

AVVISO n.10622	04 Giugno 2012	AIM -Italia/Mercato Alternativo del Capitale
---------------------------------	----------------	---

Mittente del comunicato : Borsa Italiana

Societa' oggetto : --
dell'Avviso

Oggetto : Modifiche al Regolamento AIM
Italia/Mercato Alternativo del Capitale:
migrazione millennium/

Testo del comunicato

Mercato AIM Italia/Mercato Alternativo del Capitale:

migrazione alla piattaforma Millennium

Modifica della struttura del Regolamento

In vigore dal 18 giugno 2012 compatibilmente con gli esiti delle sessioni di testo e collaudo esterno del sistema per la migrazione alla piattaforma Millennium

AIM Italia/Mercato Alternativo del Capitale

Migration to the Millennium platform

Mercato AIM Italia/Mercato Alternativo del Capitale
Migrazione alla piattaforma Millennium
Modifica della struttura del Regolamento

Al fine di recepire le nuove funzionalità correlate alla migrazione al sistema di negoziazione Millennium Exchange si modifica il Regolamento AIM Italia/Mercato Alternativo del Capitale.

La data di entrata in vigore delle modifiche regolamentari, contestuale alla data di migrazione delle negoziazioni, è stabilita per **lunedì 18 giugno 2012** compatibilmente con gli esiti delle sessioni di test e di collaudo esterno del sistema per la migrazione alla piattaforma Millennium.

Di seguito si illustrano le modifiche apportate.

- Trasmissione delle proposte
Si introduce, come regola di condotta degli operatori, una specifica disposizione nella quale si impone il rispetto dei limiti tecnici all'immissione delle proposte di negoziazione. Tali limiti tecnici sono fissati in via generale da Borsa Italiana come indicato nella Guida ai Parametri e il loro superamento determina il rifiuto delle proposte che eccedono il limite stesso e la disconnessione in caso di ripetuto superamento del limite.
(Articolo 1451)

- Tipologie di proposte di negoziazione e modalità di esecuzione
 - Possono essere immesse le tipologie di proposte "stop order" e "stop limit order", cioè proposte rispettivamente senza limite di prezzo e con limite di prezzo, che restano inattive nel book di negoziazione fino al raggiungimento di un determinato livello dell'ultimo contratto concluso (cd. stop price).
 - Si introduce inoltre la tipologia di proposte "market to limit", proposte immesse in fase di pre-asta ed eseguibili al prezzo d'asta. L'eventuale parte residua di tali proposte è trasferita alla negoziazione continua come proposta con limite di prezzo.
 - Per quanto riguarda le proposte della tipologia iceberg order, si modifica la modalità di esecuzione nel momento in cui giunga nel book di negoziazione una proposta di segno opposto e di quantità eccedente la sommatoria delle quantità visualizzate di iceberg order con il medesimo prezzo, che sia in grado di esaurire il totale delle quantità visualizzate di proposte iceberg sul book. In tal caso gli eventuali quantitativi parziali non visualizzati rimanenti sono eseguiti proporzionalmente alla quantità rimanente di ciascun iceberg order.
(Articoli 2021, 2022 e 2023)

- Particolari modalità di conclusione dei contratti – cross order
Sono previste particolari modalità di conclusione dei contratti in cui le controparti siano predeterminate (committed cross) o in cui la controparte sia costituita dall'operatore stesso che ha immesso la proposta (internal cross)¹, purchè a un prezzo compreso tra la migliore proposta in acquisto e la migliore proposta in vendita, estremi inclusi. Qualora la quantità oggetto del contratto superi determinate soglie (block trades) individuate in via generale da

¹ E' esclusa l'esecuzione di contratti internal cross nei quali la controparte in acquisto e in vendita sia l'operatore stesso in conto proprio.

Borsa Italiana, il prezzo di esecuzione può essere non compreso all'interno dell'intervallo di cui sopra secondo determinate percentuali di scostamento
(Articoli 2050, 2051, 2052 e relative linee guida)

- Criteri per la formazione del prezzo teorico d'asta

Il prezzo teorico d'asta si determina in via generale nel rispetto di criteri che sono in continuità con quanto attualmente previsto fatto salvo il caso in cui sia necessario applicare l'ultimo criterio della sequenza (ovvero nei casi di pari pressione del mercato sul lato delle vendite e sul lato degli acquisti). Si introduce un nuovo principio secondo cui il prezzo teorico d'asta è pari al prezzo - determinato in applicazione dei criteri precedenti- più prossimo al prezzo statico, qualora il prezzo statico sia al di fuori dell'intervallo individuato da tali prezzi, oppure al prezzo statico stesso, qualora esso sia compreso tra i due prezzi determinati in applicazione dei criteri precedenti.
(Articolo 2030)

Con l'occasione inoltre si riorganizza la struttura del Regolamento degli Operatori, ridenominato Regolamento degli Operatori e delle Negoziazioni, incorporandovi le disposizioni precedentemente contenute nel "Manuale delle negoziazioni"; e ciò secondo quanto segue:

- gli elementi relativi alla microstruttura nonché gli elementi quantitativi che caratterizzano il mercato, quali i limiti di variazione dei prezzi e i limiti di quantità delle proposte di negoziazione sono contenuti nel titolo "modalità di negoziazione";
- il regime di informativa agli operatori e al pubblico è descritto in un titolo appositamente dedicato;
- la sezione relativa agli operatori specialisti, è integrata specificandovi anche le tipologie di obblighi a cui gli specialisti sono soggetti e le condizioni e le funzionalità che ne caratterizzano l'operatività;
- le previsioni relative alla procedura di esecuzione coattiva e alle modalità di gestione delle rettifiche dei contratti di compravendita sono introdotte, come linee guida, nella sezione che tratta la liquidazione delle negoziazioni.

Inoltre, con l'intento di assicurare completezza e continuità di contenuti, si collocano all'interno della disciplina degli operatori le disposizioni riguardanti la trasmissione delle proposte al mercato, prima contenute nella sezione "modalità di negoziazione". Ciò risulta altresì coerente con quanto previsto per i mercati regolamentati gestiti da Borsa Italiana: in tale regolamento infatti le disposizioni in materia di trasmissione delle proposte sono posizionate tra le regole di condotta degli operatori.

Le modifiche della struttura del Regolamento sopra indicate determinano l'abrogazione del Manuale delle Negoziazioni AIM Italia Mercato Alternativo del Capitale.

* * *

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

Di seguito si evidenziano le modifiche apportate al Regolamento AIM Italia/Mercato Alternativo del Capitale.

AIM Italia/Mercato Alternativo del Capitale

Regolamento degli operatori e delle negoziazioni

Omissis

Indice

Omissis

Glossario

omissis

Guida ai parametri

indica il documento di accompagnamento al Regolamento dei mercati organizzati e gestiti da Borsa Italiana S.p.A. e relative Istruzioni, denominato “Guida ai Parametri” comunicato tramite Avviso e messo a disposizione sul sito internet di Borsa Italiana.

Quote

indica la tipologia di proposta che deve essere utilizzata dagli operatori specialisti operanti sul mercato AIM Italia/Mercato Alternativo del Capitale in adempimento degli obblighi previsti dal Regolamento. Tale tipologia di proposta con un'unica transazione consente l'aggiornamento di entrambe le quotazioni in acquisto e in vendita immesse dall'operatore specialista.

omissis

OPERATORI

Omissis

Trasmissione delle proposte

Trasmissione delle proposte al mercato

G	2404 1450	Gli operatori sono responsabili di tutte le interazioni con le strutture informatiche e telematiche di supporto predisposte da Borsa Italiana per il funzionamento del mercato, incluse le proposte di negoziazione inoltrate al mercato anche per il tramite di Interconnessioni , e dei loro effetti. Gli operatori devono dotarsi in via continuativa di sistemi, procedure e controlli per prevenire l'immissione di proposte anomale in termini di prezzo, quantità e numero.
	1451	Al fine di garantire il buon funzionamento tecnico e l'utilizzo efficiente delle strutture informatiche di supporto alle negoziazioni, gli operatori devono rispettare i limiti tecnici all'immissione delle proposte fissati in via generale da Borsa Italiana nella Guida ai Parametri. Borsa Italiana può inoltre stabilire ulteriori limiti all'immissione o alla modifica di proposte di negoziazione in termini di frequenza giornaliera, ovvero di numero complessivo giornaliero, ovvero di rapporto tra proposte e contratti conclusi. Borsa Italiana stabilisce detti limiti nonché i corrispettivi dovuti dagli operatori in caso di loro superamento.
	2404 1452	Gli operatori possono configurare il proprio accesso al mercato utilizzando codici di accesso diversi (Trader Groups) per segregare specifiche attività di negoziazione o per individuare diverse modalità di adesione ai servizi di liquidazione ¹ . A tal fine gli operatori devono preventivamente prendere contatti con Borsa Italiana .

Linee Guida:

Sec.

200 145 *Trasmissione delle proposte al mercato*

200.1
145.1 *Gli operatori sono tenuti al rispetto dei requisiti di partecipazione e sono responsabili delle proposte di negoziazione inoltrate al mercato.*

200.2
145.2 *Gli operatori devono organizzarsi al fine di controllare le proposte immesse anche per il tramite di **Interconnessioni**. A tal fine adeguata attenzione dovrà essere posta, tra l'altro:*

- *alla qualificazione professionale degli addetti alla negoziazione;*
- *ai controlli sugli accessi ai sistemi che permettono l'immissione delle proposte per il tramite di **Interconnessioni**; tali controlli devono consentire di assicurare il riconoscimento dei soggetti che operano per il tramite di **Interconnessioni** e la provenienza delle proposte di negoziazione immesse per il tramite di **Interconnessioni**;*
- *ai controlli sui quantitativi massimi e sui prezzi delle proposte immesse;*
- *ai controlli sull'attività di negoziazione complessivamente posta in essere dai diversi soggetti che operano per il tramite di **Interconnessioni**;*
- *alla frequenza con la quale i soggetti che operano per il tramite di **Interconnessioni** hanno immesso proposte che hanno tentato di superare i parametri impostati sui sistemi di controllo automatici in termini di prezzo, quantità e numero.*

200.3
145.3 *Al fine di assicurare l'adeguatezza dei sistemi di trasmissione delle proposte al mercato di cui all'articolo 1450 2404, gli operatori si devono dotare di controlli e sistemi*

¹ La possibilità di individuare diverse modalità di adesione ai servizi di liquidazione è temporaneamente sospesa.

automatici di allarme tenendo conto tra l'altro dei seguenti elementi:

- a) prezzo dell'ultimo contratto;
- b) **spread presente sul book**²
- c) limiti di prezzo e di quantità eventualmente specifici per strumento;
- d) possibile impatto di prezzo determinato dalla proposta immessa;
- e) quantità minima della proposta, tenuto conto della significatività economica della proposta stessa;
- f) controlli sulle proposte con limite di prezzo in asta in modo da evitare che siano inseriti ordini con limite di prezzo che si discostano sostanzialmente dalle condizioni prevalenti del mercato.

~~200.4~~

145.4

In particolare, gli operatori devono organizzarsi predisponendo controlli e sistemi automatici di allarme che prevenano l'immissione di proposte anomale, che per prezzo, quantità e numero, potrebbero avere effetti sull'ordinato funzionamento del mercato. A tal fine gli operatori si dotano di parametri di controllo che tengono conto della natura della propria attività. Inoltre le procedure e i controlli devono essere adeguati al fine di consentire la corretta immissione degli ordini e la gestione degli eventuali allarmi.

~~200.5~~

145.5

*Con riguardo alle **Interconnessioni**, gli operatori oltre a fornire opportuni supporti professionali ai soggetti che inoltrano proposte mediante **Interconnessioni**, si dotano di controlli e sistemi di monitoraggio al fine di:*

- *prevenire l'inoltro di proposte che superino le soglie di variazione massima impostate;*
- *istruire tali soggetti circa le modalità di inserimento delle proposte.*

~~200.6~~

145.6

*Gli operatori assicurano di essere in grado di cancellare le proposte immesse per il tramite di **Interconnessioni** o, se necessario, di limitare la possibilità di immettere proposte per il tramite di **Interconnessioni** anche senza il preventivo consenso dei soggetti che operano tramite **Interconnessioni**.*

omissis

² L'entrata in vigore sarà comunicata con successivo Avviso.

MODALITA' DI NEGOZIAZIONE

Negoziazioni

2000	Le modalità di negoziazione degli strumenti finanziari AIM Italia sono contenute nel Manuale delle negoziazioni AIM Italia .	
Modalità e orari di negoziazione		
G	2010	Le negoziazioni si possono svolgere secondo le modalità di asta e di negoziazione continua.
	2011	Le fasi di negoziazione sono le seguenti: a) asta di apertura, articolata a sua volta nelle fasi di determinazione del prezzo teorico d'asta di apertura ("pre-asta"); conclusione dei contratti ("apertura"); b) negoziazione continua; c) asta di chiusura, articolata a sua volta nelle fasi di determinazione del prezzo teorico d'asta di chiusura ("pre-asta"); conclusione dei contratti ("chiusura").
	2012	Le negoziazioni sul mercato AIM Italia/ Mercato Alternativo del Capitale si svolgono con i seguenti orari: 08.00 – 09.00 (9.00.00 – 9.00.59) asta di apertura (pre-asta, validazione e apertura e conclusione contratti); 09.00 – 17.25 negoziazione continua; 17.25 – 17.30 (17.30.00 – 17.30.59) asta di chiusura (pre-asta, validazione e chiusura e conclusione contratti).
	2013	Le fasi di pre-asta possono terminare in un momento compreso all'interno dell'ultimo minuto delle fasi stesse. La fase di negoziazione continua ha inizio al termine della fase di asta di apertura.
	2014	Borsa Italiana si riserva di stabilire per singolo strumento finanziario un quantitativo minimo negoziabile qualora lo richiedano esigenze di funzionalità del mercato, di agevole accesso da parte degli investitori e di economicità nell'esecuzione degli ordini.
	2015	Borsa Italiana può ripartire gli strumenti finanziari negoziati nel mercato AIM Italia/Mercato Alternativo del Capitale in segmenti omogenei in base alla loro capitalizzazione, alla modalità di ammissione alle negoziazioni, al servizio di liquidazione utilizzato, alle modalità e orari di negoziazione.
	2016	Con l'Avviso di inizio delle negoziazioni, Borsa Italiana individua il segmento di negoziazione degli strumenti finanziari in base ai criteri indicati all'articolo precedente.

Proposte di negoziazione

2020	La volontà negoziale degli operatori si esprime attraverso proposte di negoziazione in forma anonima. La volontà negoziale degli operatori specialisti si esprime attraverso proposte di negoziazione in forma non anonima. Le proposte di negoziazione contengono almeno le informazioni relative allo strumento finanziario da negoziare, alla quantità, al tipo di operazione, al tipo di conto, alle condizioni di prezzo e alle modalità di esecuzione. Le proposte di negoziazione possono inoltre specificare diversi parametri di validità basati sul tempo o sull'esito della proposta e indicano la tipologia di committente. Nel Manuale del Servizio di Negoziazione (<i>Guide to the New Trading System</i>) sono precisate le modalità di inserimento di tali informazioni e i parametri ammissibili per ciascuna tipologia di proposta.
2021	Le proposte di negoziazione possono essere immesse, nelle fasi di pre-asta e di negoziazione continua, con limite di prezzo oppure senza limite di prezzo Nelle fasi di pre-asta e di negoziazione continua possono essere immesse le seguenti tipologie di proposte di negoziazione: 2021.1 con limite di prezzo (o limit order), proposte di negoziazione che possono essere eseguite ad un prezzo uguale o migliorativo rispetto al proprio prezzo limite; oppure 2021.2 senza limite di prezzo (o market order), proposte di negoziazione eseguibili a qualsiasi prezzo che hanno sempre priorità di esecuzione rispetto le proposte con limite di prezzo; 2021.3 stop limit order, proposte di negoziazione con limite di prezzo che sono attivate nella fase di negoziazione continua al raggiungimento di un determinato livello del prezzo dell'ultimo contratto concluso (cd. "stop price"); 2021.4 stop order, proposte di negoziazione senza limite di prezzo che sono attivate nella fase di negoziazione continua al raggiungimento di un determinato livello del prezzo dell'ultimo contratto concluso (cd. "stop price").
2022	Nelle fasi di pre-asta possono inoltre essere immesse le tipologie di proposte market to limit, proposte di negoziazione che partecipano alla fase di asta come market order e possono essere eseguite al prezzo d'asta; per l'eventuale parte residua sono trasferite alla fase di negoziazione continua come limit order.
2023	Nella fase di negoziazione continua possono inoltre essere immesse le tipologie di proposte iceberg order, proposte di negoziazione immesse con limite di prezzo nella fase di negoziazione continua possono essere specificate con la modalità di e visualizzazione parziale della quantità ("iceberg order"). Il quantitativo parziale visualizzato deve essere almeno pari a 0,4*EMS. L'esecuzione dell'intera quantità visualizzata genera automaticamente una nuova proposta. Tale proposta è esposta nel mercato con la medesima quantità parziale visualizzata o l'eventuale residuo rispetto al quantitativo totale, con il prezzo della proposta originaria e con la priorità temporale coincidente con l'orario della generazione della nuova proposta. Qualora tutte le quantità visualizzate degli iceberg order con il medesimo prezzo siano eseguite da una medesima proposta, di segno opposto e quantitativo eccedente la sommatoria delle quantità visualizzate degli iceberg order, gli eventuali quantitativi rimanenti non visualizzati sono eseguiti dalla stessa proposta proporzionalmente alla quantità rimanente non visualizzata di ciascun iceberg order.
2024	L'immissione, la modifica e la cancellazione delle proposte di negoziazione possono

	essere effettuate dagli operatori sia nelle fasi di pre-asta, sia nella negoziazione continua.
2025	Le proposte sono automaticamente ordinate nel mercato per ciascuno strumento finanziario in base al prezzo - decrescente se in acquisto e crescente se in vendita - nonché, a parità di prezzo, in base alla priorità temporale determinata dall'orario di immissione. Le proposte modificate perdono la priorità temporale acquisita se la modifica implica un aumento del quantitativo o una variazione del prezzo.
2026	Le proposte stop order e stop limit order assumono priorità temporale coincidente con l'orario di attivazione delle stesse. Qualora più proposte siano attivate al raggiungimento del medesimo stop price, esse sono esposte nel mercato con priorità temporale che rispetta l'ordine di immissione.
2027	Nei casi di cui all'articolo 2014, le proposte di negoziazione possono avere per oggetto quantitativi pari o multipli del lotto minimo di negoziazione.
G 2028	Non è consentita l'immissione di proposte con limite di prezzo aventi prezzi superiori o inferiori ai limiti percentuali di variazione massima dei prezzi stabiliti da Borsa Italiana nelle linee guida Sec. 204 , di cui all'articolo 12, comunicata tramite Avviso.

Linee guida

**Sec.
201**

Limiti di quantità e di tempo delle proposte di negoziazione

- 201.1** *Il quantitativo massimo di strumenti finanziari oggetto di una proposta di negoziazione è pari a 400*EMS, salvo come diversamente comunicato nell'Avviso di inizio negoziazioni.*
- 201.2** *Il quantitativo massimo di strumenti finanziari inseribili al prezzo di asta è pari a 400*EMS, salvo come diversamente comunicato nell'Avviso di inizio negoziazioni.*
- 201.3** *Borsa Italiana, nei mesi di marzo, giugno, settembre e dicembre, provvede a calcolare e pubblicare sul proprio sito internet la quantità, definita in termini di numero di titoli, relativa a ciascuno strumento finanziario (cosiddetto EMS – Exchange Market Size).*
- 201.4** *La durata massima che può essere indicata per le proposte di negoziazione con modalità di esecuzione “valida fino a data” è fissata pari a 30 giorni.*
- 201.5** **Il parametro di validità “valido fino a cancellazione” non può essere utilizzato.**

**Sec.
202**

Prezzi delle proposte di negoziazione

I prezzi delle proposte di negoziazione possono essere multipli di valori (“tick”) stabiliti per ogni strumento finanziario e per ogni seduta di mercato in relazione ai prezzi delle proposte inserite, come segue:

- 202.1** a) azioni, warrant e diritti di opzione:

Prezzo delle proposte di negoziazione inserite (Euro)	Moltiplicatore (tick)
Inferiore o uguale a 0,5	0,0001
0,5001 – 1	0,0005
1,0001 – 2	0,001
2,0001 – 5	0,002
5,0001 – 10	0,005
10,0001 – 50	0,01
50,0001 – 100	0,05

100,0001 - 500	0,1
500,0001 - 1.000	0,5
1.000,0001 - 5.000	1
5.000,0001 - 10.0000	5
10.000,0001 - 20.000	10
20.000,0001 - 30.000	20
30.000,0001 - 40.000	30
40.000,0001 - 50.000	40
50.000,0001 - 60.000	50
60.000,0001 - 70.000	60
70.000,0001 - 80.000	70
80.000,0001 - 90.000	80
90.000,0001 - 100.000	90
Superiore a 100.000	100

202.2 b) obbligazioni convertibili: per ogni prezzo delle proposte di negoziazione inserite il tick è pari a 0,01.

Funzionamento dell'asta e regole di passaggio fasi

2030	Durante le fasi di pre-asta viene calcolato e aggiornato in tempo reale, a titolo informativo, il prezzo teorico d'asta, determinato come segue:
2030.1	il prezzo teorico d'asta è il prezzo al quale è negoziabile il maggiore quantitativo di strumenti finanziari; nei casi di cui all'articolo 2014, tale quantitativo è sempre pari o multiplo del lotto minimo di negoziazione;
2030.2	qualora il quantitativo di cui all'articolo 2030.1 sia scambiabile a più prezzi, il prezzo teorico di asta è pari a quello che produce il minor quantitativo non negoziabile relativamente alle proposte in acquisto o in vendita, aventi prezzi uguali o migliori rispetto al prezzo considerato; nei casi di cui all'articolo 2014, tale quantitativo è pari o multiplo del lotto minimo di negoziazione;
2030.3	qualora rispetto a più prezzi risulti di pari entità anche il quantitativo di strumenti non negoziabili di cui all'articolo 2030.2 il prezzo teorico d'asta coincide con il prezzo più alto se la maggiore pressione è sul lato degli acquisti o con il prezzo più basso se la maggiore pressione è sul lato delle vendite;
2030.4	qualora in applicazione del precedente articolo 2030.3 la pressione del mercato sul lato degli acquisti è sia pari a quella del lato delle vendite, il prezzo teorico d'asta è pari al prezzo più prossimo all'ultimo contratto valido al prezzo statico, di cui all'articolo 2080, qualora il prezzo statico sia al di fuori dell'intervallo individuato dai due prezzi determinati in applicazione del precedente articolo 2030.3, oppure è pari al prezzo statico stesso qualora esso sia compreso tra i due prezzi determinati in applicazione del precedente articolo 2030.3 ;
2030.5	qualora non esista un prezzo statico di riferimento, il prezzo teorico d'asta è pari al prezzo più basso tra quelli risultanti ai commi precedenti.
2031	Il prezzo teorico d'asta è pari al prezzo dinamico, di cui all'articolo 2081 dell'ultimo contratto valido qualora siano presenti in acquisto e in vendita esclusivamente proposte senza limite di prezzo.
2032	La fase di pre-asta ha termine in un momento compreso all'interno dell'ultimo minuto della fase stessa.
G 2033	L'ultimo prezzo teorico di asta è considerato valido e viene assunto come prezzo d'asta per la conclusione dei contratti se il suo scostamento dal prezzo statico non supera la percentuale indicata nelle linee guida Sec. 204 .

G	2034	Nel caso in cui lo scostamento del prezzo teorico d'asta di apertura dal prezzo statico superi la percentuale di variazione massima di cui all' articolo 2033 , viene attivata la fase di asta di volatilità, per un intervallo di tempo indicato nelle linee guida Sec. 204 .
----------	-------------	--

	2035	La conclusione dei contratti, di cui all' articolo 2033 , avviene mediante abbinamento automatico delle proposte in acquisto, aventi prezzi uguali o superiori al prezzo d'asta, con quelle in vendita, aventi prezzi uguali o inferiori allo stesso prezzo, secondo le priorità di prezzo e tempo delle singole proposte e fino ad esaurimento delle quantità disponibili. Le proposte di negoziazione senza limite di prezzo hanno una priorità di esecuzione sempre superiore rispetto alle proposte inserite con limite di prezzo.
--	-------------	--

	2036	Al termine dell'asta di apertura o dell'asta di volatilità le proposte con limite di prezzo ineseguite, in tutto o in parte, sono trasferite automaticamente alla negoziazione continua come proposte con limite di prezzo e con il prezzo e la priorità temporale della proposta originaria. Le proposte senza limite di prezzo ineseguite sono automaticamente cancellate al termine dell'asta. Le proposte market to limit ineseguite, in tutto o in parte, sono trasferite alla fase di negoziazione continua come proposte con limite di prezzo pari al prezzo d'asta o in assenza di quest'ultimo al prezzo statico e con la priorità temporale della proposta originaria.
--	-------------	---

	2037	Al termine dell'asta di chiusura le proposte con limite di prezzo ineseguite, in tutto o in parte, qualora sia stata specificata la modalità di esecuzione "valida fino a un determinato momento" o "valida fino a cancellazione" sono automaticamente trasferite alla fase di pre-asta di apertura del giorno successivo con il prezzo e la priorità temporale della proposta originaria, qualora lo prevedano i parametri di validità specificati per la proposta. Le proposte senza limite di prezzo ineseguite sono automaticamente cancellate al termine dell'asta. Le proposte market to limit ineseguite, in tutto o in parte, qualora lo prevedano i parametri di validità specificati per la proposta, sono trasferite alla fase di pre-asta di apertura del giorno successivo con il limite di prezzo pari al prezzo d'asta, o in assenza di quest'ultimo al prezzo statico, e con la priorità temporale della proposta originaria.
--	-------------	--

Negoziazione continua

	2040	Durante la negoziazione continua la conclusione dei contratti avviene, per le quantità disponibili, mediante abbinamento automatico di proposte di segno contrario esposte presenti nel mercato e ordinate secondo i criteri di priorità di cui all'articolo 2025 , come segue:
	2040.1	l'immissione di una proposta con limite di prezzo in acquisto determina l'abbinamento con una o più proposte di vendita aventi prezzo inferiore o uguale a quello della proposta immessa; analogamente, l'immissione di una proposta con limite di prezzo in vendita determina l'abbinamento con una o più proposte di acquisto aventi prezzo superiore o uguale a quello della proposta immessa;
	2040.2	l'immissione di una proposta senza limite di prezzo in acquisto determina l'abbinamento con una o più proposte di vendita aventi i prezzi più convenienti esistenti al momento della sua immissione e fino ad esaurimento delle quantità disponibili; analogamente, l'immissione di una proposta senza limite di prezzo in vendita determina l'abbinamento con una o più proposte di acquisto aventi i prezzi più convenienti esistenti al momento della sua immissione e fino ad esaurimento delle quantità disponibili. L'immissione di proposte senza limite di prezzo può essere effettuata solo in presenza di almeno una proposta di negoziazione di segno contrario con limite di prezzo.

	2041	Per ogni contratto concluso mediante abbinamento automatico ai sensi dell'articolo 2040 il prezzo è pari a quello della proposta avente priorità temporale superiore.
--	-------------	--

	2042	L'esecuzione parziale di una proposta con limite di prezzo dà luogo, per la quantità ineseguita, alla creazione di una proposta che rimane esposta con il prezzo e la priorità temporale della proposta originaria.
--	-------------	---

2043	Le proposte di negoziazione, ancora in essere anche parzialmente al termine della negoziazione continua, vengono automaticamente trasferite alla fase di pre-asta dell'asta di chiusura con il prezzo e la priorità temporale presenti al termine della negoziazione continua.
G 2044	Qualora durante la negoziazione continua di uno strumento finanziario il prezzo del contratto in corso di conclusione superi uno dei limiti di variazione dei prezzi di cui alle linee guida la negoziazione continua dello strumento finanziario viene automaticamente sospesa e contestualmente viene attivata una fase di asta di volatilità, che si svolge secondo le modalità previste per l'asta di apertura di cui agli articoli 2030 e seguenti.

Linee guida

**Sec.
204**

Controlli automatici delle negoziazioni

204.1

Ai fini del controllo automatico della regolarità delle contrattazioni sono stabilite le seguenti tipologie di limiti di variazione dei prezzi:

a) limite massimo di variazione dei prezzi delle proposte rispetto al prezzo statico, di cui all'articolo 2028, attivo sia nelle fasi di asta che nella fase di negoziazione continua:

- $\pm 50\%$ per le azioni;
- $\pm 90\%$ per i warrant e i diritti di opzione;
- $\pm 25\%$ per le obbligazioni convertibili.

b) limite massimo di variazione dei prezzi dei contratti rispetto al prezzo statico, di cui agli articoli 2033 e 2044, attivo sia nelle fasi di asta che nella fase di negoziazione continua, pari a:

- $\pm 10\%$ per le azioni;
- $\pm 30\%$ per i warrant e i diritti di opzione;
- $\pm 5\%$ per le obbligazioni convertibili.

c) limite massimo di variazione dei prezzi dei contratti rispetto al prezzo dinamico di cui all'articolo 2044, attivo nella sola fase di negoziazione continua, pari a:

- $\pm 5\%$ per le azioni;
- $\pm 5\%$ per i warrant;
- $\pm 15\%$ per i diritti di opzione;
- $\pm 2,5\%$ per le obbligazioni convertibili.

204.2

Ai sensi dell'articolo 6010, le condizioni di negoziazione di cui ai commi precedenti possono essere modificate o temporaneamente disattivate.

204.3

La durata della fase di asta di volatilità, di cui agli articoli 2034 e 2044, è pari a 10 minuti, più un intervallo variabile della durata massima di un minuto, determinato automaticamente dal sistema di negoziazione in modo casuale. Tale fase di asta può essere reiterata e ha comunque termine al momento di inizio della fase di asta di chiusura.

204.4

La durata della fase di asta di volatilità, di cui all'articolo 2034 e limitatamente alla fase di asta di chiusura, è pari a 5 minuti, più un intervallo variabile della durata massima di un minuto, determinato automaticamente dal sistema di negoziazione in modo casuale. Tale fase di asta può essere attivata una sola volta.

Particolari modalità di conclusione dei contratti

2050	Possono essere immesse proposte di negoziazione (c.d. "committed cross") finalizzate alla conclusione di contratti nei quali la controparte sia costituita esclusivamente da un operatore predeterminato, purché a un prezzo compreso tra la migliore proposta in acquisto e la migliore proposta in vendita, estremi inclusi.
-------------	---

2051	Possono essere altresì immesse proposte di negoziazione (c.d. "internal cross") finalizzate alla conclusione di contratti nei quali la controparte sia costituita esclusivamente dallo stesso operatore che ha immesso le proposte, purché a un prezzo compreso tra la migliore proposta in acquisto e la migliore proposta in vendita, estremi inclusi. Non possono essere eseguiti contratti della tipologia "internal cross" nei quali la controparte in acquisto e in vendita sia l'operatore stesso in conto proprio.
2052	Il prezzo dei contratti conclusi con le modalità di cui agli articoli 2050 e 2051 può non essere compreso nell'intervallo ivi indicato qualora:
2052.1	la quantità oggetto del contratto sia uguale o maggiore a 5*EMS (block trades); e
2052.2	lo scostamento del prezzo del contratto rispetto ai migliori prezzi presenti sul book di negoziazione non superi il limite del 10 per cento.
	Linee guida
Sec. 205	<u>Particolari modalità di conclusione dei contratti</u>
205.1	L'esecuzione delle proposte di cui agli articoli 2050 e 2051 concorre alla formazione del prezzo dinamico di cui all'articolo 2081, mentre non concorre alla formazione del prezzo di riferimento e del prezzo ufficiale, di cui agli articoli 2060 e 2070.
205.2	L'esecuzione delle proposte di cui all'articolo 2052 non concorre alla formazione del prezzo di riferimento, del prezzo dinamico e del prezzo ufficiale di cui agli articoli 2060, 2070 e 2081.
205.3	Tenuto conto delle condizioni di mercato, Borsa Italiana può modificare, in via generale o con riferimento a specifiche categorie di strumenti finanziari o a particolari strumenti finanziari, le quantità e/o gli scostamenti sopra indicati dandone comunicazione al pubblico con Avviso di Borsa.
	<u>Prezzo di riferimento</u>
2060	Il prezzo di riferimento è pari.
2060.1	al prezzo di asta di chiusura;
2060.2	qualora non sia possibile determinare il prezzo dell'asta di chiusura il prezzo di riferimento è posto pari alla media ponderata dei contratti conclusi negli ultimi 10 minuti della fase di negoziazione continua;
2060.3	qualora non sia possibile determinare il prezzo dell'asta di chiusura e non sono stati conclusi contratti durante l'intervallo temporale, di cui all'articolo 2060.2 della fase di negoziazione continua, il prezzo di riferimento è pari al prezzo dell'ultimo contratto concluso nel corso dell'intera seduta di negoziazione;
2060.4	qualora non siano stati conclusi contratti nel corso dell'intera seduta di negoziazione, il prezzo di riferimento è pari al prezzo di riferimento del giorno precedente.
2061	Al fine di garantire la regolarità delle negoziazioni e la significatività dei prezzi, Borsa Italiana può stabilire, in via generale e con riferimento a specifici segmenti di negoziazione oppure ad un singolo strumento finanziario, che il prezzo di riferimento venga determinato con modalità aventi una diversa sequenza rispetto a quelle previste all'articolo 2060, dandone comunicazione al pubblico con Avviso di Borsa Italiana.
2062	Borsa Italiana si riserva di stabilire, in via generale, con riferimento a specifici segmenti di negoziazione o strumenti finanziari, un intervallo temporale diverso rispetto a quello di

cui all'articolo 2060, dandone comunicazione al pubblico con Avviso di Borsa Italiana.

2063 **Alla formazione del prezzo di riferimento non concorrono i contratti conclusi con le modalità indicate agli articoli 2050, 2051 e 2052.**

Prezzo ufficiale

2070 Il prezzo ufficiale giornaliero di ciascun strumento finanziario è dato dal prezzo medio ponderato sull'intera quantità dello strumento medesimo negoziata nel mercato durante la seduta.

2071 **Alla formazione del prezzo ufficiale non concorrono i contratti conclusi con le modalità indicate agli articoli 2050, 2051 e 2052.**

Prezzo statico e dinamico

2080 Il prezzo statico è dato dal:

- a) prezzo di riferimento del giorno precedente, in asta di apertura;
- b) prezzo di conclusione dei contratti della fase di asta, dopo ogni fase di asta; qualora non sia determinato un prezzo di asta, il prezzo statico è pari al prezzo del primo contratto concluso nella fase di negoziazione continua.

2081 Il prezzo dinamico è dato dal:

- a) prezzo dell'ultimo contratto concluso durante la seduta corrente;
- b) prezzo di riferimento del giorno precedente, qualora non siano stati conclusi contratti nel corso della seduta corrente.

Modalità di negoziazione dei diritti inoptati

2090 Gli operatori possono offrire nel mercato i diritti inoptati solo su incarico della società emittente e non possono rivendere sul mercato i diritti inoptati acquistati durante il periodo dell'offerta.

2091 L'offerta dei diritti inoptati si svolge secondo le modalità dell'asta di cui all'articolo **2011** e secondo le modalità operative indicate **all'articolo 2092**. La durata dell'asta per l'offerta dei diritti inoptati deve essere almeno pari a quella dello strumento finanziario di compendio.

2092 Gli operatori incaricati sono tenuti a:

- a) immettere le proposte in vendita, senza limite di prezzo, almeno trenta minuti prima del termine della fase di pre-asta; nel corso dei medesimi trenta minuti gli operatori non possono diminuire il quantitativo precedentemente immesso;
- b) riportare la quantità in vendita rimasta ineseguita al termine della seduta di mercato corrente a quella del giorno successivo.

2093 Gli operatori acquirenti sono tenuti a immettere le proposte in acquisto con limite di prezzo.

INFORMATIVA

Informativa agli operatori – Principi generali

3000	Agli operatori sono messe a disposizione le informazioni necessarie per il corretto esercizio delle funzioni di negoziazione, nonché per l'effettuazione della liquidazione delle operazioni concluse. Tali informazioni sono rese disponibili mediante le strutture informatiche e telematiche predisposte da Borsa Italiana , nei tempi più brevi possibili e in condizioni di parità tra gli operatori , compatibilmente con la dotazione tecnologica in possesso degli stessi.
-------------	---

3001	Borsa Italiana stabilisce le condizioni e le modalità per l'eventuale diffusione delle informazioni di cui al precedente comma ai clienti interconnessi.
-------------	---

Informativa agli operatori - Contenuti

3010	Durante la fase di pre-asta di apertura gli operatori dispongono di informazioni aggiornate in tempo reale relative ai prezzi teorici di apertura che si vengono a determinare e ai quantitativi complessivamente negoziabili a detti prezzi.
-------------	---

3011	Durante l'intera seduta di mercato gli operatori dispongono almeno delle seguenti informazioni aggiornate in tempo reale:
3011.1	book di negoziazione contenente tutte le singole proposte in acquisto e in vendita quantità e condizioni di prezzo;
3011.2	sintesi delle condizioni di negoziazione per ogni strumento finanziario, contenente i parametri di negoziazione, la fase di mercato, i prezzi di apertura, ultimo, migliore in acquisto, migliore in vendita e il volume cumulato degli scambi.
3011.3	situazione delle proprie proposte attive sul book di negoziazione e dei propri contratti conclusi;
3011.4	riepilogo dei contratti conclusi nel mercato per ogni strumento finanziario, contenente l'orario, la quantità e il prezzo di esecuzione.

3012	Durante la fase di pre-asta di chiusura, gli operatori dispongono di informazioni aggiornate in tempo reale relative ai prezzi teorici di chiusura che si vengono a determinare e ai quantitativi complessivamente negoziabili a detti prezzi.
-------------	--

Informativa al pubblico - Principi generali

3020	Per agevolare le decisioni di investimento, di disinvestimento, nonché la verifica delle condizioni di esecuzione delle operazioni nel mercato, Borsa Italiana provvede alla diffusione tempestiva al pubblico anche per il tramite di terzi, delle informazioni riguardanti le condizioni di mercato e le operazioni effettuate per singoli strumenti finanziari.
-------------	---

3021	Borsa Italiana non diffonde al pubblico informazioni relative all'identità degli operatori contraenti
-------------	--

Informativa al pubblico - Contenuti

3030	Durante la fase di pre-asta di apertura sono disponibili al pubblico in tempo reale, per ciascuno strumento finanziario, le seguenti informazioni:
3030.1	prezzo teorico di apertura e relativa quantità negoziabile;
3030.2	prezzi e quantità di almeno le cinque migliori proposte in acquisto e in vendita;

3030.3	quantità presenti in acquisto e in vendita per i cinque migliori livelli di prezzo.
---------------	---

3031	Durante la fase di negoziazione continua sono disponibili al pubblico in tempo reale, per ciascuno strumento finanziario, le seguenti informazioni:
3031.1	prezzi e quantità di almeno le cinque migliori proposte in acquisto e in vendita;
3031.2	quantità e numero degli ordini aggregati presenti in acquisto e in vendita per almeno i cinque migliori livelli di prezzo;
3031.3	prezzo, giorno e orario di conclusione, quantità dell'ultimo contratto concluso, nonché identificativo dello strumento finanziario;
3031.4	quantità e controvalore negoziati cumulati;

3032	Durante la fase di pre-asta di chiusura sono disponibili al pubblico in tempo reale, per ciascuno strumento finanziario, le seguenti informazioni:
3032.1	prezzo teorico di chiusura e relativa quantità negoziabile;
3032.2	prezzi e quantità di almeno le cinque migliori proposte in acquisto e in vendita;
3032.3	quantità presenti in acquisto e in vendita per i cinque migliori livelli di prezzo.

OPERATORI OBBLIGHI DEGLI SPECIALISTI

Registrazione

4000	Le negoziazioni nel mercato AIM Italia/Mercato Alternativo del Capitale devono avvenire con l'intervento di un operatore specialista incaricato dall' emittente di sostenere la liquidità, così come previsto dall' AIM Italia-Regolamento degli Emittenti.
------	---

Obblighi degli operatori specialisti

4004 4010	Relativamente agli strumenti finanziari per i quali si impegna a sostenere la liquidità l'operatore specialista è tenuto a operare in conto proprio e a rispettare gli obblighi previsti nelle linee guida Manuale delle negoziazioni AIM Italia.
--------------	--

4002 4011	La comunicazione dell'eventuale cessazione del rapporto tra emittente e lo specialista deve essere trasmessa per iscritto a Borsa Italiana secondo le modalità indicate nelle linee guida
--------------	---

Linee guida

Sec.
401

Obblighi dell'operatore specialista

401.1

*Ai sensi dell'articolo 4010 l'operatore specialista è tenuto ad operare in contro proprio relativamente agli strumenti finanziari per i quali si impegna a sostenere la liquidità e ad esporre continuativamente sul mercato proposte in acquisto e in vendita, **esclusivamente della tipologia quote.***

omissis

~~Le proposte immesse dagli operatori specialisti che non rispettano i parametri di quantità e di prezzo relativi agli obblighi di quotazione non sono accettate dal sistema di negoziazione.~~

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 . Le previsioni relative alla liquidazione dei contratti di compravendita sono contenute nel Manuale delle negoziazioni AIM Italia
------	---

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	I contratti di compravendita conclusi sul mercato AIM Italia/Mercato Alternativo del Capitale sono liquidati: a) il terzo giorno di mercato aperto successivo alla stipulazione qualora siano relativi a strumenti finanziari; b) il giorno di mercato aperto successivo alla stipulazione qualora siano relativi a diritti inoptati.
------	--

5011	I termini di liquidazione sono calcolati in base al calendario definito da Borsa Italiana.
-------------	---

5012	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.
-------------	---

5015	Sistemi di garanzia La Cassa di Compensazione e Garanzia effettua la compensazione e la garanzia dei contratti di compravendita negoziati nel mercato AIM Italia. La data di entrata in vigore del presente articolo sarà comunicata con successivo Avviso di Borsa Italiana.
------	--

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 Manuale delle negoziazioni AIM Italia.
------	--

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**.*

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 dei mercati.*

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

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 cui all'allegato A, 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 nei commi successivi.*

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 al comma 3, notifica al venditore e a Borsa Italiana, utilizzando il modello di cui all'allegato B, 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.*

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

503.6 *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 al comma 5, 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.*

503.7 *Le parti sono tenute a riscontrare le istruzioni di regolamento da inviare al sistema di liquidazione ai sensi del comma 6.*

503.8 *In tutti i casi in cui il contratto originario giunga alla data di fine validità, e nei casi in cui il buy in agent non riesca ad acquistare i titoli entro la data di fine validità del contratto originario, il venditore dovrà corrispondere all'acquirente un 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 allegato di cui alle linee guida Sec. 503.1 ~~articolo 17, comma 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 allegato di cui alle linee guida Sec. 503.5 ~~all'articolo 17, comma 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 ~~all'articolo 17~~.

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 cui all'allegato A, 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 ~~all'articolo 23~~, provvederà ad eseguire il sell out nei termini e secondo le modalità stabiliti nei commi successivi.

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 al comma 3, notifica all'acquirente e a Borsa Italiana, utilizzando il modello di cui all'allegato B, 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 al comma 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 del comma 6.*

Sec.
508 Sell out agent

508.1 *Ai sensi **delle linee guida Sec. 507.1 dell'articolo 21, comma 4**, 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

G	5100 5030	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 in caso di corporate events

- 510.1 *Ai sensi dell'articolo 5100 qualora i contratti di compravendita non siano liquidati nel termine previsto (operazioni in fail) e 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 ai commi 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 al comma 1 definisce le modalità con cui il relativo contratto deve essere rettificato, dandone tempestiva comunicazione al mercato.*

omissis

VIGILANZA DEL MERCATO

Controlli e interventi sulle negoziazioni

omissis

Interventi sui parametri, sugli orari e sulle fasi di negoziazione

6010	In considerazione di particolari andamenti del mercato, Borsa Italiana può in relazione a categorie di strumenti finanziari AIM Italia/Mercato Alternativo del Capitale o singoli strumenti finanziari AIM Italia/Mercato Alternativo del Capitale :
6010.1	prolungare la durata o rinviare l'inizio di una o più fasi di negoziazione;
6010.2	interrompere, ove possibile, la negoziazione continua con contestuale ripristino dell'asta;
6010.3	modificare i limiti di variazioni massime di prezzo, il prezzo statico e dinamico nonché le altre condizioni di negoziazione ("parametri");
6010.4	sospendere o ripristinare le negoziazioni.

6011	Borsa Italiana può effettuare gli interventi di cui al precedente articolo 6010:
6011.1	qualora vengano superati i limiti di variazione massima dei prezzi, di cui all'articolo 6010;

omissis

Procedure di Accertamento delle Violazioni e Impugnazioni

omissis

Controversie sottoposte all'Autorità Giudiziaria

C070	Le controversie aventi a oggetto i corrispettivi di cui all'articolo 1300 e 1451 nonché gli importi contenuti nelle linee guida Sec.650 nel Manuale delle negoziazioni AIM Italia sono sottoposte alla giurisdizione esclusiva dei giudici italiani e sono di competenza esclusiva del Foro di Milano.
------	--

È abrogato il manuale delle negoziazioni AIM Italia in quanto integrato nel presente regolamento

Amendments to the AIM ITALIA/Mercato Alternativo del Capitale Rules
Migration to Millennium platform
Review of the Rules' structure

Borsa Italiana amends the Rules of AIM Italia/Mercato Alternativo del Capitale in order to acknowledge the new functionalities correlated to the Millennium Exchange trading system migrations.

The date of the entry into force of the amendments to the Rules, contemporaneous to the date of migration of the trading, is established on **Monday 18 June 2012**, compatibly with the outcomes of the test sessions for the migration to the Millennium Platform.

Hereinafter the main contents of the amendments are reported.

- Order transmission

A specific disposition, contained in the rules of conduct, is introduced: it imposes the respect for the market participants of the technical limits to the entry of orders. Such technical limits are decided on a general basis by Borsa Italiana as indicated in the Guide to the Parameters and the exceeding of such limits determines the rejection of the orders that exceed the limit itself and the disconnection in case of repeated exceeding of such limit.

(Article 1451)

- Types of orders and modalities of execution

- Introduction of a new typology of orders called stop order and stop limit order: orders respectively without limit price and with limit price, that remain inactive in the trading book until a certain level of the last contract concluded is reached (so called stop price).
- In the order book may be entered the so called market to limit orders, orders entered in the pre-auction phase and executable at the auction price; the eventual remaining part is transferred to the continuous trading as limit order.
- for what regards the iceberg orders type (that are orders with limit price entered during the trading phase that allow the display on the book only of a part of the total quantity), the modality of execution is modified at the time that an displayed order of opposite side and of quantity exceeding the sum of the quantities of the iceberg orders reaches the book and is able to execute the total of the displayed quantities of the iceberg orders on the book. In such case the eventual partial quantities not displayed remaining are executed in proportion to the remaining quantity of each iceberg order.

(Articles 2021, 2022 e 2023)

- Particular modalities of conclusion of the contracts – cross orders

Particular modalities of conclusion of the contracts are provided where the counterparties are predetermined (*committed cross*) or where the counterparty corresponds to the market participant itself entering the order (*internal cross*)¹, as long as the price of the contract is included in the range between the best bid price and the best ask price of the book, including such prices. Where the quantity of the contract is equal to or bigger than certain

¹ The execution of internal cross contracts where the buy-side and sell-side counterparty is the market participant itself on own account is excluded.

thresholds (block trades), individuated on a general basis by Borsa Italiana, the execution price may not be included in the above spread, according to specific percentages of difference.

(Articles 2050, 2051, 2052 and related guidelines)

- Criteria for the formation of the reference price

The auction price is determined on a general basis respecting criteria which are in continuity with what currently provided, except where it is necessary to apply the last criteria of the sequence (that is in the case of equal pressure of the market on the sell and buy side). According to the new principle, the auction price shall be equal to the price closest to the static price, where the static price stands outside of the interval individuated by the two prices determined in application of the previous criteria, or to the static price itself where it is included between the two prices.

(Article 2030)

The occasion is taken to re-organize the structure of the Rules, incorporating within the AIM Italia/Mercato Alternativo del Capitale Rules the dispositions contained in the “Trading Manual”, according to what follows:

- the “order book trading rules” section contains the microstructural and quantitative elements that characterize the market, as the maximum price variation limits and the orders quantity limits;
- a specific title of the Rules is dedicated to the disclosure of information regime to market participants and to the public;
- the title of the Rules dedicated to the specialist is integrated with the typologies of the obligations it is subject to and the conditions and functionalities that characterize the operability.
- the provisions for purchase and sale contracts on the start of the mandatory execution procedure and on the adjustment procedures for corporate events are introduced as guidelines in the section that deals with the settlements of the trades.

Besides, aiming to assure completeness and contents continuity, it is collocated within the market participants discipline the dispositions on the transmission of the orders to the market, previously contained in the “order book trading rules” section. This is moreover coherent with what provided for in the regulated markets managed and organized by Borsa Italiana: in such Rules indeed the dispositions on transmission of orders are positioned among the market participants conduct rules.

The review of the above Rules determines therefore the AIM Italia/Mercato Alternativo del Capitale Trading Manual abrogation.

* * *

The text of the AIM Italia/Mercato Alternativo del Capitale Rules will be made available on Borsa Italiana’s Internet site (www.borsaitaliana.it).

The excerpt of the amended articles is reproduced below.

AIM Italia/ Alternative Capital Market Membership and Trading Rules

omissis

DEFINITIONS

Guide to the parameters

It indicates the document accompanying the Rules of the markets organized and managed by Borsa Italiana S.p.A. and relevant Instructions, referred to as “Guide to the Parameters” notified in a Notice and available on Borsa Italiana website.

Quote

the type of order that must be used by specialists on the Aim Italia/Alternative Capital Markets to perform the obligations established in the Rules. This type of order allows such specialists to update their bid and offer quotations with a single operation;

omissis

CORE RULES

Omissis

Order Entry

Transmission of orders to the AIM Italia/ /Alternative Capital Market

G	2404 1450	Market intermediaries shall be liable for all interactions with the electronic data processing and telecommunication support systems adopted by Borsa Italiana for the operation of the market, including trading orders sent to the market and those sent via Interconnections , and their effects. Market intermediaries must equip themselves on a continuous basis with systems, procedures and controls to prevent the entry of orders that are anomalous in terms of price, quantity or number.
	1451	In order to ensure the smooth technical functioning and efficient use of the electronic trading support system, market intermediaries must observe the technical limits for order entry established on a general basis by Borsa Italiana in the Guide to the Parameters. Borsa Italiana may also establish further limits on the entry and modification of orders in terms of daily frequency, total daily number or ratio of orders to contract concluded. Borsa Italiana shall establish such limits and fees payable by intermediaries where they are exceeded.
	2402 1452	Market intermediaries can request to use more than one access code (Trader Groups) to segregate specific trading activities or to segregate different participations in the settlement system ¹ . For this purpose market intermediaries must take previous contact with Borsa Italiana .

¹ The possibility to segregate different participation in the settlement system is temporarily suspended

Guidance to Rule:

Sec.

~~200~~**145** Transmission of orders to the market

~~200.4~~
145.1 *Market intermediaries are required to fulfil the participation requirements and shall be liable for the orders sent to the market.*

~~200.2~~
145.2 *Market intermediaries must organise themselves in order to be able to control orders entered, including those entered via **Interconnections**. To this end, attention must be paid to:*

- *the professional qualifications of the persons assigned to trading;*
- *the controls on access to systems that permit the entry of orders via **Interconnections**; such controls must make it possible to ensure recognition of the persons who operate via **Interconnections** and the access controls of the order enter via **Interconnections**;*
- *the controls on the maximum quantities and prices of orders entered;*
- *the controls on the overall trading activity carried out by the different persons who operate via **Interconnections**;*
- *the frequency according to which persons who operate via **Interconnections** enter order which have overridden controls and systems alert in terms of price, size or number.*

~~200.3~~
145.3 *In order to ensure the adequacy of the systems referred to in rule **1450 2404**, market intermediaries must equip themselves with controls and automatic alarm systems, taking into account the following elements:*

- a) *the price of the last contract;*
- b) ***the spread present on the book**²*
- c) *price and quantity limits, possibly by instrument;*
- d) *possible price impact caused by the order entered;*
- e) *minimum order quantity, taking into account the economic significance of the order;*
- f) *controls on limit orders in the auction phase, so as to prevent the enter of limit orders at a price that differ substantially from the prevailing market conditions.*

~~200.4~~
145.4 *In particular, market intermediaries must equip themselves with controls and automatic alarm systems that prevent the entry of anomalous orders, whose price, size or number could affect the orderly functioning of the market. To this end market intermediaries shall take account of the nature of their activity. In addition the procedures and controls must be adequate to permit the correct entry of orders and the handling of any alarms.*

~~200.5~~
145.5 *As for **Interconnections**, in addition to providing the persons who send orders via **Interconnections** with appropriate professional support, market intermediaries shall equip themselves with controls and monitoring systems in order to:*

- *prevent the entry of orders that exceed the maximum variation thresholds;*
- *instruct such persons regarding the manner of entering orders.*

~~200.6~~
145.6 *Market intermediaries shall ensure that they can delete orders entered via **Interconnections** or, if necessary, restrict the possibility to enter orders via **Interconnections** with or without the prior consent of the subject who entered the order via **Interconnections**.*

Omissis

² The entry into force will be announced with a subsequent Notice.

ORDER BOOK TRADING RULES

Trades

2000	The rules for trading AIM Italia/Alternative Capital Market securities are set out in AIM Italia/Alternative Capital Market Trading Manual
-------------	--

Trading methods and phases

G	2010	Trading may be carried on using the auction and continuous trading methods.
----------	-------------	---

2011	The trading phases shall be the following:	
	a) opening auction, divided in turn into the phases of determining the theoretical opening-auction price ("pre-auction" phase) and concluding contracts ("opening" phase);	
	b) continuous trading;	
	c) closing auction, divided in turn into the phases of determining the theoretical closing-auction price ("pre-auction" phase) and concluding contracts ("closing" phase).	

2012	Trading in the AIM Italia/Alternative Capital Market shall be carried on with the following trading hours:	
	08.00 – 09.00 (9.00.00 – 9.00.59)	opening auction (pre-auction, validation and opening phase and conclusion of contracts)
	09.00 – 17.25	continuous trading
	17.25 – 17.30 (17.30.00 – 17.30.59)	closing auction (pre-auction, validation and closing phase and conclusion of contracts)

2013	The pre-auction phases may end at a time within the last minute of such phases. The continuous trading phase shall start at the end of the opening auction phase	
-------------	--	--

2014	Borsa Italiana may specify a minimum lot for each security where this is necessary for the market to operate effectively, for investors to have easy access to it and for the execution of orders to be cost efficient.	
-------------	---	--

2015	Borsa Italiana may divide securities traded in the AIM Italia/Alternative Capital Market into homogeneous segments on the basis of their capitalisation, the procedure for admission to trading, the settlement service utilised, the procedure and trading hours.	
-------------	---	--

2016	In the Notice announcing the start of trading, Borsa Italiana shall identify the trading segment of securities on the basis of the criteria specified in the preceding paragraph.	
-------------	---	--

Orders

2020	Approved intermediaries shall express their willingness to trade through anonymous orders. Specialists shall express their willingness to trade through non anonymous orders. Orders shall contain at least the information relative to the securities to be traded, the quantity, the type of transaction, the type of account, the price and the method of execution. The orders may also specify different validity parameters based on time and execution of the order and contain the order source. The modalities of entering of such information and the parameters admitted for each order shall be established as specified in the Guide to the New Trading System.	
-------------	---	--

2021	Orders may be entered In the pre-auction phases and in continuous trading phases the following types of orders may be entered: with or without a limit price.	
2021.1	with limit price (or limit order), orders that can be executed at an equal or better price compared to their limit price; or	

2021.2	without limit price (or market order), orders that can be executed at any price and always have a higher priority than limit orders;
2021.3	stop limit order, orders with a limit price that are activated in the continuous phase once they reach a certain level price of the last contract concluded (so called “stop price”);
2021.4	stop order, orders without a limit price that are activated in the continuous phase once they reach a certain level price of the last contract concluded (so called “stop price”).
2022	In the pre-auction phase, the market to limit orders type can also be entered, orders that participate in the auction phase as market orders and can be executed at the auction price; for the eventual remaining part they can be transferred to the continuous trading phase as limit orders.
2023	In the continuous phase can also be executed the types of iceberg orders, orders Orders entered with a limit price in the continuous trading phase may be specified as being iceberg orders. The and with a partial quantity displayed. The partial quantity displayed must be equal to at least 0.4*EMS. The execution of the whole displayed quantity shall automatically generate a new order. Such order shall be displayed on the book for the same partial quantity or the residual amount of the order with the price of the original order and the time priority corresponding to the time the new order was generated. When all the quantities displayed of the iceberg orders with the same price are executed by the same order, with an opposite sign and quantity exceeding the sum of the quantities displayed of the iceberg orders, the eventual remaining not displayed quantities are executed by the same order in proportion to the remaining not displayed quantity of each iceberg order.
2024	Approved intermediaries may enter, modify and cancel orders both in the pre-auction phases and in continuous trading.
2025	The orders for each security shall be automatically ranked on the book according to price — in order of decreasing price if to buy and increasing price if to sell — and, where the price is the same, according to entry time. Modified orders shall lose their time priority if the modification implies an increase in the quantity or a change in the price.
2026	Stop orders and stop limit orders have temporal priority according to their time of activation. If several orders are activated upon the same stop price being reached, they are displayed on the market with time priority in accordance with the time of entry of the order.
2027	In the cases referred to in article 2014, orders may be for the minimum lot or multiples thereof.
G 2028	Limit orders may not be entered with prices above or below the maximum percentage limits for price variations established by Borsa Italiana in the Guidelines Sec. 204 Article 12 notified in a Notice.

**Sec.
201**

Guidelines

Order quantity and time limits

- 201.1** *The maximum number of securities in an order shall be 400*EMS, except as provided for otherwise in the Notice announcing the date of the start of trading.*
- 201.2** *The maximum number of securities that may be entered at the auction price shall be 400*EMS, except as provided for otherwise in the Notice announcing the date of the start of trading.*
- 201.3** *Borsa Italiana, in the months of March, June, September and December, shall calculate and publish on its website the quantity, defined as number of financial instruments, with reference to each instrument (EMS).*

201.4 *The maximum duration that may be specified for “good till date” orders shall be 30 days.*

201.5 **The validity parameter “good till cancelled” cannot be used.**

**Sec.
202**

Ticks

The prices of orders may be multiples of the ticks established for each security and trading session in relation to the prices of the orders entered, as follows:

202.1 a) shares, warrants and pre-emptive rights:

Prices of the order entered (Euro)	Tick
Less than or equal to 0,5	0,0001
0,5001 – 1	0,0005
1,0001 – 2	0,001
2,0001 – 5	0,002
5,0001 – 10	0,005
10,0001 – 50	0,01
50,0001 – 100	0,05
100,0001 - 500	0,1
500,0001 – 1.000	0,5
1.000,0001 – 5.000	1
5.000,0001 – 10.0000	5
10.000,0001 – 20.000	10
20.000,0001 – 30.000	20
30.000,0001 – 40.000	30
40.000,0001 – 50.000	40
50.000,0001 – 60.000	50
60.000,0001 – 70.000	60
70.000,0001 – 80.000	70
80.000,0001 – 90.000	80
90.000,0001 – 100.000	90
More than 100.000	100

202.2 b) convertible bonds: for each price of the order entered the tick is equal to 0.01.

Functioning of the auction and phase change rules

2030 In the pre-auction phases, the indicative uncrossing price shall be computed and updated in real time. It shall be determined as follows:

2030.1 the indicative uncrossing price shall be the price at which the largest quantity of securities can be traded; in the cases referred to in Article 2014, such quantity shall be equal to or a multiple of the minimum lot;

2030.2 where the quantity referred to in article 2030.1 can be traded at more than one price, the indicative uncrossing price shall be equal to the one which produces the smallest quantity that cannot be traded with reference to the buy and sell orders having prices equal to or better than the price in question; in the cases referred to in Article 2014, such quantity shall be equal to or a multiple of the minimum lot;

2030.3 where for more than one price the quantity of securities that cannot be traded referred to in article 2030.2 is also the same, the indicative uncrossing price shall be equal to the highest price if the greater pressure is on the buy side or with the lowest price if the greater pressure is on the sell side;

<p>2030.4</p> <p>2030.5</p>	<p>where applying article 2030.3 the market pressure on the buy side is shall be equal to that on the sell side, the indicative uncrossing price shall be equal to the price closest to that of the last valid contract the static price, referred to in article 2080, where the static price is out of the range individuated by the two prices determined applying the previous article 2030.3 or is equal to the static price itself where it is included between the two prices determined applying the previous article 2030.3;</p> <p>where no static reference price exists, the indicative uncrossing price shall be equal to the lowest price among those referred to in the previous subparagraphs;</p>
<p>2031</p>	<p>The indicative uncrossing price shall be equal to the dynamic price, referred to in article 2081 of the last valid contract where only buy and sell orders without a limit price are present.</p>
<p>2032</p>	<p>The pre-auction phase shall end at a time within the last minute of such phase.</p>
<p>G 2033</p>	<p>The last indicative uncrossing price shall be considered valid and adopted as the auction price for the conclusion of contracts if it differs from the static price by less than the maximum percentage variation established in the guidelines Sec. 204.</p>
<p>G 2034</p>	<p>If the difference between the indicative uncrossing price and the static price exceeds the maximum percentage variation referred to in article 2033, the volatility auction phase shall be started for a period established in the guidelines Sec. 204.</p>
<p>2035</p>	<p>The conclusion of contracts referred to in article 2033 shall be the result of the automatic matching of buy orders with prices equal to or higher than the auction price with sell orders with prices equal to or lower than such price in accordance with the price and time priorities of the individual orders and until the quantities available are exhausted. Market orders shall always have higher priority than limit orders.</p>
<p>2036</p>	<p>At the end of the opening auction or of the volatility auction, limit orders which are partly or wholly unfilled shall be automatically transferred to continuous trading as limit orders and with the price and time priority of the original order. Unfilled market orders shall be automatically cancelled at the end of the auction. The partially or wholly unfilled market to limit orders shall be transferred to the continuous trading phase as orders with limit price equal to the auction price or in the absence of the latter at the static price and with the time priority of the original order.</p>
<p>2037</p>	<p>At the end of the closing auction, limit orders which are partly or wholly unfilled and for which the "good till time" or "good till cancelled" method of execution has been specified shall be automatically transferred to opening pre-auction phase of the following day with the price and time priority of the original order, if the validity parameters specified for the order allow it . Unfilled market orders shall be automatically cancelled at the end of the auction. Partially or wholly unfilled market to limit orders, where the validity parameters specified in the order allow it, are transferred to the opening pre-auction phase of the following day with a limit price equal to the auction price, or in the absence of the latter to the static price, and with the time priority of the original order.</p>

Continuous trading

<p>2040</p>	<p>During continuous trading, contracts shall be concluded, up to the quantities available, through the automatic matching of orders of the opposite sign displayed present on the book and ranked according to the criteria referred to in Article 2025, as follows:</p>
<p>2040.1</p>	<p>the entry of a buy limit order shall result in its being matched with one or more sell orders with a price lower than or equal to that of the order entered; conversely, the entry of a sell limit order shall result in its being matched with one or more buy orders with a price higher than or equal to that of the order entered;</p>
<p>2040.2</p>	<p>the entry of a buy market order shall result in its being matched with one or more sell orders with the most advantageous prices on the book at the moment the market order is entered until the quantities available are exhausted; conversely, the entry of a sell market order shall result in its being matched with one or more buy orders with the most advantageous prices on the book at the moment the market order is entered until the quantities available are exhausted. Market orders may be entered only where there is at</p>

	least one limit order of the opposite sign on the book.
2041	For each contract concluded via automatic matching in accordance with article 2040 , the price shall be equal to that of the order having higher time priority.
2042	The partial execution of a limit order shall give rise to the creation of an order for the unfilled quantity that shall remain on the book with the price and time priority of the original order.
2043	Orders that are wholly or partly unfilled at the end of continuous trading shall be automatically transferred to the closing pre-auction phase with the price and time priority in force at the end of continuous trading.
G 2044	Where, during the continuous trading of a security, the price of a contract that is being concluded exceeds one of the price variation limits referred to in the guidelines paragraphs 1b) and 1e) , the continuous trading of that security shall be automatically suspended and a volatility auction phase begun, which shall be carried out as provided in article 2030 and following.

Guidelines

**Sec.
204**

Automatic controls on trading

204.1

For the purpose of the automatic control of trading, the following types of price variation limits have been established:

a) the maximum price variation limit of orders with respect to the static price, referred to in Article 2028, of the Manual, activated both in auction phases and in the continuous trading phase:

- $\pm 50\%$ for shares;
- $\pm 90\%$ for warrants and pre-emptive rights;
- $\pm 25\%$ for convertible bonds

b) the maximum price variation limit with respect to the static price, referred to in Article 2033 and 2044, activated both in auction phases and in the continuous trading phase, equal to:

- $\pm 10\%$ for shares;
- $\pm 30\%$ for warrants and pre-emptive rights;
- $\pm 5\%$ for convertible bonds.

c) the maximum price variation limit of contracts with respect to the dynamic price referred to in Article 2044, activated only in the continuous trading phase, equal to:

- $\pm 5\%$ for shares;
- $\pm 5\%$ for warrants;
- $\pm 15\%$ for pre-emptive rights;
- $\pm 2,5\%$ for convertible bonds.

204.2

Pursuant to rules 6010, the trading parameters referred to in the preceding paragraphs may be altered or temporarily deactivated.

204.3

The duration of the volatility auction phase, referred to in Articles 2034 and 2044, shall be equal to 10 minutes plus a variable interval of up to one minute, determined automatically on a random basis by the trading system. Such auction phases may be reiterated but nonetheless end at the start of the closing-auction phase.

204.4

The duration of the volatility auction phase, referred to in Article 2034 and exclusively for the closing-auction phase, shall be equal to 5 minutes plus a variable interval of up to one minute, determined automatically on a random basis by the trading system. Such auction phases may be activated only once.

Special procedures for the conclusion of contracts

2050	So-called "committed cross" orders may be entered with the aim of concluding contracts where the counterparty is a specific approved intermediary (whose identity is given), provided the price is between the best bid price and the best ask
-------------	---

	price, including such prices.
2051	So-called "internal cross" orders may also be entered with the aim of concluding contracts where the counterparty is the approved intermediary that entered the order, provided the price is between the best bid price and the best ask price, including such prices. "Internal cross" contracts cannot be executed where the buy and sell counterparty is the same approved intermediary on its own account.
2052	The price of the contracts concluded in the manners referred to in articles 2050 and 2051 may be outside the range between the best bid price and the best ask price if:
2052.1	the order quantity is equal or more than 5*EMS (block trades)
2052.2	the difference between the order price and the best prices on the trading book is not more than 10 per cent.

Guidelines

Sec.
205

Special procedures for the conclusion of contracts

- 205.1 **The execution of orders referred to in articles 2050 and 2051 shall count towards the dynamic price formation referred to in article 2081, whereas this shall not count towards the reference price and the average price formation referred to in articles 2060 and 2070.**
- 205.2 **The execution of orders referred to in article 2052 shall not count toward the dynamic price, the reference price and the average price formation referred to in articles 2060, 2070 and 2081.**
- 205.3 **In consideration of the conditions of the market, Borsa Italiana may modify, on a general basis or taking into account specific categories of financial instruments or particular financial instruments, the order quantities and/or the differences above specified and inform the public with Notice.**

Reference price

2060	The reference price shall be
2060.1	the closing-auction price;
2060.2	where it is not possible to determine the closing-auction price, the reference price shall be the weighted average price of the contracts concluded in the last 10 minutes of the continuous trading phase;
2060.3	if it is not possible to determine the closing-auction price and no contracts were concluded during the interval of the continuous trading phase referred to in article 2060.2, the reference price shall be the price of the last contract concluded during the entire trading session;
2060.4	where no contracts have been concluded during the entire trading session, the reference price shall be that of the previous session.
2061	In order to guarantee the regularity of trading and the significance of prices, Borsa Italiana may establish, on a general basis and with reference to specific trading segments or a single security, that the reference price shall be determined in a manner having a different sequence to that laid down in article 2060 and announce the decision in a Notice.
2062	Borsa Italiana may establish, on a general basis and with reference to specific trading segments or securities, a different interval with respect to that referred to in article 2060, and announce the decision in a Notice.
2063	Contracts concluded with the methods under articles 2050, 2051 and 2052 do not count towards the formation of the reference price.

Official price

2070	The daily official price of each security shall be the weighted average price of the total quantity of that instrument traded in the market during the session.
-------------	---

2071	Contracts concluded with the methods under articles 2050, 2051 and 2052 do not count towards the formation of the official price.
-------------	--

Static and dynamic price

2080	The static price shall be: a) the previous day's reference price in the opening auction; b) the price at which contracts are concluded in the auction phase, after each auction phase; if an auction price is not determined, the static price shall be the price of the first contract concluded in the continuous trading phase.
-------------	--

2081	The dynamic price shall be: a) the price of the last contract concluded in the current session; b) the previous day's reference price if no contracts have been concluded in the current session.
-------------	---

Method of trading unexercised rights

2090	Intermediaries may offer unexercised rights on the market only on behalf of the issuer and may not resell on the market unexercised rights acquired during the offering period.
-------------	---

2091	Unexercised rights shall be offered using the auction method referred to in Article 2011 and in accordance with the operational methods indicated in article 2092. The duration of the auction for the offer of unexercised rights must be at least equal to that for the security deriving from the conversion.
-------------	--

2092	The intermediaries engaged must: a) enter sell orders without a limit price at least 30 minutes before the end of the pre-auction phase; during these 30 minutes intermediaries may not reduce the quantity entered; b) carry over any quantity unsold at the end of the current market session to the following day.
-------------	---

2093	Buyer intermediaries must enter buy orders with a limit price.
-------------	--

TRANSPARENCY

Information provided to intermediaries – General Principles

3000	Approved intermediaries shall be provided with the information needed for the proper performance of the trading functions and the settlement of trades. Such information shall be made available via the electronic data processing and telecommunication systems put in place by Borsa Italiana as promptly as possible and with intermediaries on an equal footing insofar as this is compatible with the technological equipment in their possession.
-------------	---

3001	Borsa Italiana shall establish the conditions and procedures for the dissemination of the information referred to the preceding article to interconnected customers.
-------------	---

Information provided to intermediaries - Contents

3010	In the opening pre-auction phase intermediaries shall have access to information updated in real time relative to the theoretical opening prices that are determined and the total quantities tradable at such prices.
-------------	--

3011	Throughout the trading session approved intermediaries shall have access to at least the following information updated in real time:
3011.1	the trading book with all the individual buy and sell orders, the quantities and the prices;
3011.2	a summary of the trading conditions for each security, containing the trading parameters, the market phase, the opening price, the last price, the best buy price, the best sell price and the cumulative volume of trades;
3011.3	the situation regarding the approved intermediary's own orders on the book and trades;
3011.4	a list of the individual trades for each security, showing the time, quantity and execution price.

3012	In the closing pre-auction phase approved intermediaries shall have access to information updated in real time relative to theoretical closing prices that are determined and the total quantities tradable at such prices.
-------------	---

Information available to the public – General principles

3020	In order to facilitate investment and disinvestment decisions and the verification of the conditions at which transactions are executed in the markets, Borsa Italiana shall arrange for the prompt disclosure to the public including via third parties where appropriate, of information on market conditions and the contracts concluded for each financial instrument.
-------------	---

3021	Borsa Italiana shall not disclose information to the public on the identity of the parties to trades.
-------------	--

Information available to the public - Contents

3030	In the opening pre-auction phase the following information shall be available to the public in real time for each security:
3030.1	the theoretical opening price and related tradable quantity;
3030.2	the prices and quantities of at least the five best buy and sell orders;
3030.3	the buy and sell quantities on the book for the five best prices.

3031	During continuous trading the following information shall be available to the public in real time for each security:
3031.1	the prices and quantities of at least the five best buy and sell orders;
3031.2	the buy and sell quantities and number of aggregate orders on the book for at least the five best prices;
3031.3	the price, day and the time of execution and quantity of the last contract concluded and the ID of the financial instrument;
3031.4	the cumulative quantity and value traded.

3032	In the closing pre-auction phase the following information shall be available to the public in real time for each security:
3032.1	the theoretical closing price and related tradable quantity;
3032.2	the prices and quantities of at least the five best buy and sell orders;
3032.3	the buy and sell quantities on the book for the five best prices

SPECIALIST RULES

Registration

4000	Trading in the AIM Italia/ /Alternative Capital Market shall be carried on with the intervention of specialists charged by an AIM Italia/ Alternative Capital Market company to support liquidity, according to the AIM Italia- Rules for Companies .
------	---

Obligations of specialists

4004 4010	For the financial instruments whose liquidity they undertake to support, specialists are required to deal for own account and to fulfil the obligation established in the guidelines . “AIM Italia Trading Manual” .
--------------	---

4002 4011	The termination of the relationship between the specialist and the AIM Italia/ Alternative Capital Market company must be notified to Borsa Italiana in writing at the conditions established in the guidelines “AIM Italia Trading Manual” .
--------------	--

Guidelines

**Sec.
401**

Obligation of specialists

401.1

*Specialists must undertake, pursuant to article 4010, for each of the financial instruments for which they intervene, to display continuous bids and offers, **exclusively of the quote type**.*

Omissis

Orders entered by specialists that do not comply with the quantity and price parameters of specialists' quotation obligations shall not be accepted by the trading system.

omissis

SETTLEMENT

Settlement

5000	<p>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 guidelines, in accordance with the time limits established in the guidelines.</p> <p>The rules concerning settlement of contracts are set out in "AIM Italia/Mercato Alternativo del Capitale/Alternative Capital Market Trading Manual".</p>
------	---

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/alternative Capital Market shall be settled:</p> <p>a) on the third trading day following their conclusion where they refer to securities;</p> <p>b) on the trading day following their conclusion where they refer to unexercised pre-emptive rights.</p> <p>The rules concerning time of settlement are set out in "AIM Italia/Mercato Alternativo del Capitale/Alternative Capital Market Trading Manual".</p>
------	--

5011	<p>The settlement time limits shall be determined according to the calendar defined by Borsa Italiana.</p>
------	---

5012	<p>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.</p>
------	--

5045 *Guarantee systems*

Cassa di Compensazione e Garanzia performs the clearing and guarantee of purchase and sale contracts concluded on the AIM Italia market.

The date of entry into force of this provision will be announced in a subsequent Notice.

Late settlement

5020	<p>The rules concerning late settlement (buy-in and sell-out procedures) are set out in the following guidelines. "AIM Italia Trading Manual".</p>
------	--

Guidelines

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 **guidelines 503** against*

the seller who has failed to perform.

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 **guidelines 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 market calendar.

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

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 **Guidelines 505**, shall execute the buy-in according to the time limits and in the manner established in the following paragraphs.

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 market, 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 paragraph 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. 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.

503.6 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 paragraph 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.

503.7 The parties are required to check the settlement instructions to be sent to the settlement system pursuant to paragraph 6.

503.8 Whenever the end-of-validity date of the original contract is reached 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 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 **guidelines 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 Market 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 **Guidelines 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 **Guidelines 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 **Guidelines 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 **Guidelines 509** shall execute the sell out according to the time limits and in the manner established in the following paragraphs.
- 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/**Alternative Capital Market**, 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 paragraph 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 paragraph 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 paragraph 6.*

Sec.
508 Sell-out agent

508.1 *Pursuant to **Guidelines 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 procedure for corporate events

5030

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 Guidelines the applicable discipline.

Guidelines

Sec.
510 Adjustment procedures

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 paragraph 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 paragraphs 1, 2, 3, 4, 5 and 6 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 paragraph 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.*

omissis

SURVEILLANCE

Controls and measures concerning trading

omissis

Measures concerning trading parameters, hours and phases

6010	In particular market conditions, Borsa Italiana may, with reference to categories of AIM Italia securities or individual AIM Italia/Alternative Capital Market securities :
6010.1	prolong the duration or delay the start of one or more phases of trading;
6010.2	interrupt, where possible, continuous trading with the simultaneous reactivation of the auction;
6010.3	modify the maximum price variation limits, the static price, the dynamic price and the other trading conditions ("parameters");
6010.4	suspend or reactivate trading.

6011	Borsa Italiana may adopt the measures referred to in the rule 6010:
6011.1	where the price variation limits referred to in rule 6010 are exceeded;
	<i>omissis</i>

COMPLIANCE PROCEDURES

omissis

Disputes submitted to the courts

C070	Disputes concerning the fees referred to in rule 1300 and 1451 , and the amounts contained in the guidelines Sec. 650-AIM Italia Trading Manual referring to fees payable by intermediaries where due, shall be heard exclusively by Italian judges and the competent court shall be exclusively the Court of Milan.
------	---

The AIM Italia trading manual is abrogated, as it is incorporated in the present Market Rules.