

AIM ITALIA MANUALE DELLE NEGOZIAZIONI

VERSIONE 8.0 – 12 APRILE 2011

TITOLO 1 MERCATO TELEMATICO AIM ITALIA

Articolo 1 ***(Strumenti negoziabili)***

1. Nel mercato AIM Italia si negoziano, per qualunque quantitativo, strumenti finanziari.
2. 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.
3. I contratti di compravendita aventi ad oggetto gli strumenti finanziari di cui ai commi precedenti sono riscontrati dal servizio di cui al Titolo 4 e sono liquidati presso il servizio di liquidazione di cui all'articolo 69 del Testo Unico della Finanza:
 - 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.
4. Nel Titolo 2 è indicata la disciplina applicabile nei casi in cui i contratti di compravendita non siano liquidati nel termine previsto.
5. Borsa Italiana può indicare nell'Avviso di ammissione all'AIM Italia un termine di liquidazione diverso che tenga conto delle caratteristiche del sistema di liquidazione del mercato di riferimento dell'emittente.

Articolo 2 ***(Segmenti di negoziazione)***

1. Borsa Italiana può ripartire gli strumenti finanziari negoziati nel mercato AIM Italia 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.
2. Con l'Avviso di inizio delle negoziazioni, Borsa Italiana individua il segmento di negoziazione degli strumenti finanziari in base ai criteri indicati al comma 1.

Articolo 3 ***(Modalità e fasi di negoziazione)***

1. Le negoziazioni si possono svolgere secondo le modalità di asta e di negoziazione continua.

2. 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").

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 $0,4 \cdot \text{EMS}$. 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. 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.

Articolo 5

(Limiti di quantità delle proposte di negoziazione)

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.
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.
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).

Articolo 6

(Tick di negoziazione)

1. 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:

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

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

Articolo 7
(Orari di negoziazione)

1. Le negoziazioni sul mercato AIM Italia 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)

2. Ai sensi dell'articolo 8 del Manuale, 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.

Articolo 8
(Funzionamento dell'asta e regole di passaggio fasi)

1. Durante le fasi di pre-asta viene calcolato e aggiornato in tempo reale, a titolo informativo, il prezzo teorico d'asta, determinato come segue:

- a) il prezzo teorico d'asta è il prezzo al quale è negoziabile il maggiore quantitativo di strumenti finanziari; nei casi di cui all'articolo 1, comma 2, tale quantitativo è sempre pari o multiplo del lotto minimo di negoziazione;
- b) qualora il quantitativo di cui alla lettera a) 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 1, comma 2, tale quantitativo è pari o multiplo del lotto minimo di negoziazione;
- c) qualora rispetto a più prezzi risulti di pari entità anche il quantitativo di strumenti non negoziabili di cui alla lettera b), 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;
- d) qualora in applicazione della precedente lettera c) la pressione del mercato sul lato degli acquisti è pari a quella del lato delle vendite, il prezzo teorico d'asta è pari al prezzo più prossimo all'ultimo contratto valido;
- e) qualora non esista un prezzo di riferimento, il prezzo teorico d'asta è pari al prezzo più basso tra quelli risultanti ai commi precedenti.

2. Il prezzo teorico d'asta è pari al prezzo dell'ultimo contratto valido qualora siano presenti in acquisto e in vendita esclusivamente proposte senza limite di prezzo.
3. La fase di pre-asta ha termine in un momento compreso all'interno dell'ultimo minuto della fase stessa.
4. 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 all'articolo 12.
5. Nel caso in cui lo scostamento del prezzo teorico d'asta di apertura dal prezzo statico superi la percentuale di variazione massima di cui al comma precedente, viene attivata la fase di asta di volatilità, per un intervallo di tempo indicato all'articolo 13.
6. La conclusione dei contratti, di cui al comma 4, 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.
7. 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.
8. 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. Le proposte senza limite di prezzo ineseguite sono automaticamente cancellate al termine dell'asta.

Articolo 9 **(Negoziazione continua)**

1. Durante la negoziazione continua la conclusione dei contratti avviene, per le quantità disponibili, mediante abbinamento automatico di proposte di segno contrario presenti nel mercato e ordinate secondo i criteri di priorità di cui all'articolo 4, comma 5, come segue:
 - a) 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;
 - b) 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.

2. Per ogni contratto concluso mediante abbinamento automatico ai sensi del precedente comma 1 il prezzo è pari a quello della proposta avente priorità temporale superiore.
3. 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.
4. 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.

Articolo 10 **(Prezzo di riferimento)**

1. Il prezzo di riferimento è pari al prezzo di asta di chiusura.
2. Qualora non sia possibile determinare il prezzo dell'asta di chiusura ai sensi dell'articolo 8, il prezzo di riferimento è posto pari alla media ponderata dei contratti conclusi negli ultimi 10 minuti della fase di negoziazione continua.
3. Qualora non sia possibile determinare il prezzo dell'asta di chiusura e non sono stati conclusi contratti durante l'intervallo temporale, di cui al comma 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.
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.
5. 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 nei commi precedenti, dandone comunicazione al pubblico con Avviso di Borsa Italiana.
6. 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 al comma 2, dandone comunicazione al pubblico con Avviso di Borsa Italiana.

Articolo 11 **(Prezzo ufficiale)**

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

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) limite massimo di variazione dei prezzi dei contratti rispetto al prezzo statico, di cui agli articoli 8, comma 4, o 12, comma 2, 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) limite massimo di variazione dei prezzi dei contratti rispetto al prezzo dinamico di cui all'articolo 12, comma 2 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 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, 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 13

(Durata dell'asta di volatilità)

1. La durata della fase di asta di volatilità, di cui agli articoli 8, comma 5 e 12, comma 2, 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
2. La durata della fase di asta di volatilità, di cui all'articolo 8, comma 5, 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.

Articolo 14

(Obblighi degli operatori specialisti)

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

Gruppo n.	CtvI medio gg degli scambi		Obblighi degli specialisti		
	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.

2. 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 del comma 1, 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 del comma 1.

3. 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.
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.

Articolo 15 ***(Modalità di negoziazione dei diritti inoptati)***

1. 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.
2. L'offerta dei diritti inoptati si svolge secondo le modalità dell'asta di cui all'articolo 3, comma 2, e secondo le modalità operative indicate al comma 3. La durata dell'asta per l'offerta dei diritti inoptati deve essere almeno pari a quella dello strumento finanziario di compendio.
3. 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.
4. Gli operatori acquirenti sono tenuti a immettere le proposte in acquisto con limite di prezzo.

TITOLO 2

PROCEDURE DI ESECUZIONE COATTIVA DEI CONTRATTI E MODALITA' DI GESTIONE DELLE RETTIFICHE IN CASO DI CORPORATE EVENTS

Articolo 16

(Avvio della procedura di esecuzione coattiva)

1. Ai sensi dell'articolo 1, comma 4, del Manuale, 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 all'articolo 17.
2. Ai sensi dell'articolo 1, comma 5, del Manuale, 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 all'articolo 21.
3. Nelle procedure di esecuzione di *buy in* e *sell out* il computo dei giorni è effettuato sulla base del calendario dei mercati.
4. Le comunicazioni di cui agli articoli seguenti sono effettuate via fax.

PROCEDURA DI BUY IN

Articolo 17

(Procedura di buy in)

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).
2. Nella *buy in notice* l'acquirente indica il nominativo del *buy in agent* che, salvo il caso di cui all'articolo 19, provvederà ad eseguire il *buy in* nei termini e secondo le modalità stabiliti nei commi successivi.

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.
4. L'esecuzione del *buy in* deve essere effettuata sul mercato AIM Italia, salva diversa istruzione di Borsa Italiana che terrà conto delle caratteristiche e delle modalità di negoziazione dello strumento finanziario.
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*. Qualora il prezzo del contratto di esecuzione del *buy in* risulti superiore al prezzo del contratto originario, il differenziale è coperto dal venditore.
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.
7. Le parti sono tenute a riscontrare le istruzioni di regolamento da inviare al sistema di liquidazione ai sensi del comma 6.
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*).

Articolo 18 **(Buy in agent)**

1. Ai sensi dell'articolo 17, comma 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.
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.

Articolo 19
(Consegna dei titoli durante la procedura di buy in)

1. 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.

Articolo 20
(Pass on)

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, 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 all'articolo 17, comma 1, compilando anche il paragrafo nominato *pass on*.
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 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 all'articolo 17.

PROCEDURA DI SELL OUT

Articolo 21
(Procedura di sell out)

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).
2. Nella *sell out notice* il venditore indica il nominativo del *sell out agent* che, salvo il caso di cui all'articolo 23, provvederà ad eseguire il *sell out* nei termini e secondo le modalità stabiliti nei commi successivi.
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.

4. L'esecuzione del *sell out* deve essere effettuata sul mercato AIM Italia, salva diversa istruzione di Borsa Italiana che terrà conto delle caratteristiche e delle modalità di negoziazione dello strumento finanziario.
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.
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.
7. Le parti sono tenute a riscontrare le istruzioni di regolamento da inviare al sistema di liquidazione ai sensi del comma 6.

Articolo 22 (*Sell out agent*)

1. Ai sensi dell'articolo 21, comma 1, il venditore conferisce l'incarico di provvedere alla vendita dei titoli ad un intermediario (*sell out agent*), scelto tra gli operatori ammessi alle negoziazioni sui mercati gestiti da Borsa Italiana. Nel caso in cui nessun intermediario adito accetti l'incarico di *sell out agent*, Borsa Italiana vi provvede d'ufficio.
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.

Articolo 23 (*Consegna del contante durante la procedura di sell out*)

1. 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 IN CASO DI CORPORATE EVENTS

Articolo 24

(Modalità di gestione)

1. Ai sensi dell'articolo 1, comma 4, del Manuale, 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;

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

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.

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.

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.

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.

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.

7. Le rettifiche di cui ai commi 1, 2, 3, 4, 5 e 6 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.
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.

TITOLO 3 INFORMATIVA

Articolo 25 (Principi generali)

1. 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.
2. Borsa Italiana stabilisce le condizioni e le modalità per l'eventuale diffusione delle informazioni di cui al precedente comma ai clienti interconnessi.

Articolo 26 (Informativa agli operatori)

1. 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.
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 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 teorici di chiusura che si vengono a determinare e ai quantitativi complessivamente negoziabili a detti prezzi.

Articolo 27
(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 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 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, 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 in acquisto e in vendita;
 - c) quantità presenti in acquisto e in vendita per i cinque migliori livelli di prezzo.

TITOLO 4
SERVIZI STRUMENTALI ALLE NEGOZIAZIONI

Articolo 28
(Servizio di riscontro dei contratti)

Immediatamente dopo la conclusione dei contratti sul mercato, Borsa Italiana provvede a trasmettere ai servizi di riscontro e rettifica giornalieri i dati relativi ai contratti stessi ai fini della loro liquidazione presso il servizio di liquidazione degli strumenti finanziari gestito da Monte Titoli S.p.A. ai sensi dell'articolo 69 del Testo Unico della Finanza o presso sistemi di liquidazione diversi da quello di cui all'articolo 69 del Testo Unico della Finanza, secondo i termini definiti nell'articolo 1.

La data di entrata in vigore del presente articolo sarà comunicata con successivo Avviso di Borsa Italiana

**Articolo 29
(Sistemi di garanzia)**

La Cassa di Compensazione e Garanzia effettua la compensazione e la garanzia dei contratti di compravendita negoziati nel mercato AIM Italia.

BUY IN [SELL OUT] NOTICE

_____ (luogo); _____ (data)

DESTINATARIO (VENDITORE) [ACQUIRENTE]

Nome società: _____

E PER CONOSCENZA
Borsa Italiana SpA
Market Surveillance Unit
Telefono: +39 02 7242.6327
Fax: +39 02 867422

Oggetto: Buy in notice [Sell out notice]

Con la presente buy in-notice [sell out-notice], come previsto dal Manuale delle negoziazioni AIM Italia, si rende nota la decisione di attivare la procedura di buy in [sell out] nei confronti della società destinataria della presente comunicazione con riferimento alla mancata consegna dei titoli [del contante] di cui al seguente contratto concluso sul mercato AIM Italia:

- Numero operazione di liquidazione (NOR): _____
- Controparte (Codice CED): _____
- ISIN strumento finanziario: _____
- Descrizione strumento finanziario: _____
- Data conclusione: __/__/____ (giorno/mese/anno)
- Data di regolamento: __/__/____ (giorno/mese/anno)
- Quantità: _____
- Prezzo: _____
- Controvalore : _____

Il "buy in" [sell out] verrà eseguito nel caso in cui non sia intervenuta la consegna dei titoli [contante] nei termini stabiliti nel Manuale delle negoziazioni AIM Italia.

Il buy in [sell out] verrà effettuato dal seguente Buy in Agent [Sell out Agent] (nome della società): _____

PASS ON (eventuale) della procedura di buy in

Si rende noto che l'Acquirente è soggetto, per il contratto citato, ad una procedura di buy in da parte della società _____ (specificare solo nella comunicazione per Borsa Italiana) che ha nominato come Buy in Agent _____

Firma

MITTENTE (ACQUIRENTE) [VENDITORE]

Nome società: _____
Indirizzo Società: _____
Codice CED: _____
Nome: _____
Cognome: _____
Ruolo aziendale: _____
Telefono: _____

Cellulare (facoltativo): _____
Fax: _____
E-mail: _____

DATI DELL'EVENTUALE LIQUIDATORE DELL'ACQUIRENTE [VENDITORE]

Nome società: _____
Indirizzo Società: _____
Codice CED: _____

Allegato B

NOTIFICA DI ESECUZIONE DELLA PROCEDURA DI BUY IN [SELL OUT]

_____ (luogo); _____ (data)

DESTINATARIO (VENDITORE) [ACQUIRENTE]

Nome società: _____

E PER CONOSCENZA
Borsa Italiana SpA
Market Surveillance Unit
Telefono: +39 02 7242.6327
Fax: +39 02 867422

Oggetto: Notifica di esecuzione della procedura di Buy in [Sell out]

Con la presente, come previsto dal Manuale delle negoziazioni AIM Italia, si rendono noti gli estremi di esecuzione della procedura di "buy in" [Sell out] attivata nei confronti della società destinataria della presente comunicazione con riferimento alla mancata consegna dei titoli [del contante] di cui alla Buy in [Sell out] notice inviata in data ___/___/_____ (giorno/mese/anno).

Il Buy in [Sell out] dei titoli è stato effettuato alle seguenti condizioni:

- Numero operazione di liquidazione (NOR): _____
- Isin strumento finanziario: _____
- Descrizione strumento finanziario: _____
- Data esecuzione dell'acquisto[vendita]: ___/___/_____ (giorno/mese/anno)
- Data di regolamento dell'acquisto [vendita]: ___/___/_____ (giorno/mese/anno)
- Quantità: _____
- Prezzo: _____
- Controvalore: _____

Eventuale quantità ancora da acquistare [vendere]: _____

Il buy in [Sell out] è stato effettuato dal seguente Buy in Agent [Sell out Agent] (nome della società): _____

LIQUIDAZIONE DEL DIFFERENZIALE MONETARIO

Alla società destinataria della presente comunicazione viene richiesto il pagamento del differenziale monetario tra il prezzo del contratto originario non regolato e il prezzo del contratto di esecuzione del Buy in [Sell out]. Si noti che il differenziale deve essere regolato solo qualora sia a favore dell'acquirente originario [venditore originario].

Il pagamento del differenziale monetario deve essere effettuato il giorno (data di regolamento dell'operazione di Buy in [Sell out]) ___/___/_____ (giorno/mese/anno) mediante inserimento di un compenso in X-TRM a favore di: _____ (specificare gli estremi del conto)

Importo del differenziale monetario: _____

PASS ON (eventuale) della procedura di buy in

Si rammenta che l'Acquirente è soggetto, per il contratto citato, ad una procedura di buy in da parte della società _____ (specificare solo nella comunicazione per Borsa Italiana) che ha nominato come Buy in Agent _____

Firma

MITTENTE (ACQUIRENTE) [VENDITORE]

Nome società: _____

Indirizzo Società: _____

Codice CED: _____

Nome: _____

Cognome: _____

Ruolo aziendale: _____

Telefono: _____

Cellulare (facoltativo): _____

Fax: _____

E-mail: _____

DATI DELL'EVENTUALE LIQUIDATORE DELL'ACQUIRENTE [VENDITORE]

Nome società: _____

Indirizzo Società: _____

Codice CED: _____