

AVVISO n.20017	20 Novembre 2012	AIM -Italia/Mercato Alternativo del Capitale
---------------------------	------------------	---

Mittente del comunicato : Borsa Italiana

Societa' oggetto : --
dell'Avviso

Oggetto : Modifica del Regolamento AIM
Italia/Mercato Alternativo del Capitale: lotto
minimo di negoziazione - Minimum trading
lot

Testo del comunicato

Si veda allegato.

Disposizioni della Borsa

AIM Italia/Mercato Alternativo del Capitale Lotto minimo di negoziazione

Per evitare fenomeni di eccessiva volatilità dei prezzi a fronte di negoziazioni per quantitativi irrisori, si introduce per il mercato AIM Italia/Mercato Alternativo del Capitale un lotto minimo di negoziazione.

A tale scopo, per tutte le società ammesse il lotto minimo è pari a un numero di strumenti finanziari commisurato, con gli opportuni arrotondamenti, a un controvalore di circa euro 1.500 (millecinquecento).

La negoziazione degli strumenti finanziari è consentita solo per quantità pari o multiple del lotto minimo. Quantità inferiori o diverse sono considerate spezzature e non possono essere negoziate sul mercato.

Il quantitativo minimo come sopra determinato, non verrà aggiornato con una periodicità predefinita ma soltanto laddove per effetto delle variazioni dei corsi azionari il controvalore corrispondente al quantitativo sopra determinato si discosti significativamente e possa essere comunque determinato un multiplo o sottomultiplo che eviti la formazione di spezzature.

Al fine di evitare la creazione di spezzature, il quantitativo minimo potrà essere modificato anche in occasione di operazioni sul capitale (ad esempio operazioni di frazionamento o raggruppamento).

Per quanto concerne i warrant, nel caso di rapporto di sottoscrizione pari a 1 azione per ogni warrant, è definito un lotto pari allo stesso quantitativo stabilito per la relativa azione al fine di evitare spezzature derivanti dall'esercizio dei warrant. Per i warrant con rapporti diversi verrà valutato caso per caso.

Si modificano infine gli obblighi degli operatori specialisti, eliminando la ripartizione per gruppi e prevedendo un'unica tipologia di obblighi.

Tale disposizione entra in vigore:

- il **3 dicembre 2012** per le nuove ammissioni sul mercato AIM Italia/Mercato Alternativo del Capitale;
- il **4 febbraio 2013** per le società già ammesse sul mercato AIM Italia/Mercato Alternativo del Capitale al fine di consentire agli investitori di eventualmente ridefinire gli importi degli investimenti effettuati riducendo o evitando la formazione di spezzature. Borsa Italiana il 3 dicembre 2012 comunicherà mediante Avviso il quantitativo corrispondente al lotto minimo di negoziazione;
- a partire dalla data di passaggio sul mercato AIM Italia/Mercato Alternativo del Capitale per le società ammesse sul MAC. Per tali società, per evitare la formazione di spezzature, il nuovo quantitativo minimo di negoziazione verrà determinato tenuto

conto di quello attualmente previsto su MAC. Pertanto per alcune società, il controvalore corrispondente a detto quantitativo potrà discostarsi significativamente dal controvalore di 1.500 euro.

Regolamento degli operatori e delle negoziazioni

omissis

MODALITA' DI NEGOZIAZIONE

Negoziazioni

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) 09.00 – 17.25 17.25 – 17.30 (17.30.00 – 17.30.59)	asta di apertura (pre-asta, validazione e apertura e conclusione contratti); negoziazione continua; 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.	
G	2014	Nel mercato AIM Italia/Mercato Alternativo del Capitale si negoziano strumenti finanziari per quantitativi pari o multipli del lotto minimo indicato nelle linee guida Sec 200. Non è consentita la negoziazione per quantitativi inferiori al lotto minimo (cd. spezzature). Borsa Italiana si riserva di stabilire per singolo strumento finanziario un diverso 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.	

Linee guida

**Sec.
200**

Lotto minimo

200.1

Il lotto minimo di negoziazione è pari ad un numero di strumenti finanziari

commisurato al controvalore di euro 1.500 (millecinquecento). Borsa Italiana si riserva di modificare per ciascuno strumento finanziario il quantitativo corrispondente al lotto minimo, dandone comunicazione mediante Avviso.

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	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 e visualizzazione parziale della quantità. 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. Le proposte di negoziazione devono essere immesse per quantità pari o multiple del lotto minimo. La modifica del lotto minimo di negoziazione comporta la cancellazione automatica di tutte le proposte inserite in precedenza.
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.

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 – 10.000	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 sia pari a quella del lato delle vendite, il prezzo teorico d'asta è pari al prezzo più prossimo 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, 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 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.
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, 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.

Omissis

OPERATORI 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 dal Regolamento Emittenti .
------	---

Obblighi degli operatori specialisti

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.
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.

401.2

*Gli obblighi degli operatori specialisti di cui all'articolo 4010 sono stabiliti **sulla base del controvalore medio giornaliero degli scambi sullo strumento**, come segue:*

Ctvl medio gg degli scambi			Obblighi degli specialisti		
Gruppo n°	da (€)	a (€)	Quantitativo minimo giornaliero (moltiplicatore*EMS)	Quantitativo minimo pdn (moltiplicatore*EMS)	Spread (1)
1	0	50.000	0,6*EMS	0,1*EMS	4,5%
2	50.001	100.000	1*EMS	0,1*EMS	3,5%
3	100.001	200.000	2*EMS	0,1*EMS	3,5%
4	200.001	500.000	3*EMS	0,1*EMS	3,0%
5	500.001	5.000.000	4*EMS	0,1*EMS	2,5%
6	5.000.001	10.000.000	16*EMS	0,1*EMS	1,5%
7	Oltre	10.000.000	40*EMS	0,1*EMS	1,0%

(1) Il differenziale massimo di prezzo delle proposte è calcolato come rapporto tra la differenza tra il prezzo in vendita e il prezzo in acquisto e la loro semisomma.

401.3

Nei mesi di giugno e dicembre, Borsa Italiana pubblica con Avviso l'elenco degli strumenti finanziari appartenenti a ciascuno dei gruppi di cui alla tabella, stilato sulla base del controvalore medio giornaliero scambiato nel semestre precedente.** Nei mesi di marzo, giugno, settembre e dicembre, Borsa Italiana provvede a calcolare e pubblicare sul proprio sito internet la quantità, definita in termini di numero di titoli, relativa a ciascuno strumento finanziario (EMS). **Le società di nuova quotazione sono attribuite al primo gruppo di cui alla tabella.

401.4

Gli operatori specialisti sono tenuti a esporre continuativamente sul book di negoziazione

proposte in acquisto e in vendita a partire da 15 minuti prima della conclusione della fase di pre-asta di apertura.

- 401.5 *Concorrono al raggiungimento del quantitativo giornaliero i contratti derivanti dall'abbinamento delle proposte immesse dagli operatori specialisti in ottemperanza degli obblighi di cui alla tabella con le proposte immesse da altri operatori e dallo stesso operatore specialista per conto terzi.*
- 401.6 *Fino al raggiungimento del quantitativo giornaliero gli operatori specialisti sono tenuti a ripristinare le proposte di negoziazione entro 10 minuti dalla conclusione di un contratto derivante dalla loro esecuzione sul sistema telematico.*
- 401.7 *Su richiesta scritta degli operatori specialisti, Borsa Italiana può sospendere o ridurre temporaneamente gli obblighi degli stessi in presenza di cause documentate che pregiudichino l'osservanza dello stesso obbligo.*
- 401.8 *Borsa Italiana può adeguare la tabella di cui al comma 1 in ogni circostanza che richieda interventi di natura tecnica, nonché qualora siano mutate le condizioni di mercato.*
- 401.9 *Borsa Italiana verifica il rispetto degli obblighi assunti dagli operatori specialisti.*
- 401.10 *La cessazione dell'attività di cui all'articolo 4002 del Regolamento degli Operatori, deve essere comunicata per iscritto a Borsa Italiana almeno un mese prima della data prevista per la cessazione della stessa. Borsa Italiana può accettare un termine inferiore nel caso in cui sia comunque assicurata la continuità della funzione di specialista da parte di altro soggetto che assuma gli impegni di cui all'articolo 4001 del Regolamento degli Operatori.*

Omissis

Aim Italia/Mercato Alternativo del Capitale Minimum trading lot
--

It is provided the introduction of a minimum trading lot to avoid excessive volatility in prices against trading for small quantities.

For this purpose, the minimum lot size is equal to a number of financial instruments, with appropriate rounding, commensurate to a value of approximately 1,500 (one thousand five hundred) euros, equal for all companies admitted to trading.

The trading of the financial instruments is allowed only for amounts equal to or multiple of the minimum trading lot. Lower or different quantities are considered as odd-lots and can not be traded on the market.

The minimum trading lot, as determined above, will not be updated with a predefined frequency, but only where, due to changes in share prices, the value equivalent to the minimum lot determined above is changed significantly and can be, in any case, a multiple or submultiple that prevents the formation of odd lots.

With the purpose of avoiding the creation of odd-lots, the minimum lot may be modified also in case of changes in share capital (for example share splits, reverse share splits).

Regarding warrants, in case of subscription ratio equal to 1 share for each warrant, the minimum lot is equal to the quantity established for the related share with the aim to avoid odd-lots deriving from the warrant exercise. For warrants with different ratio, the lot will be evaluated case by case.

The obligations of specialists are amended, deleting the distribution by group and establishing only one typology of obligations.

Finally specialist obligations are modified, eliminating the breakdown by groups and by providing a single type of obligations.

The provisions enter into force on:

- **3 December 2012** for the new admissions to the AIM Italia/Mercato Alternativo del Capitale;
- **4 February 2013** for companies already admitted on the AIM Italia/Mercato Alternativo del Capitale with the aim to permit investors to redefine eventually the amounts of investments reducing or avoiding the creations of odd-lots. On **3 December 2012** Borsa Italiana will publish the quantity corresponding to minimum trading lot in a Notice.
- from the date of the transfer to the AIM Italia/Mercato Alternativo del

Capitale for the companies admitted on the MAC market. For these companies, in order to avoid the creation of odd-lots, the new minimum trading lot will be calculated so that is a multiple of that currently provided on the MAC market. So for some companies the value corresponding to this quantity may differ significantly from the value of 1.500 euros.

Membership and Trading Rules

ORDER BOOK TRADING RULES

Trades

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/Mercato Alterantivo del Capitale shall be carried on with the following trading hours: <table><tr><td>08.00 – 09.00 (9.00.00 – 9.00.59)</td><td>opening auction (pre-auction, validation and opening phase and conclusion of contracts)</td></tr><tr><td>09.00 – 17.25</td><td>continuous trading</td></tr><tr><td>17.25 – 17.30 (17.30.00 – 17.30.59)</td><td>closing auction (pre-auction, validation and closing phase and conclusion of contracts)</td></tr></table>		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)
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	The AIM Italia/ Mercato Alternativo del Capitale financial instruments are traded in quantities equal to or multiples of the minimum trading lot specified in the Guidance to Rules Sec. 200. It is not allowed to negotiate for quantities less than the minimum lot (so-called odd lots). Borsa Italiana may specify a different 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/Mercato Alternativo del Capitale 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.
Sec. 200	Guidance to Rules
	<u>Minimum trading lot</u>
200.1	<i>The minimum trading lot is the number of financial instruments corresponding to an value of EUR 1,500 (one thousand five hundred). Borsa Italiana may modify for each financial instrument the quantity corresponding to the minimum lot, notifying it by a Notice.</i>
	<u>Orders</u>
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 in the Guide to the New Trading System.
2021	In the pre-auction phases and in continuous trading phases the following types of orders may be entered:
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 entered with a limit price 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. Orders shall be entered in quantity equal to or multiple of the minimum lot size. Whenever the minimum trading lot is modified all of the orders, previously entered, are automatically cancelled.
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 guidance Sec. 204.

Guidance to Rules

Sec.

201

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

202.1

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:

a) shares, warrants and pre-emptive rights:

<i>Prices of the order entered (Euro)</i>	<i>Tick</i>
<i>Less than or equal to 0,5</i>	<i>0,0001</i>
<i>0,5001 – 1</i>	<i>0,0005</i>
<i>1,0001 – 2</i>	<i>0,001</i>
<i>2,0001 – 5</i>	<i>0,002</i>
<i>5,0001 – 10</i>	<i>0,005</i>
<i>10,0001 – 50</i>	<i>0,01</i>
<i>50,0001 – 100</i>	<i>0,05</i>
<i>100,0001 - 500</i>	<i>0,1</i>
<i>500,0001 – 1.000</i>	<i>0,5</i>
<i>1.000,0001 – 5.000</i>	<i>1</i>
<i>5.000,0001 – 10.0000</i>	<i>5</i>
<i>10.000,0001 – 20.000</i>	<i>10</i>
<i>20.000,0001 – 30.000</i>	<i>20</i>

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;
2030.4	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 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;
2030.5	where no static price exists, the indicative uncrossing price shall be equal to the lowest price among those referred to in the previous subparagraphs;
2031	The indicative uncrossing price shall be equal to the dynamic price, referred to in article 2081 where only buy and sell orders without a limit price are present.
2032	The pre-auction phase shall end at a time within the last minute of such phase.
G 2033	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 guidance Sec. 204.
G 2034	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 guidance Sec. 204.
2035	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.
2036	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.

2037

At the end of the closing auction, limit orders which are partly or wholly unfilled 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.

Omissis

SPECIALIST RULES

Registration

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

Obligations of specialists

	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 guidance.
--	------	--	--

	4011		The termination of the relationship between the specialist and the AIM Italia company must be notified to Borsa Italiana in writing at the conditions established in the guidance.
--	------	--	---

Guidance to Rules

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.

401.2

The obligations of specialists referred to in rule 4001 shall be determined ~~on the basis of the average daily volume of trading~~, as follows:

AVERAGE DAILY VOLUME OF TRADING			OBLIGATIONS OF SPECIALISTS		
Group n°	From (€)	To (€)	Minimum daily quantity (multiplier*EMS)	Minimum daily of orders (multiplier*EMS)	Spread (1)
1	0	50.000	0,6*EMS	0,1*EMS	4,5%
2	50.001	100.000	1*EMS	0,1*EMS	3,5%
3	100.001	200.000	2*EMS	0,1*EMS	3,5%
4	200.001	500.000	3*EMS	0,1*EMS	3,0%
5	500.001	5.000.000	4*EMS	0,1*EMS	2,5%
6	5.000.001	10.000.000	16*EMS	0,1*EMS	1,5%

7	More than	10 000 000	40*EMS	0,1*EMS	1,0%
---	-----------	------------	--------	---------	------

1) The maximum spread is calculated as the ratio of the difference between the bid and ask prices to half their sum

- 401.3 ~~In the months of June and December, **Borsa Italiana** shall publish a Notice with the list of financial instruments belonging to each of the groups in the table, drawn up on the basis of the average daily volume of trading in the six preceding months. In the months of March, June, September and December, **Borsa Italiana** shall calculate and publish on its website the quantity, defined as number of financial instruments, with reference to each instrument (EMS). The newly listed companies belong to the first group of which in the Table.~~
- 401.4 Specialists are required to display bids and offers continuously on the trading book from 15 minutes before the end of the opening pre-auction phase.
- 401.5 Contracts deriving from the matching of orders entered by specialists in fulfilling their obligations under guidance Sec. 401.1 with orders entered by other intermediaries or by the same specialists for customer account shall count towards reaching the daily quantity.
- 401.6 Until the daily quantity is reached, specialists are required to re-enter bids and offers within 10 minutes of the conclusion of a contract as a result of their execution in the electronic system.
- 401.7 At the written request of specialists, **Borsa Italiana** may temporarily suspend or reduce their obligations where circumstances documented by the specialist prejudice compliance therewith.
- 401.8 **Borsa Italiana** may revise the table in guidance Sec. 401.1 on the occasion of any circumstances calling for technical interventions, including changes in market conditions.
- 401.9 **Borsa Italiana** shall verify that specialists fulfil their obligations.
- 401.10 The termination of the activity referred to rule 4002 must be notified to **Borsa Italiana** in writing at least one month before the effective date of the termination. **Borsa Italiana** may accept shorter notice if the continuity of the specialist function is ensured by another person entering into the undertakings referred to in rule 4001.