------	----------------	---

Mittente del comunicato : BORSA ITALIANA

Societa' oggetto : --
dell'Avviso

Oggetto : Regolamento AIM Italia/Mercato Alternativo
del Capitale - Rules of AIM Italia/Mercato
Alternativo del Capitale

Testo del comunicato

Si veda l'allegato

See the annex

Disposizioni della Borsa

MODIFICHE AL REGOLAMENTO AIM ITALIA – MERCATO ALTERNATIVO DEL CAPITALE

T2S

REQUISITI DI PARTECIPAZIONE DEGLI OPERATORI

GESTIONE DELLE CORPORATE ACTION ON FLOW

Le modifiche illustrate nel presente Avviso entrano in vigore in concomitanza con la migrazione del sistema di regolamento di Monte Titoli dalla piattaforma EXPRESS II alla piattaforma T2S.

A. Requisiti di partecipazione degli operatori

In vista dell'adozione da parte di Monte Titoli di T2S (*Target2 – Securities*) come piattaforma centrale di regolamento, si rende necessario apportare alcune modifiche al Regolamento di AIM/Italia – Mercato Alternativo del Capitale in materia di requisiti di partecipazione degli intermediari, volte ad assicurare il mantenimento degli attuali livelli di efficienza ed integrazione dei sistemi di *trading* e *post-trading*, pur utilizzando la maggiore flessibilità derivante dalla nuova articolazione del servizio di liquidazione.

Sul punto, si fa presente come l'adozione di T2S si rifletta sulla struttura regolamentare dei servizi di liquidazione. Nello specifico, la piattaforma T2S offre sia i servizi di riscontro delle operazioni che di regolamento, integrando le attuali attività svolte da Monte Titoli attraverso le due distinte piattaforme di *pre-settlement* (X-TRM) e di *settlement* (EXPRESS II).

Tuttavia, la partecipazione a T2S non preclude ai depositari centrali di avere un proprio sistema di *pre-settlement* funzionale all'inoltro delle operazioni a T2S, del quale Borsa Italiana intende continuare ad avvalersi al fine dell'inoltro alla liquidazione in Monte Titoli dei contratti conclusi sui propri mercati. Ciò consente infatti l'inoltro diretto (*Straight To Process*) delle operazioni di mercato al *post trading* assicurando il riscontro delle relative istruzioni di regolamento, grazie ad un processo integrato di validazione ed *enrichment*.

Pertanto, nel caso di adesione diretta al servizio di liquidazione, si prevede in capo al negoziatore-liquidatore l'obbligo di partecipazione al servizio X-TRM; viceversa, nel caso in cui il negoziatore si avvalga di un liquidatore (cd. adesione indiretta) sarà quest'ultimo a dover partecipare al servizio X-TRM; conseguentemente è previsto l'obbligo per il negoziatore di attestare la partecipazione al sistema X-TRM del soggetto liquidatore, di cui esso si avvale.

Resta inteso che Borsa Italiana, immediatamente dopo la conclusione dei contratti continuerà a trasmettere al sistema X-TRM, per conto dei negozianti, i dati relativi ai contratti stessi ai fini della loro liquidazione e, ove previsto, alla controparte centrale.

Si informa che le tempistiche per il successivo inoltro dal servizio X-TRM al sistema di liquidazione in T2S delle istruzioni di regolamento sono modificate. Non sarà infatti più previsto l'inoltro in tempo reale dei contratti conclusi, ma il giorno precedente la data di regolamento prevista (*Settlement Date -1*).

In occasione della migrazione del servizio di liquidazione alla piattaforma T2S non è richiesto alcun aggiornamento ai requisiti di partecipazione agli operatori già aderenti che mantengono l'attuale modalità di accesso ai sistemi di liquidazione. Eventuali variazioni dovranno essere comunicate secondo le consuete tempistiche e modalità.

B. Gestione delle operazioni in fail in caso di corporate actions

In occasione della migrazione del Sistema di regolamento di Monte Titoli dalla piattaforma EXPRESS II alla piattaforma T2S, e dell'applicazione degli standard internazionali in materia di gestione delle cd. corporate action, Borsa Italiana e CC&G hanno avviato i lavori per la revisione delle rispettive regole in materia e dopo una fase di consultazione con i partecipanti al mercato e al post trading intendono modificare le proprie disposizioni in materia secondo quanto segue.

1. E' rivista la disciplina in materia di gestione dei *fail* su strumenti finanziari interessati da operazioni societarie in caso di operazioni di distribuzione (es. stacco cedole, pagamento dividendi, distribuzione di diritti o azioni in relazione ad aumenti di capitale, *script dividend*) e di trasformazione (es. fusioni, scissioni, raggruppamenti, frazionamenti, conversioni obbligatorie, rimborsi):
 - espungendo la disciplina in materia di rettifiche delle istruzioni di regolamento attualmente prevista,
 - e prevedendo che nel caso di operazioni in fail su strumenti finanziari interessati da tali tipologie di operazioni le istruzioni di regolamento sono gestite sulla base delle regole del sistema di liquidazione, adeguate agli standard internazionali¹.

¹ In caso di operazioni in *fail* su strumenti finanziari interessati da operazioni di "distribuzione":

- l'operazione originaria in *fail* rimane nel sistema e Monte Titoli a *record date*, dopo la chiusura della liquidazione a valere sul giorno successivo, inserisce una istruzione volta a riconoscere alla controparte l'importo monetario non percepito (ovvero gli strumenti finanziari non riconosciuti) al fine di ristabilire l'equivalenza economica dell'operazione originaria;
- come indicato nelle regole di Monte Titoli, le nuove istruzioni di regolamento terranno conto dei valori risultanti dai rapporti di assegnazione definiti dall'emittente e/o dei valori della cedola/dividendo lordi.

In caso di operazioni in *fail* su strumenti finanziari interessati da operazioni di "trasformazione":

- l'operazione originaria in *fail* è cancellata da Monte Titoli che a *record date*, dopo la chiusura della liquidazione a valere sul giorno successivo, inserisce una istruzione di regolamento sullo strumento riveniente dall'operazione;
- come indicato nelle regole di Monte Titoli, le nuove istruzioni di regolamento terranno conto dei valori risultanti dai rapporti di assegnazione definiti dall'emittente.

In proposito si segnala in particolare che non è più prevista l'applicazione di alcuna maggiorazione in caso di mancato regolamento di operazioni su strumenti interessati da distribuzione di dividendi, abrogando la disciplina attuale che prevede che l'importo del dividendo lordo sia maggiorato di una percentuale del 3,56% a carico del soggetto in *malis*.

2. E' introdotta una specifica disciplina per le operazioni in fail su strumenti finanziari in relazione ai quali la *corporate event* prevede il diritto di manifestare una scelta da parte della controparte in *bonis* (es. fail sui diritti di opzione rivenienti da aumenti di capitale a pagamento e da ogni altro strumento cui è connessa la distribuzione di diritti, inclusi dividendi con opzione).

Con riguardo a tale tipologia di operazioni si introduce la gestione della richiesta della cd. *buyer protection* da parte del compratore in *bonis*, cui è consentito inviare al venditore in *fail* le istruzioni necessarie all'esercizio dell'opzione prevista dall'operazione societaria avente ad oggetto il titolo acquistato.

In relazione alla BP è previsto che l'acquirente in bonis possa richiedere al venditore in malis l'esercizio dell'opzione prevista dall'operazione societaria avente ad oggetto il titolo acquistato (cd. buyer protection), informandone il mercato.

Al fine della richiesta di buyer protection dovranno essere utilizzati i form resi disponibili dal sistema di liquidazione sul proprio sito web.

Inoltre le controparti, direttamente o per il tramite dei relativi liquidatori, sono tenute ad immettere nel sistema di regolamento le opportune istruzioni di regolamento sul riveniente ed eventualmente a cancellare l'istruzione di regolamento originaria.

3. In conseguenza di quanto sopra, sono abrogati gli Avvisi di Borsa nn. 3516 del 31 marzo 2004, 5335 del 19 marzo 2008, 19937 del 19 novembre 2014, che specificano le modalità di gestione delle rettifiche attualmente in vigore.

In proposito si evidenzia in particolare che non è più previsto il cash settlement in caso di mancato regolamento dei contratti in fail su diritti di opzione.

Il testo del Regolamento del mercato AIM Italia sarà reso disponibile sul sito Internet di Borsa Italiana, all'indirizzo www.borsaitaliana.it.

Di seguito si evidenziano le modifiche apportate

DISPOSIZIONI GENERALI

Operatori

omissis

Linee guida

Sec.
120

Requisiti di partecipazione

120.1

L'operatore, ai fini del rispetto delle condizioni di cui all'articolo 1020 deve attestare che:

- a. gli addetti alle negoziazioni conoscano le regole, le modalità di funzionamento del mercato e gli strumenti tecnici funzionali all'attività di negoziazione e siano in possesso di un'adeguata qualificazione professionale;
- b. gli addetti all'attività di specialista per gli **strumenti finanziari AIM Italia**, oltre ad essere in possesso dei requisiti sopra indicati per i negoziatori, conoscano le regole e le modalità di svolgimento dell'attività di **specialista** e dei relativi strumenti tecnici;
- c. è assicurata la presenza di un **compliance officer**, che deve avere una approfondita conoscenza del presente **Regolamento**. Al **compliance officer** sono demandati inoltre i rapporti con l'ufficio di vigilanza delle negoziazioni di **Borsa Italiana**. L'operatore comunica a **Borsa Italiana** il nominativo del **compliance officer**, che deve essere reperibile durante l'orario di mercato. Per garantire la continuità della funzione, in caso di sua non reperibilità, l'operatore comunica inoltre, preventivamente o di volta in volta, il nominativo di un sostituto. Tali comunicazioni sono effettuate utilizzando i moduli o le funzioni disponibili attraverso il sito Internet di **Borsa Italiana**;
- d. si è dotato in via continuativa di adeguati sistemi, procedure e controlli dell'attività di negoziazione e di adeguate procedure di liquidazione;
- e. si è dotato di una unità interna di **information technology** adeguata per numero di addetti, professionalità e specializzazione a garantire la continuità e puntualità di funzionamento dei sistemi di negoziazione e liquidazione utilizzati tenuto conto del grado di automazione delle procedure interne e dell'eventuale ricorso a soggetti terzi. L'operatore comunica a **Borsa Italiana** il nominativo di un referente per la funzione di **information technology** che deve essere reperibile durante l'orario di mercato. Per garantire la continuità della funzione, in caso di sua non reperibilità, l'operatore comunica inoltre, preventivamente o di volta in volta, il nominativo di un sostituto utilizzando i moduli o le funzioni disponibili attraverso il sito Internet di **Borsa Italiana**.

120.2 **L'operatore, ai fini del rispetto delle condizioni di cui all'articolo 1020.6, deve attestare:**

- i) nel caso di adesione diretta al servizio di liquidazione, la partecipazione al servizio sistema X-TRM;**
- ii) nel caso di adesione indiretta al servizio di liquidazione, la partecipazione per suo conto del liquidatore al servizio X-TRM.**

120.3 ~~120.2~~ *Nello svolgimento dell'attività di negoziazione e delle attività connesse, l'operatore si avvale di sistemi tecnologici idonei all'interazione con le strutture telematiche ed informatiche del mercato, per i quali **Borsa Italiana** ha rilasciato la certificazione di conformità (cd. conformance test). Qualora si avvalga di sistemi diversi da quelli per i quali **Borsa Italiana** ha rilasciato certificazione di conformità, l'operatore deve sottoporre il proprio sistema alla valutazione di conformità (cd. conformance test). Tale valutazione è svolta con modalità e le tempistiche indicate nel Manuale dei Servizi delle Negoziazioni. Per l'effettuazione del conformance test è richiesta la sottoscrizione di specifiche condizioni generali di fornitura del servizio.*

120.4 ~~120.3~~ *Gli addetti alle attività di negoziazione e specialista non possono svolgere le attività di propria competenza per conto di più operatori ammessi.*

*L'operatore si può avvalere di un soggetto terzo e/o una società del gruppo per l'esecuzione delle attività di cui alla linea guida Sec. **120.3** ~~120.2~~ nonché di quelle previste in capo al compliance officer purché resti pienamente responsabile del rispetto di tutti gli obblighi previsti dal Regolamento ed eserciti pieno controllo e coordinamento delle attività svolte dagli addetti di cui sopra. L'operatore ne deve informare **Borsa Italiana**. Nell'accordo tra operatore e soggetto terzo/società del gruppo deve essere prevista la possibilità che **Borsa Italiana**, o suoi incaricati, possa svolgere l'attività di verifica del rispetto dei requisiti previsti dal Regolamento direttamente presso il soggetto terzo e/o la società del gruppo di cui l'operatore si avvale.*

omissis

Partecipazione indiretta al servizio di liquidazione

1100	Nel caso di adesione indiretta al servizio di liquidazione, ossia nel caso in cui un operatore si avvalga di un altro intermediario per la liquidazione dei contratti stipulati, l'operatore e l'intermediario devono inviare a Borsa Italiana una dichiarazione contenente:
1100.1	l'impegno dell'intermediario aderente al servizio di liquidazione a regolare i contratti stipulati nei mercati dall'operatore fino al momento del recesso dall'accordo, comprendente anche l'attestazione di cui alle linee guida 120.2;
1100.2	l'autorizzazione alla sospensione dell'operatore da parte di Borsa Italiana su richiesta e responsabilità dell'intermediario aderente al servizio di liquidazione, senza obbligo e diritto di Borsa stessa di verificarne l'opportunità o la conformità a eventuali intese contrattuali fra operatore e intermediario.

omissis

LIQUIDAZIONE

Liquidazione delle negoziazioni

5000	Immediatamente dopo la conclusione dei contratti sul mercato, Borsa Italiana provvede a trasmettere ai servizi di riscontro e rettifica giornalieri individuati nelle linee guida i dati relativi ai contratti stessi ai fini della loro liquidazione presso i servizi di liquidazione individuati nelle linee guida.
------	--

Linee guida

Servizi di riscontro e di liquidazione

Il servizio di riscontro e rettifica giornaliero è X-TRM.

I servizi di liquidazione degli strumenti finanziari sono i servizi gestiti da Monte Titoli S.p.A.

Tempistica della liquidazione delle negoziazioni

5010	<p>I contratti di compravendita conclusi sul mercato AIM Italia/Mercato Alternativo del Capitale sono liquidati:</p> <p>a) il secondo giorno di calendario TARGET aperto successivo alla stipulazione qualora siano relativi a strumenti finanziari;</p> <p>b) il giorno di calendario TARGET aperto successivo alla stipulazione qualora siano relativi a diritti inopinati.</p>
------	--

5011	Borsa Italiana può indicare nell'Avviso di ammissione all' AIM Italia/Mercato Alternativo del Capitale un termine di liquidazione diverso che tenga conto delle caratteristiche del sistema di liquidazione del mercato di riferimento dell'emittente.
------	--

Contratti di compravendita non liquidati nel termine previsto

5020	Le previsioni relative ai contratti di compravendita non liquidati nel termine previsto sono contenute nelle seguenti linee guida.
------	--

Linee guida

Sec.
502

Avvio della procedura di esecuzione coattiva

502.1

*Ai sensi dell'articolo 5020, qualora i contratti di compravendita non siano regolati, per indisponibilità dei titoli, entro il terzo giorno successivo alla data di liquidazione prevista, l'acquirente può avviare nei confronti del venditore inadempiente (controparte in fail) la procedura di esecuzione coattiva del contratto (buy in) di cui alle linee guida Sec. 503. **La richiesta di avvio della procedura di buy in deve tenere conto della eventuale buyer protection e delle caratteristiche dello strumento finanziario.***

502.2

Ai sensi dell'articolo 5020, qualora i contratti di compravendita non siano regolati, per indisponibilità del contante, alla data di liquidazione prevista, il venditore può avviare nei confronti dell'acquirente inadempiente (controparte in fail) la procedura di esecuzione coattiva del contratto (sell out) di cui alle linee guida Sec. 507.

502.3

Nelle procedure di esecuzione di buy in e sell out il computo dei giorni è effettuato sulla base del calendario "TARGET"; qualora uno dei termini cada in un giorno di chiusura del mercato, il relativo adempimento dovrà essere posto in essere il giorno di mercato aperto successivo.

502.4

Le comunicazioni di cui alle linee guida seguenti sono effettuate via fax.

502.5 **Ai sensi dell'articolo 5020, qualora i contratti di compravendita non regolati alla data di liquidazione prevista riguardino i diritti, si applica la linea guida 510.1.**

Sec.
503 Procedura di buy in

503.1 *L'acquirente avvia la procedura di buy in conferendo incarico ad un intermediario (buy in agent) di provvedere all'esecuzione del buy in e inviando una buy in notice al venditore. L'acquirente dà comunicazione a **Borsa Italiana**, secondo il modello di avvio della procedura, dell'avvio della procedura. Il diritto di inviare una buy in notice può essere esercitato a partire dal termine della liquidazione del terzo giorno successivo alla data di liquidazione originaria (entro le ore 18.00; se l'invio è successivo a tale orario si considera effettuato il giorno successivo).*

503.2 *Nella buy in notice l'acquirente indica il nominativo del buy in agent che, salvo il caso di cui alle linee guida Sec. 505, provvederà ad eseguire il buy in nei termini e secondo le modalità stabiliti nelle linee guida successive.*

503.3 *Qualora il venditore non regoli l'operazione originaria entro il quarto giorno successivo all'invio della buy in notice (data di scadenza), il giorno successivo (buy in execution date) il buy in agent provvede ad acquistare i titoli da consegnare alla controparte in bonis e a comunicare all'acquirente gli estremi dell'operazione conclusa. Qualora il buy in agent non riesca ad acquistare i titoli alla buy in execution date o vi riesca solo parzialmente può provvedere nei giorni successivi.*

503.4 *L'esecuzione del buy in deve essere effettuata sul mercato **AIM Italia/Mercato Alternativo del Capitale**, salva diversa istruzione di **Borsa Italiana** che terrà conto delle caratteristiche e delle modalità di negoziazione dello strumento finanziario.*

503.5 *L'acquirente, ricevuta la comunicazione di cui alla linea guida Sec. 503.3, notifica al venditore e a **Borsa Italiana**, utilizzando il modello di notifica di esecuzione della procedura, gli estremi dell'operazione di esecuzione del buy in e specifica l'eventuale differenziale fra il prezzo del contratto originario e il prezzo del contratto di esecuzione del buy in, calcolato tenendo conto di eventuali operazioni sul capitale o di distribuzione di dividendi intervenuti nel periodo intercorrente fra la data di liquidazione originaria e quella di esecuzione del buy in.*

503.6 *Qualora il prezzo del contratto di esecuzione del buy in risulti superiore al prezzo del contratto originario, il differenziale è coperto dal venditore.*

503.7 *Alla buy in execution date, **Borsa Italiana** richiede a Monte Titoli S.p.A. la cancellazione dal sistema di liquidazione delle istruzioni di regolamento relative al contratto originario. Alla esecuzione del buy in l'acquirente trasmette al servizio di liquidazione un'istruzione di regolamento nei confronti del buy in agent per il quantitativo e il controvalore in euro dell'operazione di esecuzione del buy in e con pari valuta. L'acquirente dà comunicazione a **Borsa Italiana** dell'avvenuto invio dell'istruzione di regolamento. Nel caso indicato alla linea guida Sec. 503.6, il venditore provvede ad inviare al sistema di liquidazione un'istruzione di regolamento a favore dell'acquirente a copertura del differenziale con valuta pari a quella del regolamento dell'operazione di esecuzione del buy in. Il venditore ne dà comunicazione a **Borsa Italiana**.*

503.8 ~~*Le parti sono tenute a riscontrare le istruzioni di regolamento da inviare al sistema di liquidazione ai sensi della linea guida 503.7.*~~

503. 8 *In tutti i casi in cui **nel termine di 30 giorni calcolati a partire dalla data di regolamento del contratto originario, il contratto originario giunga alla data di fine validità, e nei casi inclusi i casi** in cui il buy in agent non riesca ad acquistare i titoli entro **tale termine la data di fine validità del contratto originario**, il venditore dovrà corrispondere all'acquirente un*

503.9

importo pari al differenziale, se positivo, tra la valorizzazione delle azioni nel giorno di fine validità e il controvalore originario del contratto (cash settlement).

Sec.
504

Buy in agent

- 504.1 *Ai sensi delle linee guida 503.1 l'acquirente conferisce l'incarico di provvedere all'acquisto dei titoli ad un intermediario (buy in agent), scelto tra gli operatori ammessi alle negoziazioni sui mercati gestiti da **Borsa Italiana**. Nel caso in cui nessun intermediario adito accetti l'incarico di buy in agent, **Borsa Italiana** vi provvede d'ufficio.*
- 504.2 *L'acquirente o, nel caso di nomina d'ufficio, **Borsa Italiana** può revocare l'incarico al buy in agent che non abbia eseguito il buy in provvedendo a conferire un nuovo incarico. L'acquirente comunica la revoca e il conferimento del nuovo incarico al venditore e, salvo nel caso di nomina d'ufficio, a **Borsa Italiana** con almeno un giorno di preavviso.*

Sec.
505

Consegna dei titoli durante la procedura di buy in

Il venditore può regolare il contratto originario provvedendo a consegnare i titoli dovuti sino al quarto giorno successivo alla data della buy in notice. L'acquirente provvede ad informare il buy in agent. In tal caso la procedura di buy in viene immediatamente annullata.

Sec.
506

Pass on

- 506.1 *Il venditore che non abbia regolato un contratto concluso in conto proprio nei termini di liquidazione previsti a causa del fail generato da un terzo partecipante al mercato **AIM Italia/Mercato Alternativo del Capitale**, ricevuta la buy in notice, può trasferire gli effetti della procedura di buy in sul terzo partecipante mediante apposita comunicazione a quest'ultimo e, per conoscenza, a **Borsa Italiana**, da effettuarsi utilizzando il modello di cui alle linee guida Sec. 503.1 compilando anche il paragrafo nominato pass on.*
- 506.2 *Il venditore comunica al terzo intermediario e, per conoscenza, a **Borsa Italiana** gli estremi dell'operazione di esecuzione del buy in, utilizzando il modello di cui alle linee guida Sec. 503.5, compilando anche il paragrafo nominato pass on, e specifica l'eventuale differenziale fra il prezzo del contratto originario e il prezzo del contratto di esecuzione del buy in. Qualora il differenziale sia negativo, esso è coperto dal terzo intermediario e nei casi in cui il buy in agent non riesca ad acquistare i titoli entro la data di fine validità del contratto originario, è il terzo intermediario tenuto al cash settlement di cui alle linee guida Sec. 503.*

Sec.
507

Procedura di sell out

- 507.1 *Il venditore avvia la procedura di sell out conferendo incarico ad un intermediario (sell out agent) di provvedere all'esecuzione del sell out e inviando una sell out notice all'acquirente. Il venditore dà comunicazione a **Borsa Italiana**, utilizzando il modello di avvio della procedura, dell'avvio della procedura. Il diritto di inviare una sell out notice può essere esercitato a partire dal termine della giornata di liquidazione originaria (entro le ore 18.00; se l'invio è successivo a tale orario si considera effettuato il giorno successivo).*
- 507.2 *Nella sell out notice il venditore indica il nominativo del sell out agent che, salvo il caso di cui alle linee guida Sec. 509 provvederà ad eseguire il sell out nei termini e secondo le modalità stabiliti nelle linee guida successive.*
- 507.3 *Qualora l'acquirente non regoli l'operazione originaria entro le ore 10.00 del giorno successivo all'invio della sell out notice (sell out execution date), il sell out agent, al fine di consegnare il contante alla controparte in bonis, provvede a vendere i titoli e a comunicare al venditore gli estremi dell'operazione conclusa. Qualora il sell out agent non riesca a vendere i titoli alla sell out execution date o vi riesca solo parzialmente può provvedere nei giorni successivi.*
- 507.4 *L'esecuzione del sell out deve essere effettuata sul mercato **AIM Italia/Mercato Alternativo***

del Capitale, salva diversa istruzione di **Borsa Italiana** che terrà conto delle caratteristiche e delle modalità di negoziazione dello strumento finanziario.

507.5 Il venditore, ricevuta la comunicazione di cui alla linea guida Sec. 507.3, notifica all'acquirente e a **Borsa Italiana**, utilizzando il modello di notifica di esecuzione della procedura, gli estremi dell'operazione di esecuzione del sell out e specifica l'eventuale differenziale fra il prezzo del contratto originario e il prezzo del contratto di esecuzione del sell out, calcolato tenendo conto di eventuali operazioni sul capitale o di distribuzione di dividendi intervenute nel periodo intercorrente fra la data di liquidazione originaria e quella di esecuzione del sell out. Qualora il prezzo del contratto di esecuzione del sell out risulti inferiore al prezzo del contratto originario, il differenziale è coperto dall'acquirente.

507.6 Alla sell out execution date, **Borsa Italiana** richiede a Monte Titoli S.p.A. la cancellazione dal sistema di liquidazione delle istruzioni di regolamento relative al contratto originario. Alla esecuzione del sell out il venditore trasmette al sistema di liquidazione un'istruzione di regolamento nei confronti del sell out agent per il quantitativo e il controvalore in euro dell'operazione di esecuzione del sell out e con pari valuta. Il venditore dà comunicazione a **Borsa Italiana** dell'avvenuto invio dell'istruzione di regolamento. Nel caso indicato alla linea guida 507.5 l'acquirente provvede ad inviare al sistema di liquidazione un'istruzione di regolamento a favore del venditore a copertura del differenziale con valuta pari a quella del regolamento dell'operazione di esecuzione del sell out. L'acquirente ne dà comunicazione a **Borsa Italiana**.

507.7 ~~Le parti sono tenute a riscontrare le istruzioni di regolamento da inviare al sistema di liquidazione ai sensi della linea guida Sec. 507.6.~~

Sec.
508 Sell out agent

508.1 Ai sensi delle linee guida Sec. 507.1, il venditore conferisce l'incarico di provvedere alla vendita dei titoli ad un intermediario (sell out agent), scelto tra gli operatori ammessi alle negoziazioni sui mercati gestiti da **Borsa Italiana**. Nel caso in cui nessun intermediario adito accetti l'incarico di sell out agent, **Borsa Italiana** vi provvede d'ufficio.

508.2 Il venditore o, nel caso di nomina d'ufficio, **Borsa Italiana** può revocare l'incarico al sell out agent che non abbia eseguito il sell out provvedendo a conferire un nuovo incarico. Il venditore comunica la revoca e il conferimento del nuovo incarico all'acquirente e, salvo nel caso di nomina d'ufficio, a **Borsa Italiana** con almeno un giorno di preavviso.

Sec.
509 Consegna del contante durante la procedura di sell out

L'acquirente può regolare il contratto originario provvedendo a consegnare il contante dovuto sino alle ore 10.00 del giorno successivo alla data di invio della sell out notice. Il venditore provvede ad informare il sell out agent. In tal caso la procedura di sell out viene immediatamente annullata.

Modalità di gestione delle ~~rettifiche~~ operazioni in fail in caso di corporate events

G	5100	Qualora i contratti non siano liquidati nel termine previsto e intercorra lo stacco di un diritto, Borsa Italiana indica nelle linee guida la disciplina applicabile.
---	------	--

Linee guida

Sec.
510 Modalità di gestione delle ~~rettifiche~~ operazioni in fail in caso di corporate events

510.1 **Nei casi di operazioni societarie che prevedono per l'acquirente in bonis la possibilità di manifestare una volontà, quali:**

- a) esercizio dei diritti d'opzione rivenienti da aumento di capitale;
- b) conversione opzionale delle azioni in altra categoria di azioni;

- c) distribuzione di cd. script dividend;
- d) e per ogni altra operazione societaria che comporti la manifestazione di una volontà;

l'acquirente in bonis può richiedere al venditore in malis l'esercizio dell'opzione prevista dall'operazione societaria avente ad oggetto il titolo acquistato (cd. buyer protection), informandone il mercato.

Al fine della richiesta di buyer protection dovranno essere utilizzati i form resi disponibili dal sistema di liquidazione sul proprio sito web. Inoltre le controparti, direttamente o per il tramite dei relativi liquidatori, sono tenute ad immettere nel sistema di regolamento le opportune istruzioni di regolamento sul riveniente ed eventualmente a cancellare l'istruzione di regolamento originaria.

- 510.1 ~~Ai sensi dell'articolo 5100 qualora i contratti di compravendita non siano liquidati nel termine previsto (operazioni in fail) o intercorra:~~
- a) ~~un'operazione di raggruppamento o frazionamento;~~
 - b) ~~un'operazione di aumento di capitale a pagamento;~~
 - c) ~~un'operazione di aumento di capitale gratuito;~~
 - d) ~~un'operazione di fusione o di scissione;~~
 - e) ~~un'operazione di conversione delle azioni in altra categoria di azioni;~~
 - f) ~~ogni altra operazione che determini lo stacco di un diritto;~~

~~possono essere rettificati uno o più dei seguenti elementi del contratto originario: controvalore, quantità, tipologia dello strumento finanziario da consegnare.~~

- 510.2 ~~Qualora i contratti di compravendita non siano liquidati nel termine previsto per mancanza di titoli e intercorra un'operazione di distribuzione di dividendi, il venditore è tenuto a consegnare il titolo ex dividendo e a riconoscere all'acquirente un importo monetario, pari al dividendo non percepito da quest'ultimo, maggiorato di una percentuale che tenga conto degli effetti economici correlati al pagamento dei dividendi, ivi inclusi quelli fiscali. La percentuale di maggiorazione è comunicata in via generale con Avviso di Borsa.~~

- 510.3 ~~Qualora i contratti di compravendita non siano liquidati nel termine previsto per mancanza di contante e intercorra un'operazione di distribuzione di dividendi, il venditore è tenuto a consegnare il titolo ex dividendo e a riconoscere all'acquirente un importo monetario pari al dividendo non percepito da quest'ultimo.~~

- 510.4 ~~Qualora i contratti di compravendita non siano liquidati nel termine previsto e intercorra un'operazione di distribuzione di proventi da parte di OICR, il venditore è tenuto a consegnare il titolo ex provento e a riconoscere all'acquirente un importo monetario pari al provento non percepito da quest'ultimo.~~

- 510.5 ~~Qualora i contratti di compravendita non siano liquidati nel termine previsto e intercorra un'operazione di stacco cedole o di rimborso parziale di obbligazioni convertibili il venditore è tenuto a consegnare il titolo ex cedola o ex rimborso e a riconoscere all'acquirente un importo monetario pari alla cedola o all'importo rimborsato e non percepito da quest'ultimo. Nel caso di rimborso parziale mediante riduzione del valore nominale dell'obbligazione convertibile deve essere proporzionalmente rettificata la quantità originariamente scambiata.~~

- 510.6 ~~Qualora i contratti di compravendita non siano liquidati nel termine previsto per mancanza di titoli e decorra il termine ultimo per l'esercizio di warrant o per la conversione di obbligazioni convertibili oppure queste ultime siano oggetto di rimborso totale, il venditore è tenuto a riconoscere all'acquirente un importo monetario in misura pari al differenziale, se positivo, fra la valorizzazione dei warrant o delle obbligazioni convertibili e il prezzo di acquisto originario. Nel caso in cui tale differenziale sia negativo, l'importo monetario pari al differenziale è dovuto dall'acquirente. I criteri di valorizzazione dei warrant o delle obbligazioni convertibili sono indicati, in via generale, da **Borsa Italiana** in apposito Avviso di Borsa.~~

- 510.7 ~~Le rettifiche di cui alle linee guida precedenti sono volte a minimizzare gli effetti distorsivi~~

dell'evento e a disincentivare, anche attraverso la previsione di meccanismi di maggiorazione del controvalore dell'intervento di rettifica, la ritardata consegna degli strumenti finanziari o del contante oggetto dei contratti stipulati sul mercato.

510.8

Borsa Italiana in relazione a ciascuna delle operazioni di cui alla linea guida 510.4 definisce le modalità con cui il relativo contratto deve essere rettificato, dandone tempestiva comunicazione al mercato.

AMENDMENTS TO THE RULES OF AIM ITALIA /MERCATO ALTERNATIVO DEL CAPITALE

T2S

PARTECIPATION REQUIREMENTS OF MARKET INTERMEDIARIES

MANAGEMENT OF CORPORATE ACTIONS ON FLOW

The changes illustrated in the present Notice enter into force in occasion of the migration of Monte Titoli to the T2S settlement platform.

A. Participation requirement of market intermediaries

In the light of the future adoption by Monte Titoli of the TARGET2 – Securities platform (T2S) as a central platform of settlement, it is necessary to make some changes to the Rules of AIM Italia/Mecato Alternativo del Capitale regarding participation requirements of intermediaries. This to ensure and maintain the current levels of efficiency and integration of the systems of trading and post-trading, while using the flexibility resulting from the new structure of the settlement service.

On this point, it should be noted that the adoption of T2S is reflected on the regulatory structure of settlement services. Specifically, the T2S platform offers both matching and settlement services of the transactions, supplementing existing activities carried out by Monte Titoli through two distinct pre-settlement (X-TRM) and settlement (EXPRESS II) platforms.

However, participation in T2S does not preclude CSDs to have their own pre-settlement system, for the routing of transactions to T2S, which Borsa Italiana intends to continue to rely on, in order to route the contracts concluded in its markets for the settlement in Monte Titoli. This allows the so called Straight To Process of market transactions to the post trading, ensuring the matching of the relevant settlement instructions, thanks to an integrated process of validation and enrichment.

Therefore, in case of direct participation in the settlement system, the market participant/intermediary participating in the settlement service is obliged to participate in the X-TRM system; conversely, if the market participant settle through a settlement agent (so called indirect participation), the settlement agent is obliged to participate in the X-TRM system; consequently there is an obligation for the trader to certify the settlement agent's participation in the X-TRM system.

It is understood that Borsa Italiana , immediately after the conclusion of contracts, will continue

to transmit to X-TRM, on behalf of the market participants, the information relating to contracts for the purposes of their settlement and, where envisaged, to the CCP.

Please be informed that the timing for the routing from the X-TRM system to T2S of settlement instructions have changed. The routing of contracts will take place the day before the intended settlement date (ISD-1), instead of in real time.

During the migration to T2S platform it is not required for existing market participants to update the participation requirements, for which the current mode of access to settlement systems is not subject to change. Any changes must be communicated according to the usual timing and methods.

B. Management of corporate actions on flow

In occasion of the migration of Monte Titoli's settlement system from EXPRESS II platform to the T2S platform, and the application of international standards in the management of the so called corporate actions, Borsa Italiana and CC&G have revised the respective rules and, following a consultation with market and post trading participants intend to change their provisions as follows.

1. The discipline on management of fails on financial instruments affected by corporate actions in case of distributions (eg. coupon detachment, payment of dividends, distribution of rights or shares in connection with capital increases, script dividend) and of transformation (eg. mergers, divisions, incorporations, splits, compulsory conversions, redemptions) is revised:
 - the rules on adjustments of settlement instructions currently envisaged are deleted;
 - it is provided that in the case of failed transactions on financial instruments affected by these types of actions, the settlement instructions are managed on the basis of the rules of the settlement system, adapted to international standards¹.

In this regard it should be noted that the charge of the failure of settlement of transactions on instruments affected by the distribution of dividends will no longer take place. The current framework, which provides for the party in malis that the amount of the gross dividend is increased by a percentage of 3.56%, is therefore abolished.

¹ In case of failed transactions on financial instruments affected by "distribution":

- the failed original transaction remains in the system and Monte Titoli on the record date, after the close of settlement the next day, inserts a new instruction intended to acknowledge the other party the monetary amount not perceived (ie financial instruments not recognized) in order to restore the economically equivalence of the original transaction;
- as indicated in the rules of Monte Titoli, the new settlement instructions will take into account the assignment ratios defined by the issuer and / or value of the coupon / gross dividend.

In case of failed transactions on financial instruments affected by "transformation":

- the failed original transaction is canceled by Monte Titoli, which, on the record date, after the close of settlement the next day, inserts a settlement instruction on the instrument arising from the transaction;
- as indicated in the rules of Monte Titoli, the new settlement instructions will take into account the assignment ratios defined by the issuer.

2. It is introduced a specific discipline for failed transactions on financial instruments in relation to which the corporate event provides the right to express a choice by the in bonis counterparty (eg. fail of pre-emptive rights resulting from capital increases and any other instrument which is connected to the distribution rights, including dividends with option).

With regard to this type of operations it is introduced the management of the request of the so called buyer protection by the in bonis buyer, which is allowed to send to the seller in fail the instructions needed to exercise the option provided by the corporate action on the purchased instruments. In relation to the BP it is expected that the buyer may require the in malis seller to exercise the option provided by the corporate action on the purchased security (cd. buyer protection), informing the market of it.

For the purpose of the buyer protection request, the forms made available by the settlement system on its website shall be used.

Moreover counterparts, directly or through related settlement agents, are required to enter into the settlement system the settlement instructions on the resulting and possibly delete the original settlement instruction.

3. In consequence of the above, Notice nn. 3516 of 31 March 2004, 5335 of 19 March 2008, 19937 of 19 November 2014, which specify the current adjustments management, is abolished.

In this regard it should be noted that it is no longer expected the cash settlement for settlement failure of failed option rights.

The full text of AIM Italia Rules as amended will be available on Borsa Italiana website www.borsaitaliana.it

Amendments are shown below.

CORE RULES

Member firm

omissis

Guidance to Rule

Sec.
120

Requirements for participation

120.1

For the purpose of complying with the conditions referred to in rule 1020, market intermediaries must attest that:

- a. *their trading staff know the rules and operating procedures of the market and the technical instruments for trading and have adequate professional qualifications;*
- b. *persons acting as **specialists** for **AIM Italia securities**, in addition to satisfy the requirements specified above for traders, must know the rules governing and the manner of performing the activity of **specialists** and the related technical instruments;*
- c. *they have ensured the presence of a compliance officer who must have a good knowledge of the of these **Rules**. The compliance officer shall also be entrusted with relations with **Borsa Italiana**'s trading supervision office.
*Intermediaries shall send **Borsa Italiana** the name of a compliance officer, who must be on call during trading hours. To ensure the continuity of the function in the absence of the compliance officer, intermediaries shall send, in advance or on a case-by-case basis, the name of a deputy using the forms and functionalities available on Borsa Italiana's website;**
- d. *they have adequate systems, procedures and controls for trading activity and adequate settlement procedures;*
- e. *they have an internal IT unit that is adequate in terms of number, experience and specialisation of the staff to guarantee the continuous and prompt functioning of the trading and settlement systems used, taking into account the degree of automation of their internal procedures and any recourse made to outsourcing, and shall send **Borsa Italiana** the name of an IT contact person, who must be on call during trading hours. To ensure the continuity of the function in the absence of the IT contact person, intermediaries shall send, in advance or on a case-by-case basis, the name of a deputy using the forms and functionalities available on Borsa Italiana's website.*

120.2

Market intermediaries, for the purpose of complying with the conditions referred to in Article 1020.6, shall attest that:

i) in case of direct participation in the settlement system, the participation to the X-TRM system service;

ii) in case of indirect participation in the settlement system, the participation to the X-TRM system service on his behalf of the intermediary participating in the settlement service.

120.3
~~420.2~~ When carrying on the trading activity and associated activities, the market intermediary shall avail itself of technological systems which are adequate for the interaction with the electronic data processing and telecommunication support systems of the market, for which **Borsa Italiana** has issued the conformance certification (so called conformance test). Where the market intermediary avails itself of systems which are different from those for which **Borsa Italiana** has issued the conformance certification, such systems shall pass the conformance evaluation (so called conformance test). Such evaluation takes place in accordance with the manner and time limits indicated in the Trading Service Manual. For the execution of the conformance test the subscription of specific general conditions for the supply of services is requested.

120.4
~~420.3~~ Traders, market makers and specialists may not perform their activities for more than one market intermediary.

120.5
~~420.4~~ Market intermediaries may use a third party and/or a group company to perform the activities referred to in ~~the preceding guidance 120.3~~ and those of the compliance officer provided they remain fully responsible for compliance with all the obligations of the Rules and control and coordinate the activities performed by the persons referred to in the preceding guidance. Market intermediaries must inform **Borsa Italiana** accordingly. The agreement between the intermediary and the third party/group company must provide for the possibility of **Borsa Italiana**, or its appointees, verifying compliance with the requirements laid down in the Rules directly on the premises of the third party and/or the group company the market intermediary uses.

omissis

Indirect participation in settlement system

1100	In the case of indirect participation in the settlement system, i.e. where a market intermediary uses another intermediary to settle its contracts, the market intermediary and the other intermediary must send Borsa Italiana a declaration containing:
1100.1	an undertaking by the intermediary participating in the settlement system to settle contracts concluded in the market by the market intermediary up to the time of withdrawal from the agreement, together with the attestation referred to in guidance 120.2;
1100.2	an authorisation for the market intermediary to be suspended by Borsa Italiana , at the request and on the responsibility of the intermediary participating in the settlement system, without Borsa Italiana being required or entitled to verify the appropriateness of such suspension or its conformity with any understandings between the market intermediary and the participating intermediary.

Omissis

SETTLEMENT

Settlement

5000	Immediately after the conclusion of contracts on the market Borsa Italiana shall send the daily trade-checking service the data on the contracts with a view to their settlement via the service for the settlement of securities individuated in the guidance , in accordance with the time limits established in the guidance .
------	--

Guidance to Rule:

Trade-checking and settlement service

X-TRM is the daily trade-checking service.

Settlement services of the financial instruments are the services managed by Monte Titoli.

Time of settlement

5010	<p>Purchase and sale contracts concluded on the AIM Italia/Mercato Alternativo del Capitale shall be settled:</p> <p>a) on the second open TARGET calendar day following their conclusion where they refer to securities;</p> <p>b) on the open TARGET calendar day following their conclusion where they refer to unexercised pre-emptive rights.</p>
------	---

5011	Borsa Italiana may specify in the admission dealing notice a different settlement time limit, taking into account the features of the reference market settlement system of the issuer.
------	--

Late settlement

5020	The rules concerning late settlement (buy-in and sell-out procedures) are set out in the following guidance.
------	--

Guidance to Rules

Sec.
502

Start of the mandatory execution procedure

502.1

Pursuant to Article 5020, in the event that purchase and sale contracts are not settled within three days of the prescribed settlement date for lack of the securities, the buyer may initiate the mandatory execution (buy-in) procedure referred to in guidance Sec. 503 against the seller who has failed to perform. **The request of initiation of the mandatory execution (buy-in) procedure shall take account of the eventual buyer protection and of the features of the financial instrument.**

502.2

Pursuant to Article 5020, in the event that purchase and sale contracts are not settled at the prescribed settlement date for lack of cash, the seller may initiate the mandatory execution (sell-out) procedure referred to in guidance Sec. 507 against the buyer who has failed to perform.

502.3

The calculation of the days for the buy-in and sell-out procedures shall be based on the "TARGET" calendar; if this day is a non-trading day, the act in question must be performed on the next trading day.

502.4 The notifications referred to in the following articles shall be made by fax.

502.5 Pursuant to Article 5020, in the event that purchase and sale contracts on rights are not settled on the prescribed settlement date guideline 510.1 applies.

Sec.
503 Buy-in procedure

503.1 The buyer shall initiate the buy-in procedure by appointing an intermediary (the buy-in agent) to execute the buy-in and sending a buy-in notice to the seller. The buyer shall notify **Borsa Italiana** of the start of the procedure using the attached form A. Buy-in notices may be sent from the end of the settlement of the third day subsequent to the original settlement day (by 18.00; if the notice is sent after such time, it shall be deemed to have been sent on the following day).

503.2 In the buy-in notice the buyer shall give the name of the buy-in agent, who, except in the case referred to in guidance Sec. 505, shall execute the buy-in according to the time limits and in the manner established in the following guidance.

503.3 If the seller fails to settle the original transaction by the fourth day subsequent to the day on which the buy-in notice was sent (the expiration day), on the following day (the buy-in execution day) the buy-in agent shall purchase the securities to be delivered to the buyer and notify the same of the details of the transaction concluded. If the buy-in agent is unable to purchase some or all of the securities on the buy-in execution day, they may be purchased on the following days.

503.4 The buy-in must be executed on the **AIM Italia/Mercato Alternativo del Capitale**, unless provided for otherwise by **Borsa Italiana**, which shall take account of the features of the security and the ways in which it is traded.

503.5 Upon receiving the notification referred to in guidance Sec. 503.3, the buyer shall notify the seller and **Borsa Italiana**, using the attached form B, of the details of the execution of the buy-in and indicate any price differential between the original contract and the buy-in contract, calculated with account taken of any corporate events or dividend distribution that occurred in the period between the original settlement day and the buy-in execution day.

503.6 If the price of the buy-in contract is higher than the price of the original contract, the differential shall be payable by the seller.

503.7 At the buy-in execution date **Borsa Italiana** shall request Monte Titoli S.p.A. to delete the settlement instructions of the original contract from the settlement system. Upon execution of the buy-in the buyer shall send the settlement instructions in favour of the buy-in agent to the settlement system for the settlement with the same value date of the quantity and the value in euro of the buy-in transaction. The buyer shall notify **Borsa Italiana** of the sending of the settlement instructions. In the case referred to in guidance Sec 503.5, the seller shall send the settlement system instructions in favour of the buyer for payment of the differential with the same value date as the settlement of the buy-in transaction. The seller shall notify **Borsa Italiana** accordingly.

~~503.8 The parties are required to check the settlement instructions to be sent to the settlement system pursuant to guidance Sec. 503.6.~~

~~503.8~~ Whenever **within 30 days calculated starting from the settlement** ~~the end of validity date of the original contract, is reached and included~~ in the cases in which the buy-in agent is unable to purchase the securities by **such time limits** ~~the end of validity date~~

~~of the original contract~~, the seller must pay the buyer an amount equal to the differential, if positive, between the valuation of the shares on the end-of-validity day and the original value of the contract (cash settlement).

Sec.
504

Buy-in agent

- 504.1 Pursuant to guidance Sec. 503.1 the buyer shall appoint an intermediary to purchase the securities (the buy-in agent) from among the intermediaries admitted to trading on the markets managed by **Borsa Italiana**. If no such intermediary accepts to act as buy-in agent, **Borsa Italiana** shall make the appointment on its own authority.
- 504.2 The buyer or **Borsa Italiana** where it made the appointment on its own authority may revoke the appointment of a buy-in agent who fails to execute the buy-in and appoint another. The buyer shall give the seller and **Borsa Italiana**, except where it made the appointment on its own authority, at least one day's notice of the revocation and of the appointment of another buy-in agent.

Sec.
505

Delivery of the securities during the buy-in procedure

The seller may settle the original contract by delivering the securities due up to the fourth day subsequent to the day on which the buy-in notice was sent. The buyer shall inform the buy-in agent accordingly. In such case the buy-in procedure shall be immediately cancelled.

Sec.
506

Pass on

- 506.1 Upon receiving a buy-in notice, a seller who has not settled a contract concluded for own account within the prescribed settlement time limits because another participant on the **AIM Italia/Mercato Alternativo del Capitale** has failed to settle may transfer the effects of the buy-in procedure to such participant by notifying the latter and **Borsa Italiana**, using the attached form referred to in guidance Sec. 503.1, and filling in the pass-on section as well.
- 506.2 The seller shall notify the other participant and **Borsa Italiana** of the details of the execution of the buy-in, using the attached form referred to in guidance Sec. 503.5, and filling in the pass-on section as well. The seller shall also indicate any price differential between the original contract and the buy-in contract. If the differential is negative, it shall be payable by the other participant and in the cases in which the buy-in agent is unable to purchase the securities by the end-of-validity date of the original contract, the other participant is required to make the cash settlement referred to in guidance Sec. 503.

Sec.
507

Sell-out procedure

- 507.1 The seller shall initiate the sell-out procedure by appointing an intermediary (the sell-out agent) to execute the sell out and sending a sell-out notice to the buyer. The seller shall notify **Borsa Italiana** of the start of the procedure using the attached form A. Sell-out notices may be sent from the end of the original settlement day (by 18.00; if the notice is sent after such time, it shall be deemed to have been sent on the following day).
- 507.2 In the sell-out notice the seller shall give the name of the sell-out agent, who, except in the case referred to in Guidance 509 shall execute the sell out according to the time limits and in the manner established in the following guidance.
- 507.3 If the buyer fails to settle the original transaction by 10.00 o'clock on the day subsequent to the day on which the sell-out notice was sent (the sell-out execution

day), the sell-out agent shall sell the securities in order to deliver the cash amount to the seller and notify the same of the details of the transaction concluded. If the sell-out agent is unable to sell some or all of the securities on the sell-out execution day, they may be sold on the following days.

- 507.4 The sell-out must be executed on the **AIM Italia/Mercato Alternativo del Capitale**, unless provided for otherwise by **Borsa Italiana**, which shall take account of the features of the security and the ways in which it is traded.
- 507.5 Upon receiving the notification referred to in guidance 507.3, the seller, using the attached form B, shall notify the buyer and **Borsa Italiana** of the details of the execution of the sell-out and indicate any price differential between the original contract and the sell-out contract, calculated with account taken of any corporate events or dividend distribution that occurred in the period between the original settlement day and the sell-out execution day. If the price of the sell-out contract is lower than the price of the original contract, the differential shall be payable by the buyer.
- 507.6 At the sell-out execution date **Borsa Italiana** shall request Monte Titoli S.p.A. to delete the settlement instructions of the original contract from the settlement system. Upon execution of the sell out the seller shall send the settlement instructions in favour of the sell-out agent to the settlement system for the settlement with the same value date of the quantity and the value in euro of the sell-out transaction. The seller shall notify **Borsa Italiana** of the sending of the settlement instructions. In the case referred to in guidance 507.5, the buyer shall send the settlement system instructions in favour of the seller for payment of the differential with the same value date as the settlement of the sell-out transaction. The buyer shall notify **Borsa Italiana** accordingly.
- 507.7 ~~The parties are required to check the settlement instructions to be sent to the settlement system pursuant to guidance 507.6.~~

Sec.

508 Sell-out agent

- 508.1 Pursuant to guidance Sec. 507.1 the seller shall appoint an intermediary to sell the securities (the sell-out agent) from among the intermediaries admitted to trading on the markets managed by **Borsa Italiana**. If no such intermediary accepts to act as sell-out agent, **Borsa Italiana** shall make the appointment on its own authority.
- 508.2 The seller or **Borsa Italiana** where it made the appointment on its own authority may revoke the appointment of a sell-out agent who fails to execute the sell out and appoint another. The seller shall give the buyer and **Borsa Italiana**, except where it made the appointment on its own authority, at least one day's notice of the revocation and of the appointment of another sell-out agent.

Sec.

509 Delivery of cash during the sell-out procedure

The buyer may settle the original contract by delivering the cash due up to 10.00 o'clock on the day subsequent to the date on which the sell-out notice was sent. The seller shall inform the sell-out agent accordingly. In such case the sell-out procedure shall be immediately cancelled.

Adjustment Management procedure for failed transactions in case of corporate events

G 5100

In the event that purchase and sale contracts are not settled within the prescribed time limits and a transaction that determines the detachment of a right occurs, **Borsa Italiana** indicates in the guidance the applicable discipline.

Guidance to Rules

Sec.
510

**Management procedure for failed transactions in case of corporate events
Adjustment procedures**

510.1

In cases of corporate events which provides for the in bonis buyer the possibility to notify an intention, such as:

- a) exercise of option rights deriving from a capital increase;**
- b) optional conversion of shares into another class;**
- c) distribution of so called script dividends;**
- d) and for any other corporate action that determines the notification of an intention;**

the in bonis buyer may request the in malis seller the exercise of the option derived from the corporate action on the purchased instrument (so called buyer protection), notifying it to the market.

For the purpose of buyer protection request, the form available in the website of the settlement system shall be used. Also, the counterparties, directly or through the intermediaries that settle respectively on their behalf, shall insert in the settlement system the settlement instruction on the resulting and possibly cancel the original settlement instruction.

510.1

~~Pursuant to Article 5100 in the event that purchase and sale contracts are not settled within the prescribed time limits (failed transactions) and one of the following corporate events occurs in the meantime:~~

- ~~a) a reverse share split or a share split~~
- ~~b) a capital increase by means of an issue of shares for cash~~
- ~~c) a capital increase by means of an issue of bonus shares~~
- ~~d) a merger or a spin-off~~
- ~~e) a conversion of shares into another class of shares~~
- ~~f) any other transaction that determines the detachment of a right;~~

~~one or more of the following parts of the original contract may be adjusted: the value, quantity and/or type of security to be delivered.~~

510.2

~~Where purchase and sale contracts are not settled within the prescribed time limits for lack of securities and a dividend distribution occurs in the meantime, the seller shall deliver the securities ex dividend and pay the buyer a cash amount equal to the dividend it has not received, augmented by a percentage that takes account of the economic effects of the payment of the dividend, including those relating to taxation. Such percentage shall be announced on a general basis in a Notice.~~

510.3

~~Where purchase and sale contracts are not settled within the prescribed time limits for lack of cash and one of the corporate events referred to in guidance Sec. 501.1 or a dividend distribution occurs in the meantime, the seller shall deliver the securities ex dividend and pay the buyer a cash amount equal to the dividend it has not received.~~

510.4

~~Where purchase and sale contracts are not settled within the prescribed time limits and a CIU dividend distribution occurs in the meantime, the seller shall deliver the securities ex dividend and pay the buyer a cash amount equal to the dividend it has not received.~~

510.5

~~Where purchase and sale contracts are not settled within the prescribed time limits and a coupon detachment or partial repayment of convertible bonds occurs in the meantime, the seller shall deliver the securities ex coupon or ex repayment and pay the buyer a cash amount equal to the coupon or the amount repaid it has not received. In the case of partial repayment by means of the reduction of par value of the convertible bond, the quantity originally traded must be proportionally adjusted.~~

510.6

~~Where purchase and sale contracts are not settled within the prescribed time limits for lack of securities and the time limit for the exercise of warrants or the conversion of~~

~~convertible bonds expires or the latter are repaid in full, the seller shall pay the buyer a cash amount equal to the difference, if positive, between the valuation of the warrants or the convertible bonds and the original purchase price. Where this difference is negative, the cash amount equal to the difference shall be paid by buyer. The methods for valuing the warrants or convertible bonds shall be announced by Borsa Italiana on a general basis in a Notice.~~

510.7 ~~The adjustments referred to in the preceding paragraphs are intended to minimise the distortionary effects of the event and discourage, in part by providing for increases in the value of the adjustment, the late delivery of securities or cash under contracts concluded on the market.~~

510.8 ~~In relation to each of the corporate events referred to in guidance Sec.510.1, Borsa Italiana shall establish the procedures by means of which the relevant contract is to be adjusted and promptly notify them to the market.~~