

AVVISO n.9687	05 Giugno 2009	AIM –Italia
----------------------	-----------------------	--------------------

Mittente del comunicato : Borsa Italiana
Societa' oggetto : --
dell'Avviso
Oggetto : Modifiche a AIM Italia Regolamenti Emittenti,
Operatori, Manuale
Negoziazioni/Amendments to AIM Italia Rules
Companies, Membership and Trading Manual

Testo del comunicato

Modifiche all'AIM Italia Regolamento Emittenti, Regolamento Operatori e al
Manuale delle Negoziazioni del mercato AIM Italia

In vigore dal 10/6/09

(Si veda allegato)

Amendments to the AIM Italia Rules for Companies, AIM Italia Membership
Rules and AIM Italia Trading Manual

Into force on June 10, 2009

(See the Annex)

Disposizioni della Borsa

**MODIFICHE ALL'AIM ITALIA REGOLAMENTO EMITTENTI, REGOLAMENTO OPERATORI
E AL MANUALE DELLE NEGOZIAZIONI DEL MERCATO AIM ITALIA**

Operatori

Si estendono al mercato AIM Italia le modifiche in materia di operatori e accesso al mercato, già previste per gli altri mercati organizzati e gestiti da Borsa Italiana.

In particolare si specifica che gli addetti alle attività di negoziazione e specialista non possono svolgere le attività di propria competenza per conto di più operatori ammessi.

Nello stesso tempo si prevede che l'esecuzione delle attività di negoziazione, ivi compresa quella dello specialista, nonché le attività del *compliance officer* possono essere affidate ad un terzo (la cosiddetta esternalizzazione) nel rispetto, laddove l'operatore sia un intermediario, della disciplina prevista dal Regolamento congiunto Banca d'Italia – Consob del 29 ottobre 2007 in materia di organizzazione e procedure degli intermediari che prestano servizi di investimento o di gestione collettiva del risparmio (*cfr. parte II, titolo III*) o della omologa disciplina estera.

In tal caso si richiede che l'operatore resti pienamente responsabile del rispetto di tutti gli obblighi previsti dal Regolamento ed eserciti un pieno controllo e coordinamento delle attività svolte dagli addetti di cui sopra. Inoltre, l'operatore deve informare Borsa Italiana degli accordi posti in essere a tal fine, che, tra l'altro, devono prevedere la possibilità per Borsa Italiana di effettuare le attività di verifica di propria competenza anche presso il soggetto terzo.

(Regolamento degli operatori – Linee guida Sec. 120.2, 120.3 e 130.3)

Specialisti

Si razionalizza la disciplina prevista per gli operatori specialisti.

In particolare nel Regolamento Emittenti, quale requisito di permanenza in negoziazione degli strumenti, si mantiene la sola previsione che l'emittente deve aver incaricato uno specialista (non appartenente al gruppo) per il sostegno della liquidità dello strumento finanziario ammesso alle negoziazioni.

Sono invece accorpate nel Regolamento degli Operatori le informazioni relative agli obblighi e alla qualifica degli specialisti e, a completamento delle disposizioni già previste, si precisa: che lo specialista deve svolgere l'attività in conto proprio e che Borsa Italiana deve essere informata della cessazione del rapporto tra specialista ed emittente.

All'interno del Manuale delle negoziazioni si specifica che la comunicazione di interruzione dell'incarico deve essere presentata in forma scritta con un preavviso di almeno un mese, termine che può essere più breve se è assicurata la continuità delle funzioni di specialista tramite altro operatore.

(Regolamento degli operatori – Articolo 4000, 4001 e 4002; Manuale delle Negoziazioni articoli 15 e 16)

Microstruttura e informativa

Si introduce la previsione del controllo automatico dei prezzi delle proposte di negoziazione immesse durante le fasi di asta e di negoziazione continua ed si esplicita che gli specialisti per assolvere i loro obblighi giornalieri devono utilizzare la tipologia di proposta “executable quote”.

Inoltre si precisa che le proposte indicate con le modalità “valida fino a un determinato momento” o “valida fino a cancellazione” hanno un limite temporale massimo di a 30 giorni.

Si aggiornano le disposizioni in materia di informativa agli operatori e al pubblico, uniformandole a quanto previsto per il mercato MTA.

(Manuale delle negoziazioni articoli 4, 12, 14, 26 e 27 (eliminazione dei vecchi artt. 14 e 15))

* * *

Le modifiche entreranno in vigore il 10 giugno 2009

Il testo dei Regolamenti e dei relativi Allegati in vigore dal 10 giugno 2009 sarà reso disponibile sul sito Internet della Borsa Italiana, all'indirizzo www.borsaitaliana.it.

AIM Italia Regolamento Emittenti

Glossario

operatore

Un ente che è stato il soggetto ammesso alle negoziazioni da Borsa Italiana sui mercati che organizza e gestisce nel mercato AIM Italia

specialista

Un ~~partecipante~~ che ha ricevuto incarico dall'~~emittente AIM Italia~~, tenuto agli obblighi di cui all'articolo 35 e al "~~Manuale delle negoziazioni AIM Italia~~".

l'operatore che, su incarico dell'emittente, si impegna a sostenere la liquidità degli strumenti finanziari AIM Italia

omissis

Parte 2 – Linee guida

Requisiti di permanenza

Articolo 35: Incarico a uno specialista

Lo ~~specialista~~ si impegna a esporre continuamente sul mercato proposte in acquisto e in vendita a prezzi che non si discostino tra loro di una percentuale superiore a quella stabilita nel Manuale delle negoziazioni AIM Italia per un quantitativo giornaliero fissato nel medesimo Regolamento.

Qualsiasi ~~operatore di Borsa Italiana~~ può operare come ~~specialista~~ fermi restando i requisiti di autorizzazione individuati dall'autorità competente.

L'emittente deve conferire l'incarico di specialista ad un operatore che non appartenga al gruppo cui l'emittente fa parte o che fa capo all'emittente

Una lista degli **operatori** aggiornata è resa disponibile sul sito web di **Borsa Italiana**: www.borsaitaliana.it.

Non possono esercitare l'attività di ~~specialista~~ gli ~~operatori~~ che appartengono al gruppo cui l'~~emittente~~ fa parte o che fa capo all'~~emittente~~

omissis

DISPOSIZIONI GENERALI

Operatori

omissis

Linee guida

Sec.
120

Requisiti di partecipazione

- 120.1 *L'operatore, ai fini dei requisiti di cui all'articolo 1020 deve attestare che:*
- a. *gli addetti alle negoziazioni conoscano le regole, le modalità di funzionamento del mercato e gli strumenti tecnici funzionali all'attività di negoziazione e siano in possesso di un'adeguata qualificazione professionale e che il compliance officer abbia una approfondita conoscenza del Regolamento e delle regole di funzionamento del mercato e fornisca adeguato supporto alla struttura nell'applicazione delle stesse;*
 - b. *gli addetti all'attività di specialista per gli **strumenti finanziari AIM Italia**, oltre ad essere in possesso dei requisiti sopra indicati per i negoziatori, conoscano le regole e le modalità di svolgimento dell'attività di **specialista** e dei relativi strumenti tecnici;*
 - c. *si è dotato in via continuativa di adeguati sistemi, procedure e controlli dell'attività di negoziazione e di adeguate procedure di liquidazione;*
 - d. *si è dotato di una unità interna di information technology adeguata per numero di addetti, professionalità e specializzazione a garantire la continuità e puntualità di funzionamento dei sistemi di negoziazione e liquidazione utilizzati tenuto conto del grado di automazione delle procedure interne e dell'eventuale ricorso a soggetti terzi. L'operatore inoltre comunica a **Borsa Italiana** il nominativo di un referente per la funzione di information technology che deve essere reperibile durante l'orario di mercato, nonché del relativo sostituto.*
- 120.2 ***Gli addetti alle attività di negoziazione e specialista non possono svolgere le attività di propria competenza per conto di più operatori ammessi.***
- 120.3 ***L'operatore si può avvalere di un soggetto terzo e/o una società del gruppo per l'esecuzione delle attività di cui al comma precedente nonché di quelle previste in capo al compliance officer purchè resti pienamente responsabile del rispetto di tutti gli obblighi previsti dal Regolamento ed eserciti pieno controllo e coordinamento delle attività svolte dagli addetti di cui sopra. L'operatore deve informare Borsa Italiana degli accordi con il soggetto terzo e/o la società del gruppo; in tali accordi deve essere prevista la possibilità che Borsa Italiana, o suoi incaricati, possa svolgere l'attività di verifica del rispetto dei requisiti previsti dal Regolamento direttamente presso il soggetto terzo e/o la società del gruppo di cui l'operatore si avvale.***

Sec.
130

Condizioni per l'affidamento a terzi della gestione dei sistemi telematici

- 130.1 *L'operatore, ai fini del requisito di cui all'articolo 1020.6 si può avvalere di un soggetto terzo. L'operatore deve informare **Borsa Italiana** della stipula di contratti con soggetti terzi; in tali contratti deve essere prevista una clausola che consenta a **Borsa Italiana**, o a suoi incaricati, lo svolgimento dell'attività di verifica del rispetto dei requisiti tecnologici previsti dal Regolamento anche presso il soggetto terzo di cui l'operatore si avvale.*
- 130.2 *L'operatore deve disporre presso la propria sede di adeguata documentazione relativa all'architettura, alle funzionalità, alle modalità operative, ai livelli di servizio, ai controlli e*

alle garanzie contrattuali delle attività affidate al soggetto terzo.

- 130.3 Il soggetto terzo può svolgere le funzioni di housing o di facility management ~~in via esclusiva~~ per un operatore oppure può gestire l'infrastruttura tecnologica anche per conto di più operatori, sia in regime di separazione che di condivisione degli ambiti operativi degli operatori collegati, a condizione che abbia in essere con il London Stock Exchange Group apposito contratto concernente la fornitura dell'infrastruttura tecnologica di accesso ai mercati.
- 130.4 Resta inteso che la supervisione e il controllo delle proposte immesse sul mercato non può essere demandata a soggetti terzi.

omissis

OBBLIGHI DEGLI SPECIALISTI

Registrazione

4000	Un operatore che intende esercitare l'attività di specialista deve registrarsi al fine di ottenere la qualifica, così come previsto dall' AIM Italia Regolamento degli Emittenti .
<u>4000</u> <u>4001</u>	Le negoziazioni nel mercato AIM Italia 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 . Gli obblighi dell'operatore specialista sono contenuti nel Manuale delle negoziazioni AIM Italia .
<u>4001</u>	<u>L'operatore specialista è tenuto a operare in conto proprio e a rispettare gli obblighi previsti nel Manuale delle negoziazioni AIM Italia.</u>
<u>4002</u>	<u>La comunicazione dell'eventuale cessazione del rapporto tra emittente e lo specialista di cui all'articolo 17 del Regolamento Emittenti, deve essere trasmessa per iscritto a Borsa Italiana secondo le modalità indicate nel Manuale delle negoziazioni AIM Italia.</u>

omissis

AIM ITALIA MANUALE DELLE NEGOZIAZIONI

~~VERSIONE 1.0~~ VERSIONE 2.0

TITOLO 1

MERCATO TELEMATICO AIM ITALIA

omissis

Articolo 4

(Proposte di negoziazione)

1. 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 nonché alle modalità di esecuzione, indicate nel

Manuale del Servizio di Negoziazione del mercato MTA.

2. 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.
3. Le proposte di negoziazione immesse con limite di prezzo nella fase di negoziazione continua possono essere specificate con la modalità di visualizzazione parziale della quantità ("iceberg order"). Il quantitativo parziale visualizzato deve essere almeno pari a $0,4 \times \text{EMS}$. 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.
4. 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.
5. 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.
6. Nei casi di cui all'articolo 1, comma 2, le proposte di negoziazione possono avere per oggetto quantitativi pari o multipli del lotto minimo di negoziazione.
7. **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, di cui all'articolo 12, comunicata tramite Avviso.**
8. **Durante la pre-asta di apertura, la negoziazione continua e la pre-asta di chiusura gli specialisti immettono quotazioni in adempimento degli obblighi, di cui all'articolo 14, esclusivamente con la tipologia di proposta *executable quote*.**
9. **La durata massima che può essere indicata per le proposte di negoziazione con modalità di esecuzione "valida fino a un determinato momento" o "valida fino a cancellazione" è fissata pari a 30 giorni.**
10. ~~7~~-Al fine di garantire il buon funzionamento tecnico e un utilizzo efficiente delle strutture informatiche di supporto alle negoziazioni, Borsa Italiana può imporre 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.

omissis

Articolo 12

(Controlli automatici delle negoziazioni)

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 4, comma 7 del Manuale, 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) a) limite massimo di variazione dei prezzi dei contratti rispetto al prezzo statico, di cui agli articoli 8, comma 4 o 12, comma **2 4** del Manuale, 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) b) limite massimo di variazione dei prezzi dei contratti rispetto al prezzo dinamico di cui all'articolo 12, comma **2 5** del Manuale, 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.
2. 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 al comma 1, lettere a) e b) e c), 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 al presente Titolo.
 3. Ai sensi dell'articolo **6010 del Regolamento degli Operatori 14**, le condizioni di negoziazione di cui al comma 1 possono essere modificate o temporaneamente disattivate.
 4. Il prezzo statico di cui al comma 1 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.
 5. Il prezzo dinamico di cui al comma 1 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.

Articolo 14

(Interventi sui parametri, sugli orari e sulle fasi di negoziazione)

1. ~~In considerazione di particolari andamenti del mercato, Borsa Italiana può, in relazione a mercati, categorie di strumenti finanziari o singoli strumenti:~~
 - a) ~~prolungare la durata o rinviare l'inizio di una o più fasi di negoziazione;~~
 - b) ~~interrompere, ove possibile, la negoziazione continua con contestuale ripristino dell'asta;~~
 - c) ~~modificare i limiti di variazioni massime di prezzo, il prezzo statico e dinamico nonché le altre condizioni di negoziazione ("parametri");~~
 - d) ~~sospendere o ripristinare le negoziazioni.~~
2. ~~Borsa Italiana può effettuare gli interventi di cui al precedente comma:~~
 - a) ~~qualora vengano superati i limiti di variazione massima dei prezzi, di cui al comma 1;~~

- b) ~~qualora siano rilevabili andamenti anomali, in termini di variazione dei prezzi o di quantità negoziabili, delle contrattazioni di uno strumento finanziario;~~
 - c) ~~qualora si renda necessario acquisire informazioni in merito a particolari situazioni di mercato di uno strumento finanziario;~~
 - d) ~~qualora ricorrano motivi tecnici o altre circostanze che non garantiscano il regolare funzionamento del mercato;~~
 - e) ~~in caso di circostanziata segnalazione da parte di operatori che si ritengono danneggiati da comportamenti irregolari di altri operatori;~~
3. Negli interventi di cui al comma 2 Borsa Italiana tiene conto:
- a) ~~dei volumi scambiati e dei prezzi fatti registrare sullo strumento finanziario nell'ultimo trimestre, nonché delle loro variazioni;~~
 - b) ~~del grado di liquidità dello strumento e della significatività degli scambi;~~
 - c) ~~diffusione o mancata diffusione di notizie a disposizione del mercato;~~
 - d) ~~per i diritti di opzione e warrant e altri strumenti derivati, dei valori teorici rispetto agli strumenti finanziari sottostanti e del periodo di esercizio o di eventuali collegamenti tra mercati sottostanti e derivati.~~

Articolo 15

(Operatori specialisti)

- 1. ~~Le negoziazioni sul mercato AIM Italia si svolgono con l'intervento di operatori specialisti incaricati di sostenere la liquidità degli strumenti quotati.~~
- 2. ~~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 di sostegno della liquidità stabiliti al successivo articolo 16.~~

Articolo 14 16

(Obblighi degli operatori specialisti)

- 1. Gli obblighi degli operatori specialisti di cui all'articolo **4001 del Regolamento degli Operatori** ~~15 del Manuale~~ sono stabiliti sulla base del controvalore medio giornaliero degli scambi sullo strumento, come segue:

Ctvl medio gg degli scambi		Obblighi degli specialisti		
da (€)	a (€)	Quantitativo minimo giornaliero (moltiplicatore*EMS)	Quantitativo minimo pdn (moltiplicatore*EMS)	Spread (1)
0	50 000	0,6*EMS	0,1*EMS	4,5%
50 001	100 000	1*EMS	0,1*EMS	3,5%
100 001	200 000	2*EMS	0,1*EMS	3,5%
200 001	500 000	3*EMS	0,1*EMS	3,0%
500 001	5 000 000	4*EMS	0,1*EMS	2,5%
5 000 001	10 000 000	16*EMS	0,1*EMS	1,5%
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.
2. In occasione della revisione ordinaria dell'indice S&P/MIB (marzo e settembre), Borsa Italiana pubblica con Avviso l'elenco degli strumenti finanziari appartenenti a ciascuno dei gruppi di cui alla tabella del comma 1, stilato sulla base del controvalore medio giornaliero scambiato nel semestre precedente. Con la stessa tempistica di cui sopra 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). Per le società di nuova quotazione, il gruppo di appartenenza viene individuato nell'Avviso in cui si stabilisce la data di inizio delle negoziazioni sulla base della liquidità delle azioni di pari capitalizzazione nei suddetti periodi.
 3. Gli operatori specialisti sono tenuti a esporre continuamente 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.
 4. Concorrono al raggiungimento del quantitativo giornaliero i contratti derivanti dall'abbinamento delle proposte immesse dagli operatori specialisti in ottemperanza degli obblighi di cui al comma 1 con le proposte immesse da altri operatori e dallo stesso operatore specialista per conto terzi.
 5. 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.
 6. 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.
 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.
 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.
 9. Borsa Italiana verifica il rispetto degli obblighi assunti dagli operatori specialisti.
 - 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

Articolo ~~26~~ ²⁸ (Informativa agli operatori)

1. Durante la fase di pre-asta di apertura gli operatori dispongono di informazioni aggiornate in tempo reale relative ~~ai prezzi di riferimento, ai prezzi teorici di apertura che si vengono a determinare e ai quantitativi complessivamente negoziabili a detti prezzi, nonché agli eventuali quantitativi di strumenti non negoziabili, di cui all'articolo 8, comma 1, lettera b).~~
2. Durante l'intera seduta di mercato gli operatori dispongono almeno delle seguenti informazioni aggiornate in tempo reale:

- a. book di negoziazione contenente tutte le singole proposte in acquisto e in vendita quantità e condizioni di prezzo;
 - b. sintesi delle condizioni di negoziazione per ogni strumento finanziario, contenente i parametri di negoziazione, la fase di mercato, i prezzi ~~di riferimento~~, di apertura, ultimo, migliore in acquisto, migliore in vendita e il volume cumulato degli scambi.
 - c. situazione delle proprie proposte **attive sul book di negoziazione** e dei propri contratti conclusi;
 - d. riepilogo dei contratti conclusi nel mercato per ogni strumento finanziario, contenente l'orario, la quantità e il prezzo di esecuzione.
3. Durante la fase di pre-asta di chiusura, gli operatori dispongono di informazioni aggiornate in tempo reale relative ai ~~prezzi di riferimento~~, ai prezzi teorici di chiusura che si vengono a determinare e ai quantitativi complessivamente negoziabili a detti prezzi, ~~nonché gli eventuali quantitativi di strumenti non negoziabili, di cui all'articolo 8, comma 1, lettera b).~~

Articolo ~~27~~ 29
(Informativa al pubblico)

1. Durante la fase di pre-asta di apertura sono disponibili al pubblico in tempo reale, per ciascuno strumento finanziario, le seguenti informazioni:
 - a) prezzo teorico di apertura e relativa quantità negoziabile;
 - b) prezzi e quantità **di almeno le cinque migliori proposte** ~~della migliore proposta~~ in acquisto e in vendita;
 - c) quantità presenti in acquisto e in vendita per i cinque migliori livelli di prezzo.
2. Durante la fase di negoziazione continua sono disponibili al pubblico in tempo reale, per ciascuno strumento finanziario, le seguenti informazioni:
 - a) prezzi e quantità **di almeno le cinque migliori proposte** ~~della migliore proposta~~ in acquisto e in vendita;
 - b) quantità **e numero degli ordini aggregati** presenti in acquisto e in vendita per **almeno** i cinque migliori livelli di prezzo;
 - c) ~~prezzo dell'ultimo contratto concluso, orario di conclusione e relativa quantità negoziata;~~ **prezzo, giorno e orario di conclusione, quantità dell'ultimo contratto concluso, nonché identificativo dello strumento finanziario;**
 - d) quantità e controvalore negoziati cumulati;
3. Durante la fase di pre-asta di chiusura sono disponibili al pubblico in tempo reale, per ciascuno strumento finanziario, le seguenti informazioni:
 - a) prezzo teorico di chiusura e relativa quantità negoziabile;
 - b) prezzi e quantità **di almeno le cinque migliori proposte** ~~della migliore proposta~~ in acquisto e in vendita;
 - c) quantità presenti in acquisto e in vendita per i cinque migliori livelli di prezzo.

**AMENDMENTS TO THE AIM ITALIA RULES FOR COMPANIES, AIM ITALIA MEMBERSHIP RULES
AND AIM ITALIA TRADING MANUAL**

Membership

Some of the amendments concerning market intermediaries and access to the market, already introduced for the markets organized and managed by Borsa Italiana, are extended to the AIM Italia market.

More specifically, it is specified that traders and specialists may not perform their activities for more than one market intermediary.

At the same time provisions are made to be outsourced trading activities (including those of specialist and *compliance officer*) to a third party, in compliance - if the market intermediary is a financial instrument intermediary - with the joint Bank of Italy-Consob regulation of 29 October 2007 on the organization and procedures of intermediaries providing investment or collective asset management services (see *Part II, Title III*) or comparable foreign regulations.

In such cases market intermediaries must remain fully responsible for compliance with all the obligations of the Market Rules and control and coordinate the activities performed by the persons referred to above. In addition, market intermediaries must inform Borsa Italiana of the agreements signed to such aim, which, inter alia, must provide for the possibility of Borsa Italiana carrying out the checks for which it is competent on the premises of the outsourcer.

(Membership Rules – Guidelines Sec. 120.2, 120.3 and 130.3)

Specialist

The specialists discipline is rationalised.

More specifically, in the Aim Italia Rules for companies, it is established that the only ongoing eligibility requirement, asked to the issuers with reference to the specialist, is the retention of a specialist at all times. The member firm appointed as specialist shall not belong to the group to which the AIM Italia company belongs or which is headed by the AIM Italia company.

All the requirements related to the activity, in terms of obligation and eligibility criteria, are arranged in the Aim Italia Membership Rules, which, furthermore, set up that Specialists are required to deal for own account and the termination of the their relationship with the AIM Italia company must be notified to Borsa Italiana.

The Trading manual goes in depth establishing that the notification must be reported to Borsa Italiana in writing at least one month before the effective date of the termination; the lag may be shorter if the continuity of the specialist function is ensured by another person.

(Membership Rules – Articles 4000, 4001 and 4002; Trading manual articles 15 and 16)

Microstructure and information on trading

It is introduced the provision regarding to an automatic control applicable to orders submitted both in the auction sessions and in continuous trading. Secondly, to fulfil their obligations, specialists shall adopt the “executable quote” method of execution for their orders that allow them to update their bid and offer quotations with a single operation.

In addition, limit orders for which the “good till time” or “good till cancelled” method of execution has been used cannot be specified with an expiration time exceeding the 30th day.

Finally the discipline related to information provided to operators and available to the public is updated according to the discipline in place for MTA market.

(Trading manual, articles 4, 12, 14, 26 e 27)

* * *

The amendments will enter into force on June 10, 2009.

The updated text of the Rules and the accompanying Annexes in force from June 10, 2009 will be made available on Borsa Italiana's Internet site (www.borsaitaliana.it).

AIM Italia Rules for Companies

Glossary

member firm	An entity that has been admitted to trading by Borsa Italiana in the <u>AIM Italia market</u> markets it organises and manages
specialist	A member firm which is appointed by an AIM Italia company , <u>undertaking to support the liquidity of AIM Italia securities</u> having the duties set out in the guidance to rule 35 and in the “ AIM Italia Trading Manual ”.

Part Two – Guidance Notes

Ongoing eligibility requirements

Rule 35: Retention of a specialist

~~The **specialist** should display continuous bid and offers with a percentage spread that does not exceed the limit established by **Borsa Italiana** in the **AIM Italia Trading Manual** for a daily quantity specified in such Rulebook~~

~~Any **member firm** of **Borsa Italiana** may act as a **specialist** subject to any requisite authorisation by any other regulator.~~

An AIM Italia company shall appoint as specialist a member firm that do not belong to the group to which the AIM Italia company belongs or which is headed by the AIM Italia company.

A list of current **member firms** is available on **Borsa Italiana**’s website, www.borsaitaliana.it.

~~**Member firms** that belong to the group to which the **issuer** belongs or which is headed by the **issuer** may not perform the function of **specialist**.~~

AIM Italia Membership Rules

CORE RULES

Member firm

omissis

Guidance to Rule

Sec.
120

Requirements for participation

- 120.1 For the purpose of satisfying the requirements referred to in rule 1020, market intermediaries must attest that:
- a. their trading staff know the rules and operating procedures of the market and the technical instruments for trading and have adequate professional qualifications and the compliance officer has a good knowledge of these rules and of the provisions governing the functioning of the market and provides adequate support to the intermediary's structures in their application;
 - b. persons acting as **specialists** for **AIM Italia securities**, in addition to satisfy the requirements specified above for traders, must know the rules governing and the manner of performing the activity of **specialists** and the related technical instruments;
 - c. they have adequate systems, procedures and controls for trading activity and adequate settlement procedures;
 - d. they have an internal IT unit that is adequate in terms of number, experience and specialisation of the staff to guarantee the continuous and prompt functioning of the trading and settlement systems used, taking into account the degree of automation of their internal procedures and any recourse made to outsourcing, and shall send **Borsa Italiana** the name of an IT contact person, who must be on call during trading hours, and of his/her deputy.
- 120.2 **Traders, market makers and specialists may not perform their activities for more than one market intermediary.**
- 120.3 **Market intermediaries may use a third party and/or a group company to perform the activities referred to in the preceding paragraph and those of the compliance officer provided they remain fully responsible for compliance with all the obligations of the Rules and control and coordinate the activities performed by the persons referred to in the preceding paragraph. Market intermediaries must inform Borsa Italiana of the agreements referred to above with the third party and and/or the group company; such agreements must provide for the possibility of Borsa Italiana, or its appointees, verifying compliance with the requirements laid down in the Rules directly on the premises of the third party and/or the group company the market intermediary uses.**

Sec.
130

Conditions for outsourcing technological systems

- 130.1 For the purpose of satisfying the requirements referred to in rule 1020.6, market intermediaries may use a third party. Market intermediaries must inform **Borsa Italiana** of the execution of such contracts, which must contain a clause permitting **Borsa Italiana** or its appointees to verify compliance with the technological requirements established in these rules, inter alia on the premises of the third party used by the market intermediary.
- 130.2 Market intermediaries must also keep adequate documentation on their premises regarding the architecture, functionalities, operating procedures, service levels, controls and contractual guarantees for the activities entrusted to third parties.
- 130.3 Third parties may perform housing or facility management functions for ~~one~~ a market

intermediary or may manage the Infrastructure Technology for more than one market intermediary, under a regime of separation or sharing of the operating environments of the market intermediaries linked to it, provided it has signed a contract with London Stock Exchange Group covering the supply of Infrastructure Technology for access to the market.

- 130.4 The supervision and control of orders sent to the market may not be delegated to a Service Provider.

omissis

SPECIALIST RULES

Registration

4000	An intermediary that intends to act as a specialist shall register to obtain the status as prescribed in the AIM Italia Rules for Companies .
<u>4000</u> 4001	<u>Trading in the AIM Italia market shall be carried on with the intervention of specialists. charged by an Aim Italia company to support liquidity, according to the AIM Italia Rules for Companies.</u> The specialists' obligations are set out in "AIM Italia Trading Manual"
<u>4001</u>	<u>Specialists are required to deal for own account and to fulfil the obligation established in the "Aim Italia Trading Manual".</u>
<u>4002</u>	<u>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 "AIM Italia Trading Manual".</u>

AIM ITALIA TRADING MANUAL

VERSION ~~1.0~~ 2.0

TITLE 1 **AIM ITALIA ORDER BOOK**

omissis

Article 4 **(Orders)**

1. 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 as specified in the Trading Service Manual of MTA market.
2. Orders may be entered in the pre-auction phases and in continuous trading with or without a limit price.

3. Orders entered with a limit price in the continuous trading phase may be specified as being iceberg orders. The partial quantity displayed must be at least equal to 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.
4. Approved intermediaries may enter, modify and cancel orders both in the pre-auction phases and in continuous trading.
5. 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.
6. In the cases referred to in Article 1, paragraph 2, orders may be for the minimum lot or multiples thereof.
7. **Limit orders may not be entered with prices above or below the maximum percentage limits for price variations established by Borsa Italiana in Article 12 notified in a Notice.**
8. **During the opening pre-auction phase, continuous trading phase and the closing pre-auction phase, specialists shall enter quotations to fulfil their obligations under Article 14, exclusively with the executable quote type of order.**
9. **The maximum duration that may be specified for “good till time” and “good till cancelled” orders shall be 30 days.**
10. ⁷ In order to ensure the smooth technical functioning and efficient use of the electronic trading support systems, Borsa Italiana may impose limits on the entry and modification of orders in terms of daily frequency, total daily number or the ratio of orders to contracts concluded. Borsa Italiana shall establish such limits and the fees payable by intermediaries where they are exceeded.

omissis

Article 12

(Automatic controls on trading)

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 4, paragraph 7, of the Manual, activated both in auction phases and in the continuous trading phase:**
 - ± 50% for shares;**
 - ± 90% for warrants and pre-emptive rights;**
 - ± 25% for convertible bonds**
 - b) ~~a)~~ **the maximum price variation limit with respect to the static price, referred to in Article 8, paragraph 4, and Article 12, paragraph 4 2, of the Manual, activated both in auction phases and in the continuous trading phase, equal to:**
 - ± 10% for shares;**
 - ± 30% for warrants and pre-emptive rights;**
 - ± 5% for convertible bonds.**
 - c) ~~b)~~ **the maximum price variation limit of contracts with respect to the dynamic price referred to in Article 12, paragraph 5 2, of the Manual, activated only in the continuous trading phase, equal to:**

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

2. 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 paragraphs ~~1a) and 1b)~~ **and 1c)**, the continuous trading of that security shall be automatically suspended and a volatility auction phase begun, which shall be carried out as provided in this Title for opening auctions.
3. Pursuant to **rules 6010 of the AIM Italia Membership Rules** ~~article 14~~, the trading parameters referred to in paragraph 1 may be altered or temporarily disactivated.
4. 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.
5. 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.

omissis

Article 14

~~(Measures concerning trading parameters, hours and phases)~~

- ~~1. In particular market conditions, Borsa Italiana may, with reference to markets, categories of securities or individual instruments:~~
 - ~~a) prolong the duration or delay the start of one or more phases of trading;~~
 - ~~b) interrupt, where possible, continuous trading with the simultaneous reactivation of the auction;~~
 - ~~c) modify the maximum price variation limits, the static price, the dynamic price and the other trading conditions ("parameters");~~
 - ~~d) suspend or reactivate trading.~~
- ~~2. Borsa Italiana may adopt the measures referred to in the preceding paragraph:~~
 - ~~a) where the price variation limits referred to in paragraph 1 are exceeded;~~
 - ~~b) where anomalous trading conditions are observed for a security in terms of prices or volumes;~~
 - ~~c) where it is necessary to obtain information on particular market situations concerning a security;~~
 - ~~d) where there are technical reasons or other circumstances that do not guarantee the regular operation of the market;~~
 - ~~e) where detailed complaints are submitted by approved intermediaries that consider they have been damaged by irregular behaviour on the part of other approved intermediaries;~~
- ~~3. In adopting the measures referred to in paragraph 2, Borsa Italiana shall take account:~~
 - ~~a) of the volumes of the security traded and of the prices recorded in the last three months, as well as their variations;~~

- b) ~~of the liquidity of the security and the significance of the trading;~~
- c) ~~of the dissemination or lack of dissemination of information available to the market;~~
- d) ~~for pre-emptive rights and warrants and other derivatives financial instruments, of the theoretical values with respect to the underlying financial instruments and of the exercise period.~~

Article 15 **(Specialists)**

1. ~~Trading in the AIM Italia market shall be carried on with the intervention of specialists charged with supporting the liquidity of the securities listed.~~
2. ~~For the shares whose liquidity they undertake to support, specialists are required to deal for own account and to fulfil the liquidity support obligations established in the article 16.~~

Article 16 **(Obligations of specialists)**

1. The obligations of specialists referred to in Article **4001 of the AIM Italia Membership Rules** ~~15 of the Manual~~ shall be determined on the basis of the average daily volume of trading, as follows:

AVERAGE DAILY VOLUME OF TRADING		OBLIGATIONS OF SPECIALISTS		
<i>From (€)</i>	<i>To (€)</i>	<i>Minimum daily quantity (multiplier*EMS)</i>	<i>Minimum quantity of orders (multiplier*EMS)</i>	<i>Spread (1)</i>
0	50 000	0,6*EMS	0,1*EMS	4.5%
50 001	100 000	1*EMS	0,1*EMS	3.5%
100 001	200 000	2*EMS	0,1*EMS	3.5%
200 001	500 000	3*EMS	0,1*EMS	3.0%
500 001	5 000 000	4*EMS	0,1*EMS	2.5%
5 000 001	10 000 000	16*EMS	0,1*EMS	1.5%
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
2. On the occasion of ordinary revisions of the S&P/MIB index (March and September), Borsa Italiana shall publish a Notice with the list of financial instruments belonging to each of the groups in the table in paragraph 1, drawn up on the basis of the average daily volume of trading in the six preceding months. With the same timing Borsa Italiana shall calculate and publish on its website the quantity, defined as number of financial instruments, with reference to each instrument (EMS). For newly-listed companies, the group they belong to shall be specified in the Notice announcing the date of the start of trading on the basis of the liquidity of shares of equal capitalisation in the foregoing periods.
3. 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.
4. Contracts deriving from the matching of orders entered by specialists in fulfilling their obligations under paragraph 1 with orders entered by other intermediaries or by the same specialists for customer account shall count towards reaching the daily quantity.

5. 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.
6. 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.
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.
8. Borsa Italiana may revise the table in paragraph 1 on the occasion of any circumstances calling for technical interventions, including changes in market conditions.
9. Borsa Italiana shall verify that specialists fulfil their obligations.
10. **The termination of the activity referred to Article 4002 of the AIM Italia Membership Rules 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 Article 4001, of the AIM Italia Membership Rules.**

omissis

Article 28 ***(Information provided to approved intermediaries)***

1. In the opening pre-auction phase approved intermediaries shall have access to information updated in real time relative to ~~reference prices~~, theoretical opening prices that are determined and the total quantities tradable at such prices, ~~and any non-tradable quantities referred to in Article 8, paragraph 1(b).~~
2. Throughout the trading session approved intermediaries shall have access to at least the following information updated in real time:
 - a) the trading book with all the individual buy and sell orders, the quantities and the prices;
 - b) a summary of the trading conditions for each security, containing the trading parameters, the market phase, ~~the reference price~~, the opening price, the last price, the best buy price, the best sell price and the cumulative volume of trades;
 - c) the situation regarding the approved intermediary's own orders **on the book** and trades;
 - d) a list of the individual trades for each security, showing the time, quantity and execution price.
3. In the closing pre-auction phase approved intermediaries shall have access to information updated in real time relative to ~~the reference prices~~, theoretical closing prices that are determined and the total quantities tradable at such prices, ~~and any non-tradable quantities referred to in Article 8, paragraph 1(b).~~

Articolo 29 ***(Information available to the public)***

1. In the opening pre-auction phase the following information shall be available to the public in real time for each security:
 - a) the theoretical opening price and related tradable quantity;
 - b) the prices and quantities of **at least the five best** ~~the best~~ buy and sell orders;
 - c) the buy and sell quantities on the book for the five best prices.
2. During continuous trading the following information shall be available to the public in real time for each security:

- a) the prices and quantities of **at least the five best** ~~the best~~ buy and sell orders;
 - b) the buy and sell quantities **and number of aggregate orders** on the book for **at least** the five best prices;
 - c) ~~the price of the last contract concluded, the time of execution and the quantity traded;~~
the price, day and the time of execution and quantity of the last contract concluded and the ID of the financial instrument;
 - d) the cumulative quantity and value traded.
3. In the closing pre-auction phase the following information shall be available to the public in real time for each security:
- a) the theoretical closing price and related tradable quantity;
 - b) the prices and quantities of **at least the five best** ~~the best~~ buy and sell orders;
 - c) the buy and sell quantities on the book for the five best prices.