

AVVISO n.11994

24 Luglio 2009

Mittente del comunicato : Borsa Italiana
Societa' oggetto : ---
dell'Avviso
Oggetto : Modifica alle Istruzioni al Regolamento dei
Mercati: entrata in vigore il 10 agosto 2009 –
Amendments to the Instructions: in force on
August 10, 2009

Testo del comunicato

Modifica alle Istruzioni al Regolamento dei Mercati:

- armonizzazione della disciplina degli operatori specialisti
- fondi chiusi: disciplina delle revoca
- fine-tuning: membership; modulo sponsor

In vigore dal 10 agosto 2009

(si veda l'allegato)

Amendments to the Instructions accompanying the Market Rules:

- harmonisation of the regulation of specialists
- delisting of closed-end fund
- fine-tuning; membership; form for sponsor data

Entry into force on August 10, 2009

(See the Annex)

Disposizioni della Borsa

MODIFICA ALLE ISTRUZIONI AL REGOLAMENTO DEI MERCATI
SPECIALISTI – FONDI CHIUSI - MEMBERSHIP - MODULO SPONSOR

Il Consiglio di Amministrazione di Borsa Italiana, nella seduta del 16 luglio 2009, ha approvato le modifiche alle Istruzioni illustrate nel presente Avviso.

Le modifiche entreranno in vigore il **10 agosto 2009**.

A – ARMONIZZAZIONE DELLA DISCIPLINA DEGLI OPERATORI SPECIALISTI

Si modifica la tempistica di revisione degli obblighi degli operatori specialisti per dare una maggiore rapidità di adattamento alle condizioni di mercato, nonché tenuto conto delle difficoltà espresse dagli stessi soggetti che operano sui mercati in qualità di specialisti. Si prevede quindi una tempistica di revisione su base trimestrale rispetto a quella attuale stabilita ogni sei mesi.

In particolare, per i mercati MTA e MIV oltre alle scadenze di marzo e settembre, si aggiungono quelle intermedie di giugno e dicembre. Il mercato SEDEX, in un'ottica più funzionale alla negoziazione degli strumenti ivi quotati, adotta le scadenze di gennaio, aprile, luglio e ottobre. Nel mercato ETFPlus, infine, dove non si sono manifestate particolari necessità da parte degli operatori, si è mantenuta una revisione semestrale fissata nei mesi di aprile e ottobre.

Nel contempo, si coglie l'occasione per apportare modifiche di *fine tuning* al testo degli articoli al fine di favorire una visione più immediata degli obblighi posti in capo agli operatori specialisti per ciascun mercato, nonché per recepire adattamenti relativi al funzionamento dei suddetti mercati emersi nel corso degli ultimi tempi o con la migrazione alla nuova piattaforma di negoziazione.

Le modifiche del testo delle Istruzioni non comportano in via generale adempimenti supplementari per gli operatori specialisti.

(Artt. IA.2.3.17; IA.4.1.14; IA.4.1.16; IA.4.1.17; IA.4.1.18; IA.4.1.19; IA.5.1.9; IA.7.1.8; IA.8.1.7 delle Istruzioni)

B – FONDI CHIUSI: DISCIPLINA DELLA REVOCA DALLA QUOTAZIONE

In tema di revoca di fondi chiusi, l'attuale impostazione regolamentare prevede che in caso di scadenza del termine di durata del fondo lo strumento finanziario è di norma revocato dalle negoziazioni come negli altri casi di strumenti finanziari aventi una durata limitata nel tempo.

Tuttavia, anche sulla base dell'esperienza maturata, si rileva che, alla scadenza, il fondo può risultare ancora investito – essendo di norma previsto un periodo ulteriore per la finalizzazione della liquidazione - e, conseguentemente, gli investitori (attuali e potenziali) potrebbero avere ancora un interesse a negoziare sul mercato le relative quote e a ricevere un'informativa tempestiva. A tal fine, se lo richiede la tutela degli investitori, anche tenuto conto del regolamento del fondo, in deroga alla regola generale che prevede la cancellazione dalla quotazione alla scadenza del termine di durata dello strumento finanziario, Borsa Italiana potrà provvedere alla cancellazione dalla quotazione a conclusione delle operazioni di liquidazione. Resta del pari inteso che, Borsa Italiana, laddove il patrimonio del fondo sia liquidato prima della scadenza, potrà disporre la cancellazione delle quote del fondo anticipatamente rispetto alla scadenza del fondo medesimo.

(Art. IA.2.12.17 delle Istruzioni)

C - FINE-TUNING: MEMBERSHIP - DOCUMENTI PER PROCEDURA DI AMMISSIONE

Le categorie di operatori che possono essere ammessi alle negoziazioni sono elencate nell'articolo IA.3.1 delle Istruzioni. In particolare ad oggi si prevede che le imprese di cui all'articolo IA.3.1, comma 1, lettera *c*), delle Istruzioni, costituite in forma di società per azioni, società a responsabilità limitata, o forma equivalente, devono soddisfare, oltre che le condizioni per l'ammissione generali di cui all'articolo 3.1.3, del Regolamento anche i requisiti di onorabilità e professionalità in capo ai soggetti che svolgono funzioni di amministrazione, direzione e controllo e ai responsabili dell'attività di negoziazione e della funzione di controllo interno. Inoltre, devono aver istituito una funzione di revisione interna indipendente ed essere in possesso di un adeguato patrimonio netto.

A questi operatori viene richiesto l'invio, oltre che del resto dei dati necessari, anche della copia del verbale di cui all'articolo IA.3.4, comma 2, lettera *e*) e *f*) delle Istruzioni.

In un'ottica di semplificazione e al fine di facilitare gli adempimenti amministrativi dei suddetti operatori si modifica la norma prevedendo la possibilità di inviare, in alternativa alla copia del verbale della riunione dell'organo di amministrazione contenente la valutazione dei requisiti di professionalità e onorabilità, la dichiarazione sottoscritta dal legale rappresentante della società che conferma la sussistenza dei requisiti.

Sempre in un'ottica di semplificazione, si prevede la possibilità di inviare, in alternativa alla copia del verbale della riunione dell'organo di amministrazione o del consiglio di sorveglianza nel corso della quale è stato conferito incarico alla funzione di revisione interna di effettuare verifiche periodiche sulla attività di negoziazione svolta su strumenti finanziari, la dichiarazione sottoscritta dal legale rappresentante della società che conferma che l'incarico è stato conferito.

(Art. IA.3.4 delle Istruzioni)

D – FINE-TUNING: SOCIETÀ PRIVATE EQUITY BACKED – DOCUMENTAZIONE DA PRODURRE PER L'AMMISSIONE - ATTESTAZIONE IN TEMA DI SISTEMA DI CONTROLLO DI GESTIONE

Nella documentazione da produrre con la domanda di ammissione sul mercato MTA e con riferimento alle società Private Equity Backed (PEB), si specifica che la dichiarazione del Presidente dell'organo di controllo dell'emittente sul sistema di controllo di gestione può essere rilasciata considerate le risultanze del lavoro svolto oltre che da una società di revisione anche da altro soggetto qualificato indicato dallo sponsor.

La modifica si estende anche al passaggio dal mercato AIM Italia.

(Sezione IA.1.1 – tavola 1 – punto 8.00 e punto 9.00)

E – FINE-TUNING: COMUNICAZIONE DEI DATI DELLO SPONSOR IN CASO DI OPERAZIONI DI REVERSE MERGER

Si introduce un modello ad hoc per acquisire i dati dello sponsor in caso di operazioni di reverse merger

(Articolo IA.2.15.1)

* * *

Il testo delle Istruzioni sarà reso disponibile sul sito Internet di Borsa Italiana, all'indirizzo www.borsaitaliana.it. Di seguito si riportano le modifiche al testo delle Istruzioni.

ARMONIZZAZIONE DELLA DISCIPLINA DEGLI OPERATORI SPECIALISTI

ISTRUZIONI AL REGOLAMENTO

TITOLO IA.2

OBBLIGHI DEGLI EMITTENTI E MODALITÀ DI QUOTAZIONE

SEZIONE IA.2.13

DISPOSIZIONI RELATIVE AGLI EMITTENTI STAR

Articolo IA.2.13.7

(Contratto tra emittente e specialista)

~~La parte che risolve il contratto, per inadempimento dell'altra parte, deve darne comunicazione per iscritto a Borsa Italiana almeno un mese prima della data di efficacia della risoluzione. In tutti gli altri casi di cessazione del rapporto la comunicazione per iscritto a Borsa Italiana deve essere effettuata almeno tre mesi prima della data di efficacia della cessazione stessa.~~

omissis

TITOLO IA.4

MERCATO MTA E MIV

Capo IA.4.1 – Modalità di negoziazione

omissis

Articolo IA.4.1.14

(Obblighi degli operatori specialisti nel segmento Star)

1. Gli obblighi degli operatori specialisti di cui all'articolo 4.1.11 del Regolamento 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. **Nei mesi di marzo, giugno, settembre e dicembre** ~~In occasione della revisione ordinaria dell'indice FTSE/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 **trimestre semestre** precedente. Con la ~~stessa~~ tempistica **indicata nella Guida ai Parametri, di cui sopra** Borsa Italiana provvede a calcolare e pubblicare sul proprio sito internet la quantità, definita in termini di numero di azioni, relativa a ciascuno strumento finanziario (EMS). Per le società già quotate che richiedono l'ammissione al segmento Star, il gruppo di appartenenza viene individuato nell'Avviso in cui si stabilisce la data di inizio delle negoziazioni sulla base del controvalore medio giornaliero scambiato **nel trimestre che precede nei semestri settembre-febbraio ovvero marzo-agosto, che precedono** la data di richiesta di adesione. 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 ~~nel segmento Star~~ 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:
 - forti variazioni dell'indice FTSE Italia All-Share, comunque non inferiori al 3% rispetto all'ultimo valore del giorno precedente
 - cause documentate che pregiudichino l'osservanza dello stesso obbligo.
8. Borsa Italiana può adeguare la tabella di cui al comma 1 in occasione della revisione **trimestrale degli obblighi di cui al comma 2** ~~ordinaria dell'indice FTSE/MIB~~ e in ogni altra circostanza che richieda interventi di natura tecnica.
9. Borsa Italiana verifica il rispetto degli obblighi assunti dagli operatori specialisti.
10. Borsa Italiana, ai fini della valutazione di eventuali violazioni degli obblighi di cui all'articolo 4.1.11 del Regolamento, tiene conto, fra l'altro, di valori inferiori al 90% dell'indicatore ϵ di cui all'articolo IA.10.1.1, comma 1, lettera a).
11. Con cadenza mensile, Borsa Italiana calcola una graduatoria degli operatori specialisti nel segmento Star di cui all'articolo 4.1.11 sulla base dei valori dell'indicatore ϵ e comunica a ciascun operatore il valore dell'indicatore raggiunto e la relativa posizione nella graduatoria.

12. La parte che risolve il contratto, per inadempimento dell'altra parte, deve darne comunicazione per iscritto a Borsa Italiana almeno un mese prima della data di efficacia della risoluzione. In tutti gli altri casi di cessazione del rapporto la comunicazione per iscritto a Borsa Italiana deve essere effettuata almeno tre mesi prima della data di efficacia della cessazione 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 al comma 1 dell'articolo 4.1.11 del Regolamento.

Articolo IA.4.1.16

(Obblighi degli operatori specialisti per quote di fondi chiusi)

1. ~~Il differenziale massimo di prezzo, calcolato come rapporto tra la differenza tra il prezzo in vendita e il prezzo in acquisto e la loro semisomma è determinato avuto riguardo alla diffusione e alle caratteristiche degli strumenti finanziari nonché alla loro eventuale quotazione su altri mercati. Il quantitativo obbligatorio giornaliero e il quantitativo minimo di ciascuna proposta sono determinati sulla base della quantità, definita in termini di numero di quote di fondi chiusi, relativa a ciascuno strumento finanziario (EMS) e del relativo moltiplicatore.~~

Ai sensi dell'articolo 4.6.4 del Regolamento, le negoziazioni delle quote di fondi chiusi avvengono con l'intervento di un operatore specialista i cui obblighi sono stabiliti come segue:

Obblighi degli specialisti		
Quantitativo minimo giornaliero (moltiplicatore*EMS)	Quantitativo minimo pdn (moltiplicatore*EMS)	Spread (1)
0,1*EMS	0,1*EMS	5%

(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. Borsa Italiana, con la tempistica indicata nella Guida ai Parametri provvede a calcolare e pubblicare sul proprio sito internet il quantitativo, definito in termini di numero di quote di fondi chiusi, relativo a ciascuno strumento finanziario (EMS). Per gli strumenti di nuova ammissione, l'EMS viene indicato nell'Avviso in cui si stabilisce la data di inizio delle negoziazioni.
3. Gli operatori specialisti sono tenuti a esporre continuamente sul book di negoziazione proposte in acquisto e in vendita a partire da 30 minuti prima della conclusione della fase di pre-asta di apertura.
4. ~~2.~~ Concorrono al raggiungimento del quantitativo giornaliero i contratti derivanti dall'abbinamento delle proposte immesse dagli operatori specialisti in ottemperanza agli obblighi di cui al comma 1 con le proposte immesse da altri operatori e dallo stesso operatore specialista per conto terzi.
3. ~~Fino al raggiungimento del quantitativo minimo giornaliero, gli operatori specialisti sono tenuti a esporre continuamente sul book di negoziazione proposte in acquisto e in vendita a partire da 30 minuti prima della conclusione delle fasi di pre-asta.~~
5. 4. 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.

6. 5. Su richiesta scritta degli operatori specialisti, la Borsa Italiana può sospendere o ridurre temporaneamente gli obblighi degli stessi in presenza di cause documentate che pregiudichino l'osservanza dello stesso obbligo.
7. 6. Borsa Italiana ~~può provvede ad~~ adeguare il differenziale massimo di prezzo e il quantitativo obbligatorio giornaliero **a fronte in occasione della modifica dei lotti minimi negoziabili, ove previsti,** e di ogni circostanza che richieda interventi di natura tecnica, nonché qualora siano mutate le condizioni di mercato.
8. 7. Borsa Italiana verifica il rispetto degli obblighi assunti dagli operatori specialisti.
9. 8. Borsa Italiana, ai fini della valutazione di eventuali violazioni degli obblighi di cui all'articolo 4.6.4 del Regolamento, tiene conto, fra l'altro, di valori inferiori al 90% dell'indicatore ϵ di cui all'articolo IA.10.1.1, comma 1, lettera a).
10. 9. Con cadenza mensile, Borsa Italiana calcola una graduatoria degli operatori specialisti sulla base dei valori dell'indicatore ϵ e comunica a ciascun operatore il valore dell'indicatore raggiunto e la relativa posizione nella graduatoria.
11. 10. La parte che risolve il contratto di specialista, per inadempimento dell'altra parte, deve darne comunicazione per iscritto a Borsa Italiana almeno un mese prima della data di efficacia della risoluzione. In tutti gli altri casi di cessazione del rapporto con lo specialista, la comunicazione per iscritto a Borsa Italiana deve essere effettuata almeno tre mesi prima della data di efficacia della cessazione 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 al comma 1 dell'articolo 2.3.17 del Regolamento.

Articolo IA.4.1.17

(Obblighi degli operatori specialisti sul mercato MIV per le azioni di Real Estate Investment Companies)

1. Gli obblighi degli operatori specialisti ~~nel mercato MIV~~ per le azioni di Real Estate Investment Companies **di cui all'articolo 4.6.5 del Regolamento** sono stabiliti sulla base del controvalore medio giornaliero degli scambi sullo strumento **nel trimestre precedente**, 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. Nei mesi di marzo, **giugno, e settembre 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 **trimestre precedente** ~~semestre precedente, settembre-febbraio ovvero marzo-agosto~~. Con la stessa tempistica **indicata nella Guida ai Parametri di cui sopra** Borsa Italiana provvede a calcolare e pubblicare sul proprio sito internet la quantità, definita in termini di numero di azioni, 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. Per le obbligazioni convertibili, il quantitativo minimo giornaliero è lo stesso quantitativo stabilito per le azioni sottostanti. Il differenziale massimo di prezzo delle proposte, calcolato come rapporto tra la differenza del prezzo in vendita e del prezzo in acquisto e la loro semisomma, è fissato a 2%.~~

~~4. Il quantitativo minimo di ciascuna proposta in acquisto e in vendita non può essere inferiore a quanto indicato nella tavola di cui al 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. 5.~~ Concorrono al raggiungimento del quantitativo minimo giornaliero i contratti derivanti dall'abbinamento delle proposte immesse dagli operatori specialisti **in ottemperanza degli obblighi di cui al comma 1** ~~sul book di negoziazione~~ con le proposte immesse da altri operatori o dallo stesso operatore specialista per conto terzi.

~~5. 6.~~ 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. Fino al raggiungimento del quantitativo minimo giornaliero, le proposte vanno ripristinate entro 10 minuti dalla esecuzione **sul sistema telematico** ~~della precedente proposta~~.

~~6. 7.~~ 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. 8.~~ Su richiesta scritta degli operatori specialisti, Borsa Italiana può sospendere o ridurre temporaneamente gli obblighi degli stessi in presenza di:

- forti variazioni dell'indice FTSE Italia All-Share, comunque non inferiori al 3% rispetto all'ultimo valore del giorno precedente;
- cause documentate, che pregiudichino l'osservanza dello stesso obbligo.

8. Borsa Italiana può adeguare la tabella di cui al comma 1 in occasione della revisione trimestrale degli obblighi di cui al comma 2 e in ogni altra circostanza che richieda interventi di natura tecnica.

9. Borsa Italiana verifica il rispetto degli obblighi assunti dagli operatori specialisti.

10. Borsa Italiana, ai fini della valutazione di eventuali violazioni degli obblighi di cui all'articolo 4.6.5, ~~comma 3~~ del Regolamento, tiene conto, fra l'altro, di valori inferiori al 90% dell'indicatore ϵ di cui all'articolo IA.10.1.1, comma 1, lettera a).

11. La parte che risolve il contratto di specialista, per inadempimento dell'altra parte, deve

darne comunicazione per iscritto a Borsa Italiana almeno un mese prima della data di efficacia della risoluzione. In tutti gli altri casi di cessazione del rapporto con lo specialista, la comunicazione per iscritto a Borsa Italiana deve essere effettuata almeno tre mesi prima della data di efficacia della cessazione stessa. Borsa Italiana può accettare un termine inferiore nel caso in cui sia comunque assicurata la continuità della funzione di specialista da parte di un altro soggetto che assuma gli impegni di cui ~~all' art. 3 dell'articolo 2.3.18~~ ~~4.6.6~~ del Regolamento.

Articolo IA.4.1.18

(Obblighi degli operatori specialisti sul mercato MIV per le azioni di Investment Companies)

1. Ai sensi dell'articolo 4.6.6 del Regolamento, le negoziazioni delle azioni di Investment Companies possono avvenire con l'intervento di un operatore specialista i cui obblighi sono stabiliti sulla base del controvalore medio giornaliero degli scambi sullo strumento nel ~~trimestre~~ ~~semestre~~ precedente come segue:

CTVL MEDIO GG DEGLI SCAMBI		OBBLIGHI DEGLI SPECIALISTI	
da (€)	a (€)	Quantitativo minimo pdn (moltiplicatore*EMS)	Spread (1)
0	50 000	0,1*EMS	4,5%
50 001	100 000	0,1*EMS	3,5%
100 001	200 000	0,1*EMS	3,5%
200 001	500 000	0,1*EMS	3,0%
500 001	5 000 000	0,1*EMS	2,5%
5 000 001	10 000 000	0,1*EMS	1,5%
Oltre	10 000 000	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 marzo, giugno, settembre 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 trimestre precedente** ~~Gli obblighi di cui al comma 1 sono aggiornati nei mesi di marzo e settembre sulla base del controvalore medio giornaliero scambiato nel semestre precedente.~~ Con la stessa tempistica **indicata nella Guida ai parametri di cui sopra** Borsa Italiana provvede a calcolare e pubblicare sul proprio sito internet la quantità, definita in termini di numero di azioni, 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 ~~sul mercato MIV~~ 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. **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.**
5. ~~4.~~ 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.

6. ~~5.~~ Su richiesta scritta degli operatori specialisti ~~sul mercato MIV~~, Borsa Italiana può sospendere o ridurre temporaneamente gli obblighi degli stessi in presenza di:
 - forti variazioni dell'indice FTSE Italia All-Share, comunque non inferiori al 3% rispetto all'ultimo valore del giorno precedente;
 - cause documentate che pregiudichino l'osservanza dello stesso obbligo.
7. ~~6.~~ Borsa Italiana può adeguare **la tabella le tabelle** di cui al comma 1 **in occasione della revisione trimestrale degli obblighi di cui al comma 2 nei mesi di marzo e settembre** e in ogni altra circostanza che richieda interventi di natura tecnica.
8. ~~7.~~ Borsa Italiana verifica il rispetto degli obblighi assunti dagli operatori specialisti ~~sul mercato MIV~~.
9. ~~8.~~ Borsa Italiana, ai fini della valutazione di eventuali violazioni degli obblighi di cui all'articolo 4.6.6 del Regolamento, tiene conto, fra l'altro, di valori inferiori al 90% dell'indicatore ϵ di cui all'articolo IA.10.1.1, comma 1, lettera a).
10. ~~9.~~ **La cessazione dell' L'operatore specialista sul mercato MIV comunica per iscritto a Borsa Italiana l'intenzione di cessare l'attività di cui all'articolo 4.6.6, comma 1, del Regolamento, deve essere comunicata a Borsa Italiana almeno un mese trenta giorni prima della data prevista per la cessazione della stessa. Borsa Italiana può accettare un preavviso inferiore in casi di comprovata necessità dell'operatore specialista.**

Articolo IA.4.1.19

(Obblighi degli operatori specialisti sul mercato MTA)

1. Ai sensi dell'articolo 4.1.13 del Regolamento, le negoziazioni delle azioni appartenenti al segmento blue-chip, purché non appartenenti a società ricomprese nell'indice FTSE MIB, e al segmento standard, classe 1, possono avvenire con l'intervento di un operatore specialista i cui obblighi sono stabiliti sulla base del controvalore medio giornaliero degli scambi sullo strumento nel **trimestre semestre** precedente 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. Ai sensi dell'articolo 4.1.13 del Regolamento, le negoziazioni delle azioni appartenenti al segmento MTA *International* possono avvenire con l'intervento di operatori specialisti i cui obblighi sono stabiliti come segue:

OBBLIGHI DEGLI SPECIALISTI	
Quantitativo minimo pdn (moltiplicatore*EMS)	Spread (1)
0,1*EMS	0,5%

(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.

3. **Nei mesi di marzo, giugno, settembre 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 trimestre precedente.** ~~Gli obblighi di cui al comma 1 sono aggiornati in occasione della revisione ordinaria dell'indice FTSE/MIB (marzo e settembre) sulla base del controvalore medio giornaliero scambiato nel semestre precedente.~~ Con la stessa tempistica **indicata nella Guida ai parametri di cui sopra** Borsa Italiana provvede a calcolare e pubblicare sul proprio sito internet la quantità, definita in termini di numero di azioni, 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.
4. Gli operatori specialisti ~~sul mercato MTA~~ 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. Gli operatori specialisti sul segmento MTA *International* sono tenuti a esporre continuamente sul book di negoziazione proposte in acquisto e in vendita a partire da 5 minuti prima della conclusione della fase di pre-asta di apertura.
5. Concorrono al raggiungimento del quantitativo giornaliero, ove previsto, i contratti derivanti dall'abbinamento delle proposte immesse dagli operatori specialisti ~~sul mercato MTA~~ in ottemperanza degli obblighi di cui al comma 1 e 2 con le proposte immesse da altri operatori e dallo stesso operatore specialista per conto terzi.
6. Fino al raggiungimento del quantitativo giornaliero gli operatori specialisti ~~sul mercato MTA~~ sono tenuti a ripristinare le proposte di negoziazione entro 10 minuti dalla conclusione di un contratto derivante dalla loro esecuzione sul sistema telematico. Gli operatori specialisti sul segmento MTA *International* sono tenuti a ripristinare le proposte di negoziazione entro 5 minuti dalla conclusione di un contratto derivante dalla loro esecuzione sul sistema telematico.
7. 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.
8. Su richiesta scritta degli operatori specialisti ~~sul mercato MTA~~, Borsa Italiana può sospendere o ridurre temporaneamente gli obblighi degli stessi in presenza di:
- forti variazioni dell'indice FTSE Italia All-Share, comunque non inferiori al 3% rispetto all'ultimo valore del giorno precedente;
 - cause documentate che pregiudichino l'osservanza dello stesso obbligo;
 - chiusura o sospensione del mercato regolamentato europeo di riferimento, relativamente alle azioni negoziate sul segmento MTA *International*.

9. Borsa Italiana può adeguare le tabelle di cui al comma 1 e 2 in occasione della revisione **trimestrale degli obblighi di cui al comma 3** ~~ordinaria dell'indice FTSE/MIB~~ e in ogni altra circostanza che richieda interventi di natura tecnica.
10. Borsa Italiana verifica il rispetto degli obblighi assunti dagli operatori specialisti ~~sul mercato MTA~~.
11. Borsa Italiana, ai fini della valutazione di eventuali violazioni degli obblighi di cui all'articolo 4.1.12 del Regolamento, tiene conto, fra l'altro, di valori inferiori al 90% dell'indicatore ϵ di cui all'articolo IA.10.1.1, comma 1, lettera a).
12. Qualora le negoziazioni delle azioni appartenenti al segmento standard avvengano con l'intervento di un operatore specialista ~~sul mercato MTA~~, dette azioni sono negoziate nella classe 1 anche in deroga all'articolo IA.4.1.6, comma 2. Qualora venga meno il supporto dell'operatore specialista ~~sul mercato MTA~~, tali azioni sono attribuite alla classe risultante dall'applicazione dei criteri di cui all'articolo IA.4.1.6, comma 2 in occasione della successiva revisione **trimestrale degli obblighi di cui al comma 3** ~~ordinaria dell'indice FTSE/MIB (marzo e settembre)~~.
13. **La cessazione dell'** ~~L'operatore specialista sul mercato MTA comunica per iscritto a Borsa Italiana l'intenzione di cessare l'attività di cui all'articolo 4.1.12, comma 1, del Regolamento~~ **deve essere comunicata a Borsa Italiana almeno un mese** ~~trenta giorni~~ prima della data prevista per la cessazione della stessa. Borsa Italiana può accettare un preavviso inferiore in casi di comprovata necessità dell'operatore specialista.

omissis

TITOLO IA.5 MERCATO SEDEX

CAPO IA.5.1 – MODALITÀ DI NEGOZIAZIONI

omissis

Articolo IA.5.1.9 (*Obblighi degli specialisti sul mercato Sedex emittenti*)

1. Il quantitativo minimo di ciascuna proposta, di cui all'articolo 2.2.26, comma 1, è stabilito come segue:

$$\frac{\text{Quantitativo minimo pdn (moltiplicatore*EMS)}}{\text{1*EMS}}$$

1*EMS

2. Borsa Italiana, **con la tempistica indicata nella Guida ai parametri** ~~in occasione della revisione ordinaria dell'indice FTSE/MIB (marzo e settembre)~~, provvede a calcolare e pubblicare sul proprio sito internet il quantitativo, definito in termini di numero di **titoli covered warrant o certificates**, relativo a ciascuno strumento finanziario (EMS). Per gli strumenti di nuova ammissione, l'EMS viene indicato nell'Avviso in cui si stabilisce la data di inizio delle negoziazioni.
3. Il differenziale massimo di prezzo di cui all'articolo 2.2.26, comma 1, del Regolamento, calcolato come rapporto tra la differenza tra il prezzo in vendita e il prezzo in acquisto e la loro semisomma, viene definito sulla base della seguente tabella:

Prezzo di riferimento (Euro)	Spread massimo
Inferiore o uguale a 0,003	180 %
0,0031 – 0,3	50 %
0,3001 – 1,5	20 %
1,5001 – 3	15 %
3,0001 – 30	7,5 %
Superiore a 30	3,5 %

4. In caso di applicazione parziale o totale delle quotazioni esposte, con riduzione dei quantitativi esposti al di sotto di quelli minimi, gli **specialisti emittenti** si impegnano a ripristinare le stesse entro 5 minuti.
- 5. Borsa Italiana verifica il rispetto degli obblighi assunti dagli operatori specialisti.**
- 6. Borsa Italiana, ai fini della valutazione di eventuali violazioni degli obblighi di cui all'articolo 2.2.26 del Regolamento, tiene conto, fra l'altro, di valori inferiori al 90% dell'indicatore ϵ di cui all'articolo IA.10.1.1, comma 1, lettera a).**
- ~~5. Borsa Italiana calcola su base mensile e per ciascun operatore specialista l'indicatore ϵ di cui all'articolo IA.10.1.1, comma 1, lettera a).~~
7. ~~6.~~ Con cadenza mensile, Borsa Italiana calcola una graduatoria degli operatori specialisti sul mercato SEDEX sulla base dei valori dell'indicatore ϵ e comunica a ciascun operatore il valore dell'indicatore raggiunto e la relativa posizione nella graduatoria.
- ~~7. Borsa Italiana, ai fini della valutazione di eventuali violazioni degli obblighi di quotazione di cui all'articolo 2.2.26 del Regolamento, tiene conto, fra l'altro, di valori dell'indicatore ϵ inferiori al 90%.~~
8. Se l'emittente ha incaricato un terzo per la funzione di specialista, la parte che risolve il contratto, per inadempimento dell'altra parte, deve darne comunicazione per iscritto a Borsa Italiana almeno un mese prima della data di efficacia della risoluzione. In tutti gli altri casi di cessazione del rapporto la comunicazione per iscritto a Borsa Italiana deve essere effettuata almeno tre mesi prima della data di efficacia della cessazione 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 al comma 1 dell'articolo 2.2.26 del Regolamento.

omissis

Titolo IA.7

MERCATO MOT

CAPO IA.7.1 – MODALITÀ DI NEGOZIAZIONI

omissis

Articolo IA.7.1.8

(Obblighi degli operatori specialisti sul mercato MOT)

1. Il differenziale massimo di prezzo, calcolato come differenza tra il prezzo in vendita e il prezzo in acquisto, il quantitativo minimo giornaliero e il quantitativo minimo di ciascuna proposta sono determinati avuto riguardo alla data di collocamento, al valore nominale dell'emissione, al grado di diffusione e alle altre caratteristiche degli strumenti finanziari nonché alla loro eventuale quotazione su altri mercati.

2. **Gli operatori specialisti di cui all'articolo 2.3.15 del Regolamento sono tenuti ad esporre continuativamente sul book di negoziazione proposte in acquisto e in vendita nella fase di negoziazione continua**
3. ~~2.~~ Concorrono al raggiungimento del quantitativo minimo giornaliero i contratti derivanti dall'abbinamento delle proposte immesse dagli operatori specialisti ~~sul mercato MOT~~ **in ottemperanza degli obblighi di cui al comma 1** con le proposte immesse da altri operatori e dallo stesso operatore specialista per conto terzi.
4. ~~3.~~ Fino al raggiungimento del quantitativo minimo giornaliero gli operatori specialisti sono tenuti a ripristinare le proposte di negoziazione entro 5 minuti dalla conclusione di un contratto derivante dalla loro esecuzione sul sistema telematico.
5. ~~4.~~ 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.
6. **Borsa Italiana può adeguare gli obblighi di cui al comma 1 in occasione della modifica dei lotti minimi negoziabili e in ogni altra circostanza che richieda interventi di natura tecnica, nonché qualora siano mutate le condizioni di mercato.**
7. ~~5.~~ Borsa Italiana verifica il rispetto degli obblighi assunti dagli operatori specialisti.
8. ~~6.~~ Borsa Italiana, ai fini della valutazione di eventuali violazioni degli obblighi di cui all'articolo 4.4.13 del Regolamento, tiene conto, fra l'altro, di valori inferiori al 90% dell'indicatore ϵ di cui all'articolo IA.10.1.1, comma 1, lettera a).
- ~~7. Gli operatori specialisti sul mercato MOT di cui all'articolo 2.3.15 del Regolamento sono tenuti ad esporre continuativamente sul book di negoziazione proposte in acquisto e in vendita nella fase di negoziazione continua.~~
- ~~8. Borsa Italiana provvede ad adeguare il differenziale massimo di prezzo e il quantitativo obbligatorio giornaliero in occasione della modifica dei lotti minimi negoziabili e in ogni altra circostanza che richieda interventi di natura tecnica,~~
9. **La cessazione dell'attività di cui all'articolo 2.3.15, comma 3, del Regolamento deve essere comunicata a Borsa Italiana almeno un mese prima della data prevista per la cessazione della stessa. Borsa Italiana può accettare un preavviso inferiore in casi di comprovata necessità dell'operatore specialista.**

omissis

TITOLO IA.8 MERCATO ETFPLUS

CAPO IA.8.1 – MODALITÀ DI NEGOZIAZIONE

omissis

Articolo IA.8.1.7

(Obblighi degli operatori specialisti sul mercato ETFplus per gli OICR aperti e per gli ETC)

1. Il quantitativo minimo di ciascuna proposta, di cui all'articolo 4.5.10, comma 2, è stabilito come segue:

Quantitativo minimo pdn (moltiplicatore*EMS)

1*EMS

2. Borsa Italiana **con la tempistica indicata nella Guida ai parametri** ~~in occasione della revisione ordinaria dell'indice FTSE/MIB (marzo e settembre)~~, provvede a calcolare e pubblicare sul proprio sito internet il quantitativo, definito in termini di numero di **titoli quote o azioni di OICR aperti o di ETC**, relativo a ciascuno strumento finanziario (EMS). Per gli strumenti di nuova ammissione, l'EMS viene indicato nell'Avviso in cui si stabilisce la data di inizio delle negoziazioni.
3. Il differenziale massimo di prezzo, calcolato come rapporto tra la differenza tra il prezzo in vendita e il prezzo in acquisto e la loro semisomma e il quantitativo minimo di ciascuna proposta sono determinati avuto riguardo alla diffusione e alle caratteristiche degli strumenti finanziari nonché alla loro eventuale quotazione su altri mercati.
4. Gli operatori specialisti ~~per gli OICR aperti e per gli ETC~~ sono tenuti a ripristinare le proposte di negoziazione entro 5 minuti dalla conclusione di un contratto derivante dalla loro esecuzione sul sistema telematico.
5. Su richiesta scritta degli operatori specialisti, la Borsa Italiana può sospendere o ridurre temporaneamente gli obblighi degli stessi in presenza di cause documentate che pregiudichino l'osservanza dello stesso obbligo.
6. Borsa Italiana può adeguare il differenziale massimo di prezzo nonché il quantitativo minimo di ciascuna proposta in occasione della modifica **degli EMS i lotti minimi negoziabili, ove previsti**, e ~~di~~ **in** ogni circostanza che richieda interventi di natura tecnica, nonché qualora siano mutate le condizioni di mercato.
7. Borsa Italiana verifica il rispetto degli obblighi assunti dagli operatori specialisti.
8. Borsa Italiana, ai fini della valutazione di eventuali violazioni degli obblighi di cui all'articolo 4.5.13 del Regolamento, tiene conto, fra l'altro, di valori inferiori al 90% dell'indicatore ε di cui all'articolo IA.10.1.1, comma 1, lettera a).
9. Con cadenza mensile, Borsa Italiana calcola una graduatoria degli operatori specialisti ~~per gli OICR aperti ed ETC~~ sulla base dei valori dell'indicatore ε e comunica a ciascun operatore il valore dell'indicatore raggiunto e la relativa posizione nella graduatoria.
10. La parte che risolve il contratto di specialista, per inadempimento dell'altra parte, deve darne comunicazione per iscritto a Borsa Italiana almeno un mese prima della data di efficacia della risoluzione. In tutti gli altri casi di cessazione del rapporto con lo specialista, la comunicazione per iscritto a Borsa Italiana deve essere effettuata almeno tre mesi prima della data di efficacia della cessazione 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 al comma 2 dell'articolo 2.3.17 del Regolamento.

omissis

FONDI CHIUSI: DISCIPLINA DELLA REVOCA DALLA QUOTAZIONE

ISTRUZIONI AL REGOLAMENTO

SEZIONE IA.2.12

**CANCELLAZIONE DALLA QUOTAZIONE DI STRUMENTI FINANZIARI AVENTI UNA DURATA
LIMITATA NEL TEMPO**

omissis

Articolo IA.2.12.7

(Fondi chiusi)

1. La cancellazione dalla quotazione delle quote di fondi chiusi nel caso di scadenza del termine di durata del fondo stesso è disposta da Borsa Italiana, di norma, il terzo giorno di mercato aperto antecedente la scadenza del fondo.
2. In deroga a quanto previsto dal comma precedente, Borsa Italiana, se lo richiede la tutela degli investitori, anche in considerazione delle previsioni del regolamento del fondo, può cancellare le quote del fondo dalla quotazione a conclusione delle operazioni di liquidazione.

ISTRUZIONI AL REGOLAMENTO

TITOLO IA.3

PARTECIPAZIONE DEGLI OPERATORI AI MERCATI

omissis

Articolo IA.3.4

(Procedura di ammissione alle negoziazioni)

1. La richiesta di cui all'articolo 3.1.2, comma 1, del Regolamento deve essere redatta mediante sottoscrizione e invio a Borsa Italiana della "Richiesta di Servizi" messa a disposizione attraverso il sito Internet di Borsa Italiana, unitamente a copia dell'autorizzazione rilasciata dall'Autorità di controllo ove prevista.
2. Successivamente alla comunicazione di cui all'articolo 3.1.2 comma 2 del Regolamento, l'operatore è tenuto completare la documentazione di partecipazione utilizzando i moduli o le funzioni disponibili attraverso il sito Internet di Borsa Italiana con i seguenti dati:
 - a) informazioni relative ai requisiti di partecipazione;
 - b) informazioni relative ai sistemi di accesso al mercato, ivi inclusa l'indicazione di eventuali soggetti terzo e/o centro servizi comprensive dell'ordine di infrastruttura tecnologica e di conferma dell'effettuazione dei test tecnico-funzionali;
 - c) per i mercati MTA, MIV, ETFplus, SEDEX, TAH e MOT in caso di adesione indiretta al servizio di liquidazione di cui all'articolo 69 del Testo Unico o ad uno dei servizi di liquidazione esteri, dichiarazione di cui all'articolo 3.1.3, comma 6, del Regolamento, sottoscritta dall'operatore e dall'intermediario aderente al servizio di liquidazione;
 - d) per i mercati MTA, MIV, TAH, ETFplus, [MOT] e IDEM in caso di adesione indiretta al sistema di compensazione e garanzia delle operazioni su strumenti finanziari, dichiarazione di cui all'articolo 3.1.3, comma 7, del Regolamento, sottoscritta dall'operatore e dall'intermediario-partecipante generale;
 - e) nel caso di cui al precedente articolo IA.3.1 comma 1, lettera c), copia del verbale della riunione dell'organo di amministrazione contenente la valutazione dei requisiti di professionalità e onorabilità dei soggetti ivi indicati **ovvero dichiarazione sottoscritta dal legale rappresentante della società che conferma la sussistenza dei suddetti requisiti;**
 - f) nel caso di cui al precedente articolo IA.3.1 comma 1, lettera c), copia del verbale della riunione dell'organo di amministrazione o del consiglio di sorveglianza nel corso della quale è stato conferito incarico alla funzione di revisione interna di effettuare verifiche periodiche sulla attività di negoziazione svolta su strumenti finanziari **ovvero dichiarazione sottoscritta dal legale rappresentante della società che conferma che l'incarico è stato conferito.**
3. Gli operatori già ammessi alle negoziazioni su un mercato regolamentato/comparto/segmento gestito da Borsa Italiana che intendano richiedere l'adesione ad altro mercato/comparto/segmento gestito da Borsa Italiana inoltrano a Borsa Italiana la versione semplificata della "Richiesta di Servizi". Borsa Italiana, fermo restando quanto previsto dall'articolo IA.3.1, si riserva di ritenere soddisfatti i requisiti di

partecipazione di cui all'articolo IA.3.2 e di non richiedere la documentazione già fornita dall'operatore in ragione della partecipazione ad altri mercati regolamentati/comparti/segmenti da essa stessa gestiti o gestiti da London Stock Exchange o EDX London. Si applica la procedura di cui all'articolo 3.1.2, del Regolamento in quanto compatibile.

4. Nei casi di indisponibilità del sito Internet di Borsa Italiana gli operatori possono trasmettere la documentazione di partecipazione a Borsa Italiana secondo le altre modalità di comunicazione previste dalle condizioni generali di fornitura dei servizi.

omissis

FINE-TUNING: SOCIETÀ PRIVATE EQUITY BACKED – DOCUMENTAZIONE DA PRODURRE PER L'AMMISSIONE - ATTESTAZIONE IN TEMA DI SISTEMA DI CONTROLLO DI GESTIONE

ISTRUZIONI AL REGOLAMENTO

SEZIONE IA.1.1

DOCUMENTAZIONE DA PRODURRE A SEGUITO DELLA PRESENTAZIONE DELLA DOMANDA DI AMMISSIONE ALLA QUOTAZIONE PER EMITTENTE NON AVENTE STRUMENTI FINANZIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE IN BORSA ITALIANA

Tavola 1: azioni

omissis

8.00 Società Private Equity backed

Per gli emittenti Private Equity backed, in luogo della descrizione di cui al punto 1.09, è prodotta la dichiarazione del Presidente dell'organo di controllo dell'emittente attestante che la società emittente e le principali società del gruppo ad essa facente capo abbiano attualmente in funzione al proprio interno un sistema di controllo di gestione tale da consentire ai responsabili di disporre periodicamente e con tempestività di un quadro sufficientemente esaustivo della situazione economico e finanziaria della società e dell'eventuale gruppo ad essa facente capo. Ai fini del rilascio della dichiarazione, il Presidente dell'organo di controllo considera le risultanze del lavoro svolto ~~dalla~~ **da una società di revisione o da altro soggetto qualificato indicato dallo sponsor** per i profili di competenza.
omissis

9.00 Passaggio dal mercato AIM Italia

Le disposizioni previste in questa Tavola si applicano anche nei casi di ammissione alla quotazione in borsa di azioni già ammesse alle negoziazioni nel mercato AIM Italia.

Per gli emittenti ammessi alle negoziazioni nel mercato AIM Italia da almeno 18 mesi, in luogo della descrizione di cui al punto 1.09, è prodotta la dichiarazione del Presidente dell'organo di controllo dell'emittente attestante che la società emittente e le principali società del gruppo ad essa facente capo abbiano attualmente in funzione al proprio interno un sistema di controllo di gestione tale da consentire ai responsabili di disporre periodicamente e con tempestività di un quadro sufficientemente esaustivo della situazione economico e finanziaria della società e dell'eventuale gruppo ad essa facente capo. Ai fini del rilascio della dichiarazione, il Presidente dell'organo di controllo considera le risultanze del lavoro svolto **da una società di revisione o da altro soggetto qualificato indicato dallo sponsor** per i profili di competenza. Nel caso di ammissione di strumenti finanziari emessi da società di diritto estero, la dichiarazione deve essere rilasciata da un soggetto o organo che si trovi nelle medesime condizioni di indipendenza del Presidente dell'organo di controllo di cui all'articolo 148 del Testo Unico della Finanza. Deve essere inoltre allegato apposito parere legale, rilasciato da un avvocato abilitato a svolgere la professione nel Paese in cui l'emittente ha la sede principale, nel quale venga confermata l'equivalenza dei requisiti. Inoltre l'emittente non deve allegare i documenti di cui al punto 2.05, primo e secondo alinea e l'analisi di cui al punto 3.08, paragrafo 3 di questa Tavola.

**COMUNICAZIONE DEI DATI DELLO SPONSOR IN CASO
DI OPERAZIONI DI REVERSE MERGER**

ISTRUZIONI AL REGOLAMENTO DEI MERCATI

omissis

TITOLO IA.2

OBBLIGHI DEGLI EMITTENTI E MODALITÀ DI QUOTAZIONE

SEZIONE IA.2.15

OPERAZIONI DI REVERSE MERGER

omissis

Articolo IA.2.15.1

(Operazioni di reverse merger e operazioni di aumento di capitale mediante conferimento in natura di attività di valore significativamente superiore all'attivo patrimoniale dell'emittente)

Con riferimento a quanto disposto dall'articolo 2.3.1, comma 2, del Regolamento lo sponsor trasmette a Borsa Italiana il modello allegato.

Allegato

MODULO RELATIVO ALLO SPONSOR

- Denominazione sociale
- Sede legale
- Sede degli uffici addetti all'attività di Sponsor
- Tel.
- Fax
- Categoria di appartenenza:
 - banca
 - impresa di investimento
 - intermediario iscritto all'albo articolo 107 T.U. bancario
- lo Sponsor dichiara altresì di aver preso visione, sul sito internet di Borsa Italiana, dell'Informativa resa ex art. 13 del D.Lgs. 30 giugno 2003, n. 196, e successive integrazioni e modificazioni, nonché dei diritti elencati nell'art. 7 del citato decreto.
Lo Sponsor:

presta il proprio consenso nega il proprio consenso

1. al trattamento dei propri Dati da parte del Gruppo Allargato per le finalità di cui al punto 1. lettera c) dell'Informativa;

presta il proprio consenso nega il proprio consenso

2. alla comunicazione dei propri Dati ai soggetti indicati al punto 2., lettera c), dell'Informativa ricevuta e per le sole finalità indicate dall'Informativa stessa;

presta il proprio consenso nega il proprio consenso

3. al trasferimento dei Dati all'estero, anche al di fuori della U.E., per le medesime finalità elencate al punto 1. lettera c) dell'Informativa che precede, con o senza l'ausilio di mezzi elettronici o comunque automatizzati.

Borsa Italiana potrà comunicare i dati dello Sponsor in suo possesso anche alle altre società del Gruppo Borsa Italiana qualora tali dati si rendessero necessari per l'esercizio delle loro funzioni.

Con la sottoscrizione del presente modulo, lo Sponsor si obbliga all'osservanza delle norme di cui al Regolamento ed alle Istruzioni, ed in particolare a quanto previsto al Titolo 2.3 in materia di disciplina dell'attività di Sponsor, che dichiara di conoscere e di accettare nonché all'osservanza delle modifiche e delle integrazioni successive al Regolamento e alle Istruzioni medesimi.

(luogo, data)

(Firma del legale rappresentante o soggetto munito dei necessari poteri)

Lo Sponsor approva specificamente, ai sensi degli articoli 1341 e 1342 del Codice Civile, gli articoli nn. 2.3.1 (Nomina dello sponsor), 2.3.2 (Soggetti abilitati ad esercitare l'attività di sponsor), 2.3.3 (Rapporti tra sponsor ed emittente), 2.3.4 (Ruolo dello sponsor nel caso di ammissione di strumenti finanziari), 2.3.9 (Provvedimenti nei confronti dello sponsor), 2.3.10 (Procedura di accertamento delle violazioni), 2.3.11 (Impugnazione dei provvedimenti), 2.3.12 (Comunicazione al pubblico dei provvedimenti), 7.1 (Diritto applicabile), 7.2 (Controversie sottoposte all'Autorità Giudiziaria), 7.3 (Altre controversie), 7.4 (Collegio dei Probiviri) e 7.5 (Collegio Arbitrale) del Regolamento.

(Firma del legale rappresentante o soggetto munito dei necessari poteri)

AMENDMENTS TO THE INSTRUCTIONS ACCOMPANYING THE MARKET RULES
SPECIALISTS – CLOSED-END FUNDS – MEMBERSHIP - FORM FOR SPONSOR DATA

In its meeting on July 16, 2009 the Board of Directors of Borsa Italiana approved the amendments to the Instructions described in this Notice.

The amendments will enter into force on **August 10, 2009**.

A - HARMONIZATION OF THE REGULATION OF SPECIALISTS

Borsa Italiana modifies how to schedule the obligations of specialists in order to be more reactive in answering actual market conditions which are affected by high volatility during the trades and not last, as a result of the difficulties coming from our members who are operate as specialists. Thus it is planned that obligations shall be determined on a quarterly basis instead of every six months.

This kind of prevision allows to separate the revision of the specialists' obligations from the ordinary revision of the index. More specifically, MTA and MIV markets shall include two intermediary terms in the months of June and December, in addition to the previous instances of March and September. SEDEX market adopts another schedule where each quarter starts in January, April, July and October. Finally, the ETFPlus market continues keeping a semester revision fixed in April and October, because market members did not risen any particular concerns.

In the meanwhile, Borsa Italiana makes fine tuning to the discipline of specialists to achieve a more clear and immediate comprehension of the obligations which specialist are subject to in every single market. Furthermore, fine tuning is realized in order to introduce the innovative instances related to the functioning of such markets or coming from the migration to the trading platform.

In general, the amendments to the Instructions accompanying the market Rules do not entail additional formalities for members who operate as specialists.

(Articles IA.2.3.17; IA.4.1.14; IA.4.1.16; IA.4.1.17; IA.4.1.18; IA.4.1.19; IA.5.1.9; IA.7.1.8; IA.8.1.7 of the Instructions)

B - DELISTING OF CLOSED-END FUNDS

As regards the delisting of closed-end funds, the present regulatory provisions provide that in the event of the expiry of a fund's duration, its units are normally delisted, as in the other cases of financial instruments having a limited duration.

However, as experience has shown, at the expiry of a fund it may still be invested – since there is normally an additional period for the finalization of the liquidation – and, consequently, (present and potential) investors may still have an interest in trading the units on the market and receiving prompt information. To this end, if it is necessary for the protection of the interest of investors and also taking into account the fund rules, by way of derogation from the general rule, which provides for delisting at the expiry of the

duration of the financial instrument, Borsa Italiana may delist a fund's units upon completion of the liquidation. It is also to be understood that where the assets of the fund are liquidated before its expiry, Borsa Italiana may delist the units of the fund before its expiry date is reached.

(Article IA.2.12.17 of the Instructions)

C – FINE-TUNING: MEMBERSHIP - DOCUMENTATION FOR THE ADMISSION PROCEDURE

The categories of intermediaries which may be admitted to trading are listed in Article IA.3.1 of the Instructions. In particular, at present, it is provided that firms referred to in Article IA.3.1, paragraphs 1 (c) of the Instructions, set up in the legal form of a *società per azioni* or a *società a responsabilità limitata* or equivalent, must satisfy not only the general conditions for admission referred to it Article 3.1.3 of the Rules, but also the integrity and experience requirements for the persons performing administrative, management and supervisory functions and those responsible for trading activity and the internal control function. Moreover, they must have established an independent internal audit function and have an adequate shareholders' equity.

These intermediaries shall send, not only the rest of the data required, but also a copy of the minutes referred to in Article IA.3.4, paragraphs 2 (e) and 2 (f) of the Instructions.

With a view to simplification and in order to facilitate the administrative formalities for the above mentioned intermediaries, it is provided to offer the possibility to send, as an alternative to the copy of minutes of the meeting of the board of directors containing the assessment of the experience and integrity of the persons, a declaration signed by the legal representative of the company that confirms the compliance with the above mentioned requirements.

Again, with a view to simplification, it is provided to offer the possibility to send, as an alternative, to the copy of the minutes of the meeting of the board of directors or the supervisory board during which the internal audit function was charged with making periodic checks on the trading activity involving financial instruments, a declaration signed by the legal representative of the company that confirms the appointment.

(Article IA.3.4 of the Instructions)

D – FINE-TUNING: PRIVATE-EQUITY-BACKED COMPANIES – DECLARATION REGARDING THE MANAGEMENT CONTROL SYSTEM

As part of the MTA admission procedure for private-equity-backed companies, it is specified that the declaration of the Chairman of the issuer's control body may also be issued in the light of the results of work performed by an auditing firm or by another qualified person indicated by the sponsor.

The amendment covers also the case of transfer from AIM Italia market

(Section IA.1.1 – table 1 – point 8.00 and point 9.00)

E – FINE-TUNING: SPONSOR’ S DATA IN THE EVENT OF REVERSE MERGER

It is introduced a model form to acquire the sponsor data in the event of reverse merger.
(Article IA.2.15.1 of the instructions)

* * *

The text of the Instructions will be made available on Borsa Italiana’s Internet site (www.borsaitaliana.it). The excerpt of the articles of the Instructions is reproduced below.

HARMONIZATION OF THE REGULATION OF SPECIALISTS

INSTRUCTIONS TO THE MARKET RULES

TITLE IA.2

OBLIGATIONS OF ISSUERS AND METHODS OF QUOTING PRICES

omissis

SECTION IA.2.13

PROVISIONS CONCERNING STAR ISSUERS

omissis

Article IA.2.13.7

(Contract between issuers and specialists)

~~The party that terminates the contract following a breach of the contract by the other party must notify Borsa Italiana in writing at least one month before the date on which the termination becomes effective. In all other cases of termination of the relationship, Borsa Italiana must be notified in writing at least three months before the effective date of the termination.~~

omissis

TITLE IA.4

ELECTRONIC SHARE MARKET (MTA) AND THE MIV MARKET

Chapter IA.4.1 — Trading methods

omissis

Article IA.4.1.14

(Obligations of specialists in the Star segment)

1. The obligations of specialists referred to in Article 4.1.11 of the Rules shall be determined on the basis of the average daily volume of trading, as follows:

<i>AVERAGE DAILY VOLUME</i>		<i>OBLIGATIONS OF SPECIALISTS</i>		
<i>OF TRADING</i>				
from (€)	To (€)	Minimum daily quantity (multiplier*EMS)	Minimum quantity of orders (multiplier*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) The maximum spread is calculated as the ratio of the difference between the bid and ask prices to half their sum

2. **In the months of March, June, September and December** ~~On the occasion of ordinary revisions of FTSE 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 **three** ~~six~~ preceding months. With the ~~same~~ **same** timing **established in the Guide to the parameters**, Borsa Italiana shall calculate and publish on the website the quantity, defined as number of shares, with reference to each financial instrument (EMS). For companies already listed that apply for inclusion in the Star segment, the group they belong to shall be specified in the Notice announcing the date of the start of trading on inclusion in the segment on the basis of the average daily volume of trading in the ~~six~~ **three**-month periods ~~September-February or March-August~~ preceding the date of the application for inclusion. 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 ~~in the Star segment~~ 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:
 - there is a large change in the FTSE Italia All Share index, of at least 3% compared with the last value of the previous day;
 - circumstances documented by the specialist prejudice compliance therewith.
8. Borsa Italiana may revise the table in paragraph 1 on the occasion of **the quarterly revision of the obligations referred to in paragraph 2** ~~ordinary revisions of the FTSE MIB index~~ and in any other circumstances calling for technical interventions.
9. Borsa Italiana shall verify that specialists fulfil their obligations.
10. Borsa Italiana, in evaluating possible violations of the obligations referred to in Article 4.1.11 of the Rules, shall also take account of values of the ε indicator referred to in Article IA.10.1.1, paragraph 1(a), of less than 90%.
11. Once a month Borsa Italiana shall rank the Star specialists referred to in Article 4.1.11 of the Rules, on the basis of the ε indicator and inform each specialist of the value of its indicator and position in the ranking.
12. **The party that terminates the contract with the specialist following a breach of the contract by the other party must notify Borsa Italiana in writing at least one month before the effective date of the termination. In all other cases of termination of the relationship with the specialist Borsa Italiana must be notified in writing at least three months 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 4.1.11, paragraph 1, of the Rules.**

Article IA.4.1.16

(Obligations of specialists in closed-end funds)

1. ~~The maximum spread, calculated as the ratio of the difference between the bid and ask prices to half their sum shall be determined taking into account the distribution and features of the financial instruments and whether they are listed on other markets. The obligatory daily quantity for closed end funds and the minimum lot shall be determined on the basis of the quantity, defined as number of units, with reference to each financial instrument (EMS) and of the multiplier.~~
Under Article 4.6.4 of the Rules, trading in units of closed-end funds shall be supported by a specialist whose obligations shall be determined as follows:

<i>OBLIGATIONS OF SPECIALISTS</i>		
Minimum daily quantity (multiplier*EMS)	Minimum quantity of orders (multiplier*EMS)	Spread (1)
0,1*EMS	0,1*EMS	5%

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

- 2. Borsa Italiana, with the timing established in the Guide to the parameters, shall calculate and publish on its website the quantity, defined as number of units, for each financial instrument (EMS). For newly admitted instruments the EMS shall be given in the Notice establishing the date of the start of trading.**
- 3. Until the daily quantity is reached, specialists are required to display bids and offers continuously on the trading book from 30 minutes before the end of the pre-auction phases.**
- ~~3. Until the daily quantity is reached, specialists are required to display bids and offers continuously on the trading book from 30 minutes before the end of the pre-auction phases.~~
- ~~4. 2.~~ 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. 4.~~ 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.
- ~~6. 5.~~ At the written request of specialists, Borsa Italiana may temporarily suspend or reduce their obligations where circumstances documented by the specialist prejudice compliance therewith.
- ~~7. 6.~~ Borsa Italiana ~~may shall~~ adjust the maximum spread and the obligatory daily quantity where the minimum lots tradable, where envisaged, are modified and in every other circumstance that requires technical intervention, including changes in market conditions.
- ~~8. 7.~~ Borsa Italiana shall verify that specialists fulfil their obligations.
- ~~9. 8.~~ Borsa Italiana, in evaluating possible violations of the obligations referred to in Article 4.6.4 of the Rules, shall also take account of values of the ε indicator referred to in Article IA.10.1.1, paragraph 1(a), of less than 90%.
- ~~10. 9.~~ Once a month Borsa Italiana shall rank the specialists on the basis of the ε indicator and inform each specialist of the value of its indicator and position in the ranking.
- ~~11. 10.~~ The party that terminates the contract with the specialist following a breach of the contract by the other party must notify Borsa Italiana in writing at least one month before the effective date of the termination. In all other cases of

termination of the relationship with the specialist Borsa Italiana must be notified in writing at least three months 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 2.3.17, paragraph 1, of the Rules

Article IA.4.1.17

(Obligations of specialists in the MIV market for the shares of Real Estate Investment Companies)

1. The obligations of specialists **referred to in Article 4.6.5 of the Rules** ~~in the MIV market~~ for the shares of Real Estate Investment Companies shall be determined on the basis of the average daily volume of **the previous quarter trading of the instrument**, as follows:

Average daily volume of trading		Obligations of specialists		
from (€)	To (€)	Minimum daily quantity (multiplier*EMS)	Minimum quantity of orders (multiplier*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) The maximum spread is calculated as a ratio of the difference between the bid and ask prices to half their sum

2. In the months of March, **June**, ~~and~~ September **and December**, 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 **three** ~~six~~ preceding months (~~September-February or March-August~~). With the ~~same~~ timing **established in the Guide to the parameters**, Borsa Italiana shall calculate and publish on the website the quantity, defined as number of shares, with reference to each financial 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. For convertible bonds the minimum daily quantity is the same as that established for the underlying shares. The maximum spread, calculated as the ratio of the difference between~~

~~the bid and ask prices to half their sum, is fixed at 2%.~~

~~4. The minimum quantity of each buy and sell order may not be less than that indicated in the table in paragraph 1.~~

3. Until the daily quantity is reached, specialists are required to display bids and offers continuously on the trading book from 15 minutes before the end of the pre-auction phases.

4. ~~5.~~ 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 minimum daily quantity.

5. ~~6.~~ 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. Until the daily quantity is reached, specialists are required to re-enter bids and offers within 10 minutes of the conclusion of the previous contract as a result of their execution in the electronic system.

6. ~~7.~~ 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. ~~8.~~ At the written request of specialists, Borsa Italiana may temporarily suspend or reduce their obligations where:

- there is a large change in the FTSE Italia All Share index, of at least 3% compared with the last value of the previous day;
- circumstances documented by the specialist prejudice compliance therewith.

8. Borsa Italiana may revise the table in paragraph 1 on the occasion of the quarterly revision of the obligations referred to in paragraph 2 and in any other circumstances calling for technical interventions.

9. Borsa Italiana shall verify that specialists fulfil their obligations.

10. Borsa Italiana, in evaluating possible violations of the obligations referred to in Article 4.6.5, ~~paragraph 3,~~ of the Rules, shall also take account of values of the ε indicator referred to in Article IA.10.1.1, paragraph 1(a), of less than 90%.

11. The party that terminates the contract with the specialist following a breach of the contract by the other party must notify Borsa Italiana in writing at least one month before the effective date of the termination. In all other cases of termination of the relationship with the specialist Borsa Italiana must be notified in writing at least three months 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 ~~2.3.18 4.6.6, paragraph 3,~~ of the Rules.

Article IA.4.1.18

(Obligations of specialists in the MIV market for the shares of Investment Companies)

1. Under Article 4.6.6 of the Rules, trading in shares of Investment Companies may be supported by a specialist whose obligations shall be determined on the basis of the average daily volume of **the previous quarter** trading of the instrument ~~in the six preceding months~~, as follows:

Average daily volume of trading		Obligations of specialists	
from (€)	To (€)	Minimum quantity of orders (multiplier*EMS)	Spread (1)
0	50 000	0,1*EMS	4,5%
50 001	100 000	0,1*EMS	3,5%
100 001	200 000	0,1*EMS	3,5%
200 001	500 000	0,1*EMS	3,0%
500 001	5 000 000	0,1*EMS	2,5%
5 000 001	10 000 000	0,1*EMS	1,5%
Oltre	10 000 000	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. **In the months of March, June, September and December, 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 three preceding months.** ~~The obligations referred to in paragraph 1 are updated in the months of March and September on the basis of the average daily volume of trading in the six preceding months.~~ With the same timing **established in the Guide to the parameters**, Borsa Italiana shall calculate and publish on the website the quantity, defined as number of shares, with reference to each financial 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. ~~MIV~~ 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. **Specialists are required to re-enter bids and offers within 10 minutes of the conclusion of the contract as a result of their execution in the electronic system.**
5. ~~4-~~ 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.
6. ~~5-~~ At the written request of ~~MIV~~ specialists, Borsa Italiana may temporarily suspend or reduce their obligations where:

- there is a large change in the FTSE Italia All Share index, of at least 3% compared with the last value of the previous day;
 - circumstances documented by the specialist prejudice compliance therewith.
7. ~~6.~~ Borsa Italiana may revise the tables in paragraph 1 **on the occasion of the quarterly revision of the obligations referred to in paragraph 2 in the months of March and September** and in any other circumstances calling for technical interventions.
8. ~~7.~~ Borsa Italiana shall verify that MIV specialists fulfil their obligations.
9. ~~8.~~ Borsa Italiana, in evaluating possible violations of the obligations referred to in Article 4.6.6 of the Rules, shall also take account of values of the indicator referred to in Article IA.10.1.1, paragraph 1(a), of less than 90%.
10. ~~9.~~ ~~MIV specialists must give Borsa Italiana notice in writing and giving the reasons of its intention to cease~~ **The cessation of the activity** referred to in Article 4.6.6, paragraph 1, of the Rules **must be notified in writing to Borsa Italiana** at least **one month** ~~30 days~~ before the planned day of cessation. Borsa Italiana may accept shorter notice in cases where the intermediary demonstrates the necessity thereof.

Article IA.4.1.19

(Obligations of MTA specialists)

1. Under Article 4.1.12 of the Rules, trading in shares belonging to the blue-chip segment, except for those of companies included in the FTSE MIB index, and class 1 of the standard segment may be supported by a specialist whose obligations shall be determined on the basis of the average daily volume of **the previous quarter** trading in the instrument ~~in the six preceding months~~, as follows:

<i>AVERAGE DAILY VOLUME</i>		<i>OBLIGATIONS OF SPECIALISTS</i>		
<i>OF TRADING</i>				
from (€)	To (€)	Minimum daily quantity (multiplier*EMS)	Minimum quantity of orders (multiplier*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) The maximum spread is calculated as the ratio of the difference between the bid and ask prices to half their sum.

2. Under Article 4.1.12 of the Rules, trading in shares belonging to the MTA *International* segment may be supported by specialists whose obligations shall be as follows:

OBLIGATIONS OF SPECIALISTS	
Minimum quantity of orders (multiplier*EMS)	Spread (1)
0,1*EMS	0.5%

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

3. **In the months of March, June, September and December, 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 three preceding months.** ~~The obligations referred to in paragraph 1 are updated on the occasion of ordinary revisions of the FTSE MIB index (March and September) on the basis of the average daily volume of trading in the six preceding months.~~ With the same timing **established in the Guide to the parameters**, Borsa Italiana shall calculate and publish on the website the quantity, defined as number of shares, with reference to each financial 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.
4. MTA 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. MTA *International* specialists are required to display bids and offers continuously on the trading book from 5 minutes before the end of the opening pre-auction phase.
5. Contracts deriving from the matching of orders entered by specialists ~~on the MTA market~~ in fulfilling their obligations under paragraphs 1 and 2 with orders entered by other intermediaries or by the same specialists for customer account shall count towards reaching the daily quantity.
6. Until the daily quantity is reached, where provided for, ~~MTA~~ 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. MTA *International* specialists are required to re-enter bids and offers within 5 minutes of the conclusion of a contract as a result of their execution in the electronic system.
7. 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.
8. At the written request of MTA specialists, Borsa Italiana may temporarily suspend or reduce their obligations where:

- there is a large change in the FTSE Italia All Share index, of at least 3% compared with the last value of the previous day;
 - circumstances documented by the specialist prejudice compliance therewith;
 - in the event of the closure or suspension of the reference European regulated market with reference to the shares traded in the MTA *International* segment.
9. Borsa Italiana may revise the tables in paragraphs 1 and 2 on the occasion of **the quarterly revision of the obligations referred to in paragraph 3** ~~ordinary revisions of the FTSE MIB index~~ and in any other circumstances calling for technical interventions.
10. Borsa Italiana shall verify that MTA specialists fulfil their obligations.
11. Borsa Italiana, in evaluating possible violations of the obligations referred to in Article 4.1.12 of the Rules, shall also take account of values of the indicator referred to in Article IA.10.1.1, paragraph 1(a), of less than 90%.
12. If trading in shares belonging to the standard segment takes place with the intervention of an MTA specialist, such shares shall be traded in class 1, by way of derogation from Article IA.4.1.6, paragraph 2. If the support of the MTA specialist ceases, such shares shall be assigned to the class resulting from the application of the criteria specified in Article IA.4.1.6, paragraph 2, on the occasion of **the quarterly revision of the obligations referred to in paragraph 3** ~~next ordinary revision of the FTSE MIB index (March and September)~~.
13. ~~MTA specialists must give Borsa Italiana notice in writing and giving the reasons of its intention to cease~~ **The cessation of** the activity referred to in Article 4.1.12, paragraph 1, of the Rules **must be notified in writing to Borsa Italiana** at least **one month** ~~30 days~~ before the planned day of cessation. Borsa Italiana may accept shorter notice in cases where the intermediary demonstrates the necessity thereof.

omissis

TITLE IA.5

ELECTRONIC SECURITISED DERIVATIVES MARKET (SEDEX)

Chapter IA.5.1 — Trading methods

omissis

Article IA.5.1.9

(Obligations of Sedex specialists issuers)

1. The minimum quantity of each order referred to in Article 2.2.26, paragraph 1, of the Rules shall be:

Minimum quantity per order (multiplier *EMS)

1*EMS

2. ~~On the occasion of ordinary revisions of the FTSE MIB index (March and September),~~ **With the timing established in the Guide to the parameters** Borsa Italiana shall calculate and publish on its website the quantity, defined in terms of the number of **instrument covered warrants and certificates**, for each financial instrument (EMS). For newly admitted instruments the EMS shall be given in the Notice establishing the date of the start of trading.
3. The maximum spread referred to in Article 2.2.26, paragraph 1, of the Rules, calculated as the ratio of the difference between the bid and ask prices to half their sum, shall be determined on the basis of the following table:

<i>Reference price (euro)</i>	<i>Maximum spread</i>
Less than or equal to 0.003	180 %
0.0031 – 0.3	50 %
0.3001 – 1.5	20 %
1.5001 – 3	15 %
3.0001 – 30	7.5 %
More than 30	3.5 %

4. **Issuers Specialists** shall undertake to restore their quotations within 5 minutes of a partial or total hit on the book, that results in the quantity displayed falling below the minimum.
5. **Borsa Italiana shall verify that specialists fulfil their obligations.**
6. **Borsa Italiana, in evaluating possible violations of the obligations referred to in Article 2.2.26 of the Rules, shall also take account of values of the ϵ indicator referred to in Article IA.10.1.1, paragraph 1(a), of less than 90%.**
- ~~5. Once a month Borsa Italiana shall calculate, for each specialist, the ϵ indicator referred to in Article IA.10.1.1, paragraph 1(a)~~
- ~~7. 6. Once a month Borsa Italiana shall rank the SEDEX specialists on the basis of the ϵ indicators and inform each specialist of the value of its indicator and position in the ranking.~~
- ~~7. Borsa Italiana, in evaluating violations of the quotation obligations referred to in Article 2.2.26 of the Rules, shall take account, among other things, of values of the ϵ indicator of less than 90%.~~
8. If the issuer has appointed a third party to act as specialist, the party that terminates the contract following a breach of the contract by the other party must notify Borsa Italiana in writing at least one month before the effective date of the termination. In all other cases of termination of the relationship Borsa Italiana must be notified in writing at least three months 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 2.2.26, paragraph 1, of the Rules.

omissis

**TITLE IA.7
ELECTRONIC BOND MARKET (MOT)**

Chapter IA.7.1 – Trading Methods

omissis

**Article IA.7.1.8
(Obligations of MOT specialists)**

1. The maximum spread, calculated as the difference between the bid and ask prices, the minimum daily quantity and the minimum quantity of each bid and offer shall be determined taking into account the placement date, the par value of the issue, its distribution, the features of the financial instruments and whether they are listed on other markets.
2. **Specialists referred to in Article 2.3.15 of the Rules are required to display bids and offers continuously on the trading book in the continuous trading phase.**
3. ~~2.~~ **Contracts deriving from the matching of orders entered by MOT specialists in fulfilling their obligations under paragraphs 1** with orders entered by other intermediaries or by the same specialists for customer account shall count towards reaching the minimum daily quantity.
4. ~~3.~~ Until the minimum daily quantity is reached, specialists are required to re-enter bids and offers within 5 minutes from the conclusion of a contract as a result of their execution in the electronic system.
5. ~~4.~~ At the written request of specialists, Borsa Italiana may temporarily suspend or reduce their obligations where circumstances documented by the specialist prejudice compliance therewith.
6. **Borsa Italiana may adjust the obligations of referred to in paragraph 1 where the minimum lots tradable are modified and in every other circumstance that requires technical intervention, including changes in market conditions.**
7. ~~5.~~ Borsa Italiana shall verify that specialists fulfil their obligations.
8. ~~6.~~ Borsa Italiana, in evaluating possible violations of the obligations referred to in Article 4.4.10 of the Rules, shall also take account of values of the ε indicator referred to in Article IA.10.1.1, paragraph 1(a), of less than 90%.
9. **The cessation of the activity referred to in Article 2.3.15, paragraph 3, of the Rules must be notified in writing to Borsa Italiana at least one month before the planned day of cessation. Borsa Italiana may accept shorter notice in cases where the intermediary demonstrates the necessity thereof.**

- ~~7. MOT specialists referred to in Article 2.3.15 of the Rules are required to display bids and offers continuously on the trading book in the continuous trading phase.~~
- ~~8. Borsa Italiana shall adjust the maximum spread and the obligatory daily quantity where the minimum lots tradable are modified and in every other circumstance that requires technical intervention.~~

omissis

TITLE IA.8 ETFPLUS MARKET

Chapter IA.8.1 – Trading methods

omissis

Article IA.8.1.7 (Obligations of ETFplus specialists in open-end funds and ETCs)

1. The minimum quantity of each order referred to in Article 4.5.10, paragraph 2, of the Rules shall be:

Minimum quantity per order (multiplier *EMS)

1*EMS

- ~~2. On the occasion of ordinary revisions of the FTSE MIB index (March and September), **With the timing established in the Guide to the parameters** Borsa Italiana shall calculate and publish on its website the quantity, defined in terms of the number of **instrument units/shares of open-end funds and ETCs**, for each financial instrument (EMS). For newly admitted instruments the EMS shall be given in the Notice establishing the date of the start of trading.~~
3. The maximum spread, calculated as the ratio of the difference between the bid and ask prices to half their sum and the minimum lot shall be determined taking into account the distribution and features of the financial instruments and whether they are listed on other markets.
4. ~~Specialists in open-end funds and ETCs~~ are required to re-enter bids and offers within 5 minutes of the conclusion of a contract as a result of their execution in the electronic system.
5. At the written request of specialists, Borsa Italiana may temporarily suspend or reduce their obligations where circumstances documented by the specialist prejudice compliance therewith.
6. Borsa Italiana shall adjust the maximum spread and the minimum quantity of each bid/offer where the ~~minimum lots tradable~~ **EMSs** are modified, ~~where envisaged,~~

and in every other circumstance that requires technical intervention, including changes in market conditions.

7. Borsa Italiana shall verify that specialists fulfil their obligations.
8. Borsa Italiana, in evaluating possible violations of the obligations referred to in Article 4.5.10 of the Rules, shall also take account of values of the ε indicator referred to in Article IA.10.1.1, paragraph 1(a), of less than 90%.
9. Once a month Borsa Italiana shall rank the specialists ~~in open-end funds and ETCs~~ on the basis of the ε indicator and inform each specialist of the value of its indicator and position in the ranking.
10. The party that terminates the contract with the specialist following a breach of the contract by the other party must notify Borsa Italiana in writing at least one month before the effective date of the termination. In all other cases of termination of the relationship with the specialist Borsa Italiana must be notified in writing at least three months before the effective date of the termination. Borsa Italiana may accept shorter notice if the continuity of the specialist function is ensured by another entity entering into the undertakings referred to in Article 2.3.17, paragraph 2, of the Rules.

omissis

DELISTING OF CLOSED-END FUNDS

INSTRUCTIONS TO THE RULES

omissis

SECTION IA.2.12

DELISTING OF FINANCIAL INSTRUMENTS WITH A LIMITED LIFE

omissis

Article IA.2.12.7

(Closed-end funds)

1. **In case of expiry of the duration of a closed-end fund, Borsa Italiana shall delist the fund's units, normally on the third trading day before the expiry of the fund.**
2. **By way of derogation from paragraph 1, if it is necessary for the protection of the interest of investors, also taking into account the fund rules, Borsa Italiana may delist the fund's units upon completion of the liquidation.**

FINE-TUNING: MEMBERSHIP - DOCUMENTATION FOR THE ADMISSION PROCEDURE

INSTRUCTIONS TO THE MARKET RULES

omissis

TITLE IA.3

PARTICIPATION OF INTERMEDIARIES IN THE MARKETS

Article IA.3.4

(Applications for admission)

1. Requests referred to in Article 3.1.2, paragraph 1 of the Rules must be made by signing and sending to Borsa Italiana the “Request for Services” available via Borsa Italiana’s Internet site, together with a copy of the authorisation issued by the competent Authority, if any.
2. Subsequent to the notification referred to in Article 3.1.2, paragraph 2 of the Rules, intermediaries are required to complete the participation documentation using the forms and functions available via Borsa Italiana’s Internet site with the following data:
 - a) information concerning the participation requirements;
 - b) information concerning the systems for accessing the market, including the identification of any third parties and/or Service Providers including the order for technological infrastructure and confirmation of the execution of technical-functional tests;
 - c) for the MTA, MIV, ETFplus, SEDEX, TAH and MOT markets, in the case of indirect participation in the settlement service referred to in Article 69 of the Consolidated Law on Finance, or in one of the foreign settlement services, a declaration referred to in Article 3.1.3, paragraph 6, of the Rules signed by the market intermediary and the intermediary participating in the settlement service;
 - d) for the MTA, MIV, ETFplus, TAH, [MOT] and IDEM markets, in the case of non-clearing membership of the clearing and guarantee system for transactions in financial instruments, a declaration referred to in Article 3.1.3, paragraph 7, of the Rules signed by the market intermediary and the general clearing member;
 - e) in the case referred to in Article IA.3.1, paragraph 1(c), a copy of the minutes of the meeting of the board of directors containing the assessment of the experience and integrity of the persons specified therein **or declaration signed by the legal representative of the company that confirms the compliance with the above mentioned requirements;**

- f) in the case referred to in Article IA.3.1, paragraph 1(c), a copy of the minutes of the meeting of the board of directors or the supervisory board during which the internal audit function was charged with making periodic checks on the trading activity involving financial instruments **or declaration signed by the legal representative of the company that confirms the appointment.**
- 3. Intermediaries already admitted to trading on a regulated market/segment managed by Borsa Italiana that intend to request to participate in another market/segment managed by Borsa Italiana shall send Borsa Italiana the simplified version of the "Request for Services". Without prejudice to Article IA.3.1, Borsa Italiana reserves the right to consider fulfilled the membership requirements referred to in Article IA.3.2 and not to require the documentation already provided by the intermediary in connection with its participation in other regulated markets/segments that it manages or that are operated by the London Stock Exchange or EDX London. The procedure referred to in Article 3.2.1 of the Rules shall apply insofar as it is compatible.
- 4. If Borsa Italiana's Internet site is unavailable, intermediaries may transmit the participation documentation to Borsa Italiana using one of the other means of communication specified in the general conditions for the supply of services.

**FINE-TUNING: PRIVATE-EQUITY-BACKED COMPANIES - DECLARATION
REGARDING THE MANAGEMENT CONTROL SYSTEM**

INSTRUCTIONS TO THE MARKET RULES

SECTION IA.1.1

**DOCUMENTATION TO BE PRODUCED FOLLOWING SUBMISSION OF AN APPLICATION
FOR ADMISSION TO LISTING OF AN ISSUER NON HAVING FINANCIAL INSTRUMENTS
ADMITTED TO TRADING IN BORSA ITALIANA**

Table 1: Shares

omissis

8.00 Private Equity backed companies

For Private Equity backed companies, instead of the description referred to in point 1.09, a declaration shall be issued by the chairman of the supervisory body attesting the issuer and the main companies belonging to the group it heads have a management control system in operation permitting corporate officers to obtain, regularly and promptly, a sufficiently complete picture of the profits and losses and financial situation of the company and, where applicable, of the group it heads. For the purpose of making this declaration the chairman of the supervisory body shall take account of the results of the work of ~~the~~ **an auditing firm or by some other qualified person indicated by sponsor** for matters falling within its competence.

In case of admission of financial instruments issued by a company established under foreign law, the declaration must be issued by a person or body enjoying the same independence as the chairman of the supervisory body referred to in Article 148 of the Consolidated Law on Finance. It must also be accompanied by a legal opinion issued by a lawyer licensed to practice in the country in which the issuer has its headquarters, confirming the equivalence of the requirements.

9.00 Transfer from AIM Italia market

1. The provisions of this table shall also apply to the admission to stock exchange listing of shares already admitted to trading in the AIM Italia market.
2. The companies admitted to trading on the AIM Italia market at least for 18 months, instead of the description referred in to point 1.09, a declaration shall be issued by the chairman of the supervisory body attesting that the issuer and the main companies belonging to the group it heads have a management control system in operation permitting corporate officers to obtain, regularly

and promptly, a sufficiently complete picture of the profits and losses and financial situation of the company and, where applicable, of the group it heads. For the purpose of making this declaration the chairman of the supervisory body shall take account of the results of the work of ~~the~~ **an auditing firm or by some other qualified person indicated by sponsor** for matters falling within its competence etence.

In case of admission of financial instruments issued by a company established under foreign law, the declaration must be issued by a person or body enjoying the same independence as the chairman of the supervisory body referred to in Article 148 of the Consolidated Law on Finance. It must also be accompanied by a legal opinion issued by a lawyer licensed to practice in the country in which the issuer has its headquarters, confirming the equivalence of the requirements..

The issuers do not have to attach the documents referred to in point 2.05, first and second bullets, and the analysis referred to in point 3.08, paragraph 3, of this table.

INSTRUCTIONS TO THE MARKET RULES

omissis

TITLE IA.2

OBLIGATIONS OF ISSUERS AND METHODS OF QUOTING PRICES

omissis

SECTION IA.2.15

REVERSE MERGER

Article IA.2.15.1

(Reverse merger and increase in capital by means of contribution in kind of assets whose value is significantly grater than the balance sheet assets of the issuer)

With reference to the provisions contained in Article 2.3.1, paragraph 2, of the Rules, the sponsor submits to Borsa Italiana the attached form

Annex

Data concerning the Sponsor

- Company name
- Registered office
- Address of the offices performing the activity of sponsor
- Tel.
- Fax
- Type of intermediary:
 - bank
 - investment firm
 - entered in the register referred to in Article 107 of the 1993 Banking Law
- the Sponsor declares that it has viewed the information document provided on Borsa Italiana's website pursuant to Article 13 of Legislative Decree no. 196 of 30 June 2003, as amended, and the rights listed in Article 7 of the same decree.
The Sponsor:
 - grants its consent denies its consent
 - 1. to the processing of its personal data by the Enlarged Group, for the purposes referred to in point 1(c) of the information document;
 - grants its consent denies its consent

2. to the communication of its personal data to third parties referred to in point 2(c) of the information document, exclusively for the purposes indicated in such document;

grants its consent

denies its consent

3. to the transfer abroad of its personal data, including outside the EU, for the purposes referred to in point 1(c) of the information document, either by or without electronic or otherwise automated means.

Borsa Italiana may communicate the data of the Issuer in its possession to other companies of the Borsa Italiana Group if such data were to become necessary for them to perform their functions.

In signing this form, the Sponsor undertakes to observe the provisions of the Rules and the Instructions, and, in particular, the provisions of Title 2.3 concerning the activity of sponsors, which it declares it knows and accepts, and to observe subsequent amendments to the Rules and the Instructions.

(place and date)

(Signature of the legal representative or other duly authorised person)

The Sponsor specifically approves, pursuant to Articles 1341 and 1342 of the Civil Code, the following Articles of the Rules: 2.3.1 (Appointment of sponsors), 2.3.2 (Intermediaries eligible to act as sponsors), 2.3.3 (Relationships between sponsors and issuers), 2.3.4 (Role of the sponsor in the case of admission of financial instruments), 2.3.9 (Measure against sponsors), 2.3.10 (Procedure for verifying violations), 2.3.11 (Challenging of measure), 2.3.12 (Disclosure to the public measures), 2.4.1 (Applications for admission to listing), 7.1 (Jurisdiction), 7.2 (Disputes submitted to the courts), 7.3 (Other disputes), 7.4 (Appeals Board) and 7.5 (Board of Arbitration).

(Signature of the legal representative or other duly authorised person)