

AVVISO n.9484	24 Febbraio 2026	---
--------------------------	------------------	-----

Mittente del comunicato : BORSA ITALIANA

Societa' oggetto : --
dell'Avviso

Oggetto : Modifiche ai Regolamenti degli MTF
/Amendments to the MTFs Rules

Testo del comunicato

Si veda l'allegato/see the annex

Disposizioni della Borsa

Modifiche al Regolamento degli MTF organizzati e gestiti da Borsa italiana

Le modifiche Illustrate nel presente Avviso entreranno in vigore il **3 marzo 2026**

01 – Legal Entity Identifier

Si modifica il testo dei Regolamenti dei sistemi multilaterali di negoziazione organizzati e gestiti da Borsa Italiana, per meglio esplicitare il requisito relativo alla presenza di un Legal Entity Identifier, che dovrà essere mantenuto valido e costantemente aggiornato fintantoché gli strumenti finanziari siano ammessi sul mercato. Tale modifica è volta a rafforzare la disciplina del Legal Entity Identifier e chiarire l'importanza di tale elemento ai fini di un ordinato svolgimento delle negoziazioni.

02 – Prezzo statico e prezzo dinamico

Si modifica il testo dei Regolamenti dei sistemi multilaterali di negoziazione organizzati e gestiti da Borsa Italiana con riferimento alle definizioni di prezzo statico e dinamico, per meglio specificare la possibilità di Borsa Italiana di stabilire in via generale i criteri per la determinazione dei collars e dei prezzi di riferimento nella Guida ai Parametri, che è comunicata con Avviso. Borsa Italiana come già previsto in via generale può modificare dette condizioni nel corso della sessione di negoziazione per garantire la regolarità delle contrattazioni.

La modifica di fatto allinea l'approccio, anche di stile, già adottato nell'ambito della determinazione del prezzo dinamico e del prezzo statico per i mercati cash a quello del mercato dei derivati di Borsa Italiana. Questo allineamento risulta necessario anche in considerazione del crescente utilizzo di sistemi automatici per l'aggiornamento delle condizioni di negoziazione, a tutela delle migliori condizioni del mercato.

03 – Requisiti di membership

i. Requisiti operatori non vigilati

Nell'ambito di un più ampio percorso di semplificazione dei requisiti e dei processi relativi alla partecipazione degli operatori ai mercati, si modificano i regolamenti dei sistemi multilaterali di negoziazione organizzati e gestiti da Borsa Italiana in materia di requisiti di partecipazione alle negoziazioni al fine di semplificare e rendere più generali le previsioni relative alle imprese non vigilate. In particolare, si:

- 1) Rende più generale il requisito relativo alla reputazione del richiedente, estendendolo a tutta l'impresa;

- 2) Semplifica il requisito organizzativo mantenendo un generale riferimento all'adeguatezza della struttura, che sarà valutata volta per volta dagli Uffici preposti nel corso del processo di ammissione;
- 3) Prevede che l'operatore sia dotato di adeguate competenze e sufficiente esperienza nell'attività di negoziazione.

Si precisa inoltre che le persone fisiche e le imprese individuali non sono ammesse come partecipanti, in linea con quanto previsto per i mercati regolamentati di Borsa Italiana mediante un rinvio all'articolo 2201/2 del Regolamento armonizzato Book I.

ii. Documentazione richiesta in fase di ammissione

Con il medesimo obiettivo di semplificazione sopra rappresentato, nonché con la finalità di aumentare la liquidità sui mercati di Borsa Italiana, si conferma altresì, in continuità con quanto previsto in passato, la facoltà di Borsa di ritenere soddisfatti i requisiti di partecipazione ai propri mercati e di non richiedere nuovamente la documentazione già trasmessa da un operatore qualora quest'ultimo risulti già membro di altri mercati del gruppo Euronext. Nella stessa ottica, si introduce il concetto di "extension of membership", che prevede che gli operatori già ammessi alle negoziazioni che vogliano estendere la propria adesione ad altri Mercati Euronext debbano presentare domanda di adesione alla Società di Gestione del Mercato Euronext di riferimento, la quale verificherà i requisiti di partecipazione aggiuntivi, ove presenti, in linea con quanto previsto per i mercati regolamentati di Borsa Italiana mediante rinvio all'articolo 2601 del Regolamento Armonizzato Book I.).

04 – Rimborso anticipato per le obbligazioni convertibili

Si introduce nel Regolamento del mercato Euronext Access Milan una previsione regolamentare volta a disciplinare la gestione della revoca di obbligazioni convertibili in caso di rimborso anticipato. In particolare, la linea guida Sec. 20 attualmente disciplina, con riferimento alle obbligazioni convertibili, la cancellazione dalla quotazione al termine ultimo per la conversione e la gestione degli strumenti in caso di scadenza successiva alla chiusura della finestra di conversione. È necessario disciplinare esplicitamente la modalità di gestione delle obbligazioni convertibili in caso sia prevista la facoltà di rimborso anticipato.

Alla luce di quanto descritto, si modifica l'attuale linea guida Sec. 20 introducendo un nuovo comma 4 che prevede che, nel caso di obbligazioni convertibili che prevedano la facoltà di rimborso anticipato senza la corrispondente fissazione di un termine ultimo di conversione anticipata, la cancellazione dalla quotazione è disposta da Borsa Italiana il secondo giorno antecedente quello stabilito per il rimborso anticipato dell'obbligazione medesima, tenendo conto nel computo dei giorni del calendario della valuta di regolamento dello strumento e dei giorni di apertura del sistema di liquidazione interessato.

I testi aggiornati dei Regolamenti saranno resi disponibili sul sito Internet di Borsa Italiana, all'indirizzo www.borsaitaliana.it

Di seguito si riportano le modifiche ai testi dei Regolamenti

01 – Legal Entity Identifier

Si prende come esempio il testo del Regolamento del mercato Euronext GEM. La modifica si applica a tutti i testi regolamentari degli MTF organizzati e gestiti da Borsa Italiana.

REGOLAMENTO Euronext GEM

Competenze di Borsa Italiana

G	210	Gli strumenti finanziari di cui all'articolo 200 possono essere ammessi da Borsa Italiana alla negoziazione, su domanda dell' emittente oppure di un operatore conformemente a quanto previsto nelle linee guida, purché siano soddisfatte le condizioni di cui agli articoli successivi.
	211	Gli strumenti finanziari di cui all'articolo 200 possono essere ammessi alla negoziazione su iniziativa di Borsa Italiana purché siano soddisfatte le condizioni di cui agli articoli successivi.
	212	Gli emittenti devono adottare tutte le misure necessarie per avere un Legal Entity Identifier (LEI) valido e costantemente aggiornato per tutto il periodo in cui i relativi strumenti finanziari risultano ammessi alla negoziazione.

02 – Prezzo statico e prezzo dinamico

Si prende come esempio il testo del Regolamento del mercato Euronext GEM

Le modifiche si applicano a tutti i testi dei regolamenti degli MTF organizzati e gestiti da Borsa Italiana.

REGOLAMENTO Euronext GEM

Prezzo statico e dinamico di riferimento

2060	Il <u>prezzo statico di riferimento</u> è dato dal: a) prezzo di chiusura di riferimento del giorno precedente, in asta di apertura; b) prezzo di conclusione dei contratti della fase di asta, dopo ogni fase di asta; qualora non sia determinato un prezzo di asta, il prezzo statico è pari al prezzo del primo contratto concluso nella fase di negoziazione continua.
2061	Il <u>prezzo dinamico di riferimento</u> è dato dal: a) prezzo dell'ultimo contratto concluso durante la seduta corrente; b) prezzo di riferimento del giorno precedente, qualora non siano stati conclusi contratti nel corso della seduta corrente.

2062	Borsa Italiana stabilisce in via generale i criteri per la determinazione dei <i>price collar</i> , delle soglie di <i>reservation</i> e dei prezzi statici e dinamici di riferimento nella Guida ai Parametri, comunicata con Avviso. Borsa Italiana può modificare tali condizioni nel corso della sessione di negoziazione ai fini del controllo della regolarità delle contrattazioni.
-------------	--

omissis

03 – requisiti di membership

Si prende come riferimento il testo del Regolamento del Mercato Euronext GEM.

Le modifiche si applicano a tutti i testi dei regolamenti degli MTF organizzati e gestiti da Borsa Italiana.

Regolamento Euronext GEM

Glossario

Termine

Mercato Euronext

Società di Gestione del Mercato Euronext

Significato

qualsiasi Mercato dei Derivati Euronext o Mercato dei Titoli Euronext.

Indica la Società di Gestione del Mercato Euronext che ha approvato, o sta esaminando, la domanda di adesione a Euronext del partecipante interessato o del potenziale partecipante, oppure la Società di gestione del Mercato Euronext che ha ammesso il relativo Strumento Finanziario alla quotazione o negoziazione su un Mercato Euronext, o presso la quale è in corso la relativa domanda di ammissione alla negoziazione, secondo quanto richiesto dal contesto;

omissis

Sec. 100 Linee guida

Operatori ammessi alle negoziazioni

100.1

Possono partecipare alle negoziazioni nel **mercato Euronext GEM**:

- i soggetti autorizzati all'esercizio dei servizi e delle attività di negoziazione per conto proprio e/o di esecuzione di ordini per conto dei clienti ai sensi del Testo Unico della Finanza, del Testo Unico Bancario o di altre disposizioni di leggi speciali italiane;

- b) le banche e imprese di investimento autorizzate all'esercizio dei servizi e delle attività di negoziazione per conto proprio e/o di esecuzione di ordini per conto dei clienti ai sensi delle disposizioni di legge di Stati Comunitari;
- c) le imprese di Stati Extracomunitari iscritte nel registro delle imprese di paesi terzi tenuto dall'ESMA ai sensi dell'articolo 48, del Regolamento n. 2014/600/UE e le imprese autorizzate alla prestazione di servizi di investimento e, ove applicabile, le imprese di assicurazione, i soggetti autorizzati alla gestione collettiva del risparmio e i fondi pensione, degli Stati Extracomunitari nei quali **Borsa Italiana** può operare conformemente a quanto previsto dall'articolo 70 del TUF;
- d) i soggetti autorizzati dall'Autorità competente di uno Stato Comunitario a uno o più servizi e attività di investimento; le imprese di assicurazione, i soggetti autorizzati alla gestione collettiva del risparmio e i fondi pensione. Tali soggetti devono soddisfare il requisito di cui alla lettera e), punto 2.
- e) le imprese costituite in forma di società per azioni, società a responsabilità limitata, o forma equivalente, che negozino per conto proprio nei limiti di quanto previsto all'articolo 4 terdecies, comma 1, lettera d), del TUF, **purché le stesse alle seguenti condizioni:**
 - 1. sussistenza 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, di requisiti **siano dotate** di sufficiente buona reputazione;
 - 2. istituzione di una funzione di revisione interna, che non dipenda gerarchicamente da alcun responsabile di aree operative, che svolga verifiche periodiche sull'attività di negoziazione su strumenti finanziari; **Borsa Italiana** si riserva la possibilità di esonerare dal rispetto del presente requisito valutata la dimensione dell'operatore (principio di proporzionalità) **abbiano un'adeguata organizzazione interna;**
 - 3. **abbiano adeguate competenze e sufficiente esperienza nell'attività di negoziazione su strumenti finanziari;**
 - 4. ~~possesso di~~ **possiedano** risorse finanziarie adeguate ad assicurare la continuità aziendale del servizio di negoziazione e che comunque non siano inferiori a 50.000 euro.

100.2

La partecipazione delle imprese di cui alla Linea guida Sec. 100.1, lettera e), aventi sede in uno Stato extra EU è subordinata alla stipula di accordi tra Consob e le corrispondenti autorità di vigilanza dello Stato d'origine.

100.3

Le persone fisiche e le imprese individuali non sono ammesse come partecipanti.

omissis

Linee guida

Sec.
110

Domanda di ammissione e avvio dell'operatività

110.1

La domanda di cui all'articolo 1011 deve essere sottoscritta e inviata a **Borsa Italiana** attraverso il portale dedicato, unitamente a copia dell'autorizzazione rilasciata dall'Autorità di controllo ove prevista. In caso di indisponibilità tecnica del portale, le informazioni e la documentazione devono essere inviate in forma cartacea.

110.2

L'operatore è tenuto a completare la documentazione di partecipazione utilizzando i moduli e le funzioni disponibili attraverso il portale dedicato con i seguenti dati:

- a) informazioni relative ai requisiti di partecipazione;
- b) informazioni relative all'offerta del servizio di **"accesso elettronico diretto"**; specificando se avviene attraverso la struttura tecnologica

- dell'operatore, configurando un DMA, oppure direttamente, configurando un accesso sponsorizzato;
- c) dichiarazione dalla quale risulti che prima dell'utilizzo di ciascun algoritmo di negoziazione, e ogniqualvolta intervenga un aggiornamento sostanziale di ciascuno di essi, l'operatore ha effettuato gli opportuni test al fine di non contribuire alla creazione di condizioni di negoziazione anormali e indica l'ambiente nel quale sono stati effettuati i test di tali algoritmi;
 - d) informazioni relative alla **"negoziazione algoritmica ad alta frequenza"**;
 - e) dichiarazione dalla quale risulti che si è dotato di specifiche procedure di utilizzo della funzione di cancellazione degli ordini e dalla quale risulti altresì se le procedure tecniche per la cancellazione degli ordini siano disponibili nell'ambito dei sistemi dell'operatore o nell'ambito delle funzionalità di mercato (kill functionality);
 - ~~f) nel caso di cui alle linee guida Sec. 100.1 (e) dichiarazione del legale rappresentante della società che conferma la sussistenza dei requisiti di buona reputazione dei soggetti ivi indicati;~~
 - ~~g) nel caso di cui alle linee guida Sec. 100.1 (e), dichiarazione del legale rappresentante della società che conferma che è stato conferito incarico alla funzione di revisione interna di effettuare verifiche periodiche sulla attività di negoziazione svolta su strumenti finanziari;~~
 - f) ~~h)~~ dichiarazione del legale rappresentante della società dalla quale risulti che la stessa è in possesso di risorse finanziarie adeguate ad assicurare la continuità aziendale del servizio di negoziazione e che comunque non siano inferiori a 50.000 euro.
 - g) ~~h)~~ per gli operatori che offrono il servizio di "accesso elettronico diretto" a clienti sponsorizzati:
 1. richiesta di uno specifico codice di accesso per ciascun cliente sponsorizzato e, ove presenti, per ciascuno dei suoi sub-delegati.
 2. dichiarazione con la quale l'operatore conferma di aver verificato l'idoneità dei clienti sponsorizzati e, ove presenti, dei loro sub-delegati ai sensi del Regolamento UE 589/2017 e attesta il rispetto da parte di tali soggetti dei requisiti di partecipazione previsti per gli operatori;
 3. richiesta di attivazione delle opportune funzionalità necessarie per sospendere l'accesso del cliente sponsorizzato, e, ove presenti, dei suoi sub-delegati per procedere alla cancellazione massiva degli ordini ineseguiti da essi immessi e per monitorare in tempo reale l'operatività nel mercato del cliente sponsorizzato e, ove presenti, dei suoi sub-delegati;
 4. per ciascun codice di accesso dedicato al cliente sponsorizzato, e, ove presenti, per ciascun codice dedicato ai suoi sub-delegati, elenco degli addetti all'attività di negoziazione autorizzati a richiedere la cancellazione delle proposte immesse riferibili al codice di accesso dedicato a ciascuno di tali soggetti. Tale elenco deve rispettare i requisiti di cui alla linea guida 160.3;
 5. indicazione del nominativo del referente per la funzione di information technology per l'operatività del cliente sponsorizzato, e ove presenti, dei suoi sub-delegati reperibile durante l'orario di mercato, se differente dal referente per la funzione di information technology dell'operatore;
 6. Dichiarazione con la quale si attesta di avere accesso alle informazioni relative alla attività di negoziazione dei soggetti sub-delegati al fine di consentire a Borsa Italiana di fornire le eventuali informazioni richieste dall'autorità competente.

110.3 In caso di operatori già ammessi alle negoziazioni su un mercato regolamentato o a un sistema multilaterale di negoziazione gestito da **Euronext Borsa Italiana** che richiedono l'adesione al **mercato Euronext GEM gestito da Borsa Italiana**, ~~Borsa Italiana~~ quest'ultima si riserva di ritenere soddisfatti i requisiti di partecipazione di cui alle linee guida Sec. **100 e 120** e di non richiedere le informazioni già fornite dall'**operatore** in ragione della

110.4 partecipazione ad altri mercati regolamentati o sistemi multilaterali di negoziazione da essa stessa gestiti **da Euronext**. Si applica la procedura di cui agli articoli 1011, e 1012 e 1013 del Regolamento in quanto compatibile.

Gli operatori già ammessi alle negoziazioni che vogliano estendere la propria adesione ad altri Mercati Euronext devono presentare domanda di adesione alla Società di Gestione del Mercato Euronext di riferimento. La Società di Gestione del Mercato Euronext di riferimento, alla quale l'operatore presenta domanda, può effettuare verifiche per assicurarsi che l'operatore soddisfi i requisiti aggiuntivi di partecipazione (se presenti).

~~110.4~~
110.5

A seguito dell'ammissione e al fine della sua attivazione sul mercato l'intermediario dovrà fornire le 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, compreso il test di conformità e la firma dell'accordo con Euronext per l'accesso alla piattaforma di trading.

04 – Rimborso anticipato delle obbligazioni convertibili

REGOLAMENTO EURONEXT ACCESS MILAN

Sec. Linee Guida

20 Cancellazione degli strumenti aventi una durata limitata nel tempo

20.1 La cancellazione dalle negoziazioni degli strumenti ammessi è disposta da Borsa Italiana il secondo giorno antecedente quello stabilito per il rimborso (anche anticipato) degli strumenti medesimi. A tal fine, il computo dei giorni è effettuato sulla base del calendario della valuta di regolamento dello strumento e tenuto conto dei giorni di apertura del sistema di liquidazione interessato. Qualora tale giorno risulti essere un giorno di chiusura del mercato, la data di cancellazione decorre dal primo giorno di mercato aperto successivo.

20.2 La cancellazione dalla quotazione delle obbligazioni convertibili è disposta da Borsa Italiana, di norma, il primo giorno di calendario TARGET aperto antecedente l'ultimo giorno di mercato aperto utile per la conversione, anche anticipata, dell'obbligazione medesima. Qualora tale giorno risulti essere un giorno di chiusura del mercato, la data di cancellazione decorre dal primo giorno di mercato aperto successivo.

20.3 Nel caso di obbligazioni convertibili il cui periodo di conversione cessi con ampio anticipo rispetto alla scadenza dell'obbligazione medesima, Borsa Italiana può decidere di mantenere gli strumenti in negoziazione sul mercato Euronext Access Milan provvedendo a modificarne la descrizione anagrafica della tipologia - da obbligazioni convertibili ad obbligazioni pure - a decorrere dal primo giorno di mercato aperto successivo al termine ultimo di conversione. In tal caso, in via propedeutica alla modifica della tipologia di strumento, Borsa Italiana dispone la sospensione dalla quotazione dell'obbligazione convertibile il giorno di calendario TARGET aperto antecedente l'ultimo giorno di mercato aperto utile per la conversione e l'ultimo giorno di mercato aperto utile per la conversione.

20.4

Nel caso di obbligazioni convertibili che prevedano la facoltà di rimborso anticipato senza la corrispondente fissazione di un termine ultimo di conversione anticipata, la cancellazione dalla quotazione di obbligazioni convertibili è disposta da Borsa Italiana il secondo giorno antecedente quello stabilito per il rimborso anticipato dell'obbligazione medesima. A tal fine, il computo dei giorni è effettuato sulla base del calendario della valuta di regolamento dello strumento e tenuto conto dei giorni di apertura del sistema di liquidazione interessato. Qualora tale giorno risulti essere un giorno di chiusura del mercato, la data di cancellazione decorre dal primo giorno di mercato aperto successivo.

Amendments to the Rules of the Multilateral trading facility markets

The amendments described in the present Notice will enter into force on the **3rd March 2026**.

01 – Legal Entity Identifier

The Rules of the MTFs Markets organised and managed by Borsa Italiana are being amended, to better clarify the requirement regarding the presence of a Legal Entity Identifier, which must remain valid and constantly updated for as long as the financial instruments are admitted to trading on the market. This amendment aims to strengthen the regulation of the Legal Entity Identifier and to clarify the importance of this element for the orderly conduct of trading.

02 - Static and Dynamic price

The Rules of the MTFs Markets organized and managed by Borsa Italiana are being amended, with reference to the definitions of static and dynamic price, in order to better specify Borsa Italiana's ability to generally establish the criteria for the determination of collars and reference prices in the Guide to the Parameters, which is communicated via Notice. As already generally expected, Borsa Italiana shall modify such limits during the trading session to ensure the regularity of trading.

This amended in fact aligns the approach, also in terms of style, already adopted in the context of determining the dynamic and static price in the cash markets with that of Borsa Italiana's derivatives market. This alignment is also necessary considering the increasing use of automated systems for updating trading conditions, in order to safeguard optimal market conditions.

03 – membership requirements

i. Requirements for non-supervised operators

As part of a broader initiative to simplify the requirements and processes relating to operator participation in the markets, the rules of the multilateral trading facilities organised and managed by Borsa Italiana are being amended regarding the requirements for participation in trading. The aim is to simplify and make more general the provisions relating to non-supervised firms. In particular:

- 1) the requirement relating to the reputation of the applicant is made more general, extending it to the entire firm;
- 2) the organisational requirement is simplified while maintaining a general reference to the adequacy of the structure, which shall be assessed on a case-by-case basis by the relevant Departments during the admission process;

- 3) It is required that the operator possesses adequate expertise and sufficient experience in trading activities.

It should also be noted that natural persons and sole proprietorships are not admitted as participants, in line with the provisions for Borsa Italiana's regulated markets, by reference to article 2201/2 of the harmonised rulebook Book I.

ii. documentation required at the time of admission

With the same objective of simplification outlined above, as well as with the aim of increasing liquidity on Borsa Italiana's markets, it is also confirmed, in line with previous practice, that Borsa Italiana may consider the participation requirements for its markets to be satisfied and may refrain from requesting documentation already submitted by an operator if the latter is already a member of other Euronext Group markets. In the same spirit, the concept of "extension of membership" is introduced. This provides that operators already admitted to trading who wish to extend their membership to other Euronext markets must submit an application to the relevant Euronext market management company, which will verify any additional participation requirements, where applicable, in line with the provisions for Borsa Italiana's regulated markets by reference to article 2601 of the harmonised rulebook Book I.

04 - Early repayment of convertible bonds

A regulatory provision is introduced into the Euronext Access Milan market rules to govern the management of the delisting of convertible bonds in the event of early redemption. Specifically, guideline Sec. 20 currently regulates, with reference to convertible bonds, delisting at the final conversion date and the management of instruments in the event of maturity after the close of the conversion window. It is necessary to explicitly set out the procedures for managing convertible bonds where early redemption is permitted.

In light of the above, it is amended the current Guideline Sec. 20 by including convertible bonds and introducing a new paragraph 3, which provides that, in the case of convertible bonds that provide for the possibility of early repayment without the corresponding setting of a final deadline for early conversion, Borsa Italiana shall delist the convertible bonds on the second day before that set for the early repayment of the issue, based on the calendar of the settlement currency of the instrument and taking into account the open days of the relevant settlement system.

The updated versions of the rules will be made available on the Borsa Italiana website at www.borsaitaliana.it

The amendments to the rules are set out below

01 – Legal Entity Identifier

The text of the Euronext GEM market rules is taken as an example. The amendment applies to all regulatory texts of the multilateral trading facilities (MTFs) organised and managed by Borsa Italiana.

Euronext GEM Market Rules

Powers of Borsa Italiana

G	210	Borsa Italiana may admit financial instruments referred to in Article 200 to trading at the request of an issuer or of an intermediary , in accordance with what is provided for in the guidelines provided the conditions set out in the following articles are satisfied.
	211	Financial instruments referred to in Article 200 may be admitted to trading at the initiative of Borsa Italiana , provided the conditions of the following articles are satisfied.
	212	Issuers must take all necessary measures to have a valid and constantly updated Legal Entity Identifier (LEI) for as long as their financial instruments are admitted to trading.

02 - Static and Dynamic price

The text of the Euronext GEM market rules is taken as an example. The amendment applies to all regulatory texts of the multilateral trading facilities (MTFs) organised and managed by Borsa Italiana.

Euronext GEM Market Rules

Static and dynamic reference price

2060	The <u>static reference price</u> shall be: a) the previous day's closing reference price in the opening auction; b) the price at which contracts are concluded in the auction phase, after each auction phase; if an auction price is not determined, the static price shall be the price of the first contract concluded in the continuous trading phase.
2061	The <u>dynamic reference price</u> shall be: a) the price of the last contract concluded in the current session; b) the previous day's reference price if no contract have been concluded in the current session.
2062	Borsa Italiana shall establish on a general basis the criteria for the determination of price collars, reservation thresholds, and static and dynamic reference prices in the Guide to the Parameters, notified in a Notice. Borsa Italiana may modify such limits during the trading session for the purpose of control of the regularity of trading.

Omissis

03 – membership requirements

The text of the Euronext GEM market rules is taken as an example. The amendment applies to all regulatory texts of the multilateral trading facilities (MTFs) organised and managed by Borsa Italiana.

Euronext GEM Market Rules

Glossary

Term	Meaning
Euronext Market	any Euronext Derivatives market or Euronext Securities market;
Relevant Euronext Market Undertaking	The Euronext market Undertaking which has approved, or is in the process of reviewing, the application for Euronext Membership of the relevant Member or prospective Member, or the Euronext Market Undertaking which has admitted the relevant Financial Instrument to listing or trading on a Euronext Market or with which the relevant application for admission to trading is pending, as the context requires;

omissis

- Sec. 100 Guidelines **Intermediaries** admitted to trading
- 100.1 The following intermediaries may participate in trading in the **Euronext GEM Market**:
- persons authorised to provide the services and engage in the activity of dealing for own account and/or executing orders on behalf of clients under the Consolidated Law on Finance, the Consolidated Law on Banking or other special provisions of Italian law;
 - banks and investment firms authorised to provide the services and engage in the activity of dealing for own account and/or executing orders on behalf of clients under laws of other EU countries;
 - the firms of non-EU countries entered in the register of third country firms kept by ESMA pursuant to Article 48 of Regulation (EU) No. 2014/600 and the firms authorized to provide investments service, and, where applicable, insurance companies, entities authorized to provide collective asset management services and pension funds in non-EU countries in which **Borsa Italiana** can operate in compliance with the provisions of article 70 of the Consolidated Law on Finance;
 - the entities authorised by the competent Authority of an EU country to provide one or more investment services and activities; insurance companies, the entities authorised to provide collective asset management services, and pension funds. These entities must satisfy the requirement indicated at letter e), point 2.
 - firms ~~set up in the legal form of a società per azioni or a società a responsabilità limitata or equivalent~~ which trade on their own account within the limits imposed in Article 4-terdecies, paragraph 1, letter d), of the Consolidated Law on Finance **provided that**:
 - ~~the persons performing administrative, management and supervisory functions and those responsible for trading activity and the internal control function~~ satisfy adequate integrity requirements;
 - ~~they have established an internal audit function that does not depend hierarchically on any person with operational responsibilities and that makes periodic checks on the activity of trading in financial instruments;~~ **Borsa Italiana** may exempt intermediaries from this

~~requirement after evaluating their size (proportionality principle)~~ **have an adequate internal organisation;**

3. **have adequate skills and sufficient experience in trading financial instruments;**
4. ~~3.~~ they have adequate financial resources to ensure the business continuity of the trading service and which are not less than 50,000 euros.

100.2 The participation of companies according to Guidance line Sec. 100.1 letter e), established in a non-EU Country is subject to the conclusion of agreements between Consob and the corresponding supervisory authorities in the home country.

100.3 Natural persons and sole proprietorships are not eligible to become Euronext Securities Members

omissis

Sec. Guidelines
110

Applications for admission and activation

110.1 The Application referred to in rule 1011 must be sent signed to **Borsa Italiana** via a dedicated portal together with a copy of the authorisation issued by the competent Authority, if any. In case of technical unavailability of the portal, the information and documentation will be sent in paper format.

110.2 Market intermediaries are required to complete the participation documentation, using the forms and functions available via a dedicated portal with the following data:

- a. information concerning the participation requirements;
- b. information concerning the offer of the "**direct electronic access**" service specifying whether it takes place through the technical structure of the market intermediary through a DMA or directly through a sponsored access;
- c. declaration showing that before use of each trading algorithm, and whenever a substantial update is made to each of them, the operator has run tests as appropriate to avoid creating abnormal trading conditions and indicates the environment in which the tests of these algorithms were run;
- d. information about "**high frequency algorithmic trading**";
- e. declaration showing that specific procedures for use of the order cancellation function have been implemented, and which also shows whether the technical procedures for cancelling orders are available on the intermediary's systems or in the market functions (kill functionality);
- ~~f) in the case referred to in Sec. 100.1 (e) of the guidelines, a declaration of the legal representative of the company that confirms the compliance with the requirements for the good reputation of the parties indicated therein;~~
- ~~g) in the case referred to in Sec. 100.1 (e) of the guidelines, a declaration of the legal representative of the company that confirms that the internal audit function has been assigned to conduct periodic audits on the trading of financial instruments;~~
- f. ~~h)~~ a declaration of the legal representative of the company containing a statement of the adequacy of the financial resources to ensure the business continuity of the trading service and which are not less than 50.000 euros.

- g. ~~h~~ for the market intermediaries that offer the "direct electronic access" service to sponsored customers and, where present, their sub-delegates:
1. request for a specific access code for each sponsored customer and, where present, their sub-delegates;
 2. the declaration by the intermediary confirming that it has verified the suitability of the sponsored customers and, where present, their sub-delegates in accordance with Regulation EU 589/2017 and certifying that those parties comply with the participation requirements for market intermediaries;
 3. the request of activation of appropriate features necessary to suspend the access of the sponsored customers and, where present, their sub-delegates, to proceed with the massive cancellation of unexecuted orders entered by them and to monitor in real time the operation in the market of the sponsored customers and, where present, their sub-delegates.
 4. for each access code given to the sponsored customer and, where present, its sub-delegates, a specific list of the trading staff authorised to request the deletion of the orders entered, referring to the access code given to each of those parties. This list must comply with the requirements of Guidance 160.3.
 5. the indication of the name of the contact person for the information technology function for the operations of the sponsored customer, and, where present, its sub-delegates, available during market hours, if different from the contact person for the information technology function of the market intermediary.
 6. a declaration certifying that they have access to the information relating to the trading activity of the sub-delegates in order to enable Borsa Italiana to provide any information requested by the competent authority.

110.3 In the case of intermediaries already admitted to trading on a regulated market or a Multilateral Trading Facilities managed by **Borsa Italiana Euronext** requesting to participate in the **Euronext GEM Market managed by Borsa Italiana, the latter Borsa Italiana** reserves the right to consider fulfilled membership requirements referred to in guideline Sec. **100 and 120** and not to require the documentation already provided by the **intermediary** in connection with its participation in other regulated markets or ~~Multilateral Trading Facilities that it manages~~ **by Euronext**. The procedure referred to in rules 1011, 1012 and 1013 shall apply insofar as it is compatible.

110.4 A Firm which is a Euronext Member and who wishes to extend its Membership to other Euronext Markets should submit a written application to the Relevant Euronext Market Undertaking to that effect. The Relevant Euronext Market Undertaking to which the Euronext Member is applying may perform checks to ensure that the Member satisfies its additional Membership requirements (if any).

~~110.4~~
110.5 After the admission and in order to start of operation on the market the intermediary will have to provide 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, including the conformance test and the signing of the agreement with Euronext for access to the trading platform.

04 - Early repayment of convertible bonds

Euronext Access Milan Rules

- Sec. Guidelines
20 Delisting of instruments with a limited duration
- 20.1 *The delisting from trading of the admitted instruments is provided by Borsa Italiana on the second day prior to the day established for the redemption (including early redemption) of the instruments. For this purpose, the calculation of days shall be made based on the calendar of the instrument's settlement currency and taking into account the opening days of the settlement system concerned. If that day is a non-trading day, the cancellation date shall be effective from the first following trading day.*
- 20.2 *Borsa Italiana shall normally delist convertible bonds on the first open TARGET calendar day before the last trading day useful for the conversion, early or otherwise, of the bond. If such day is a non-trading day, the delisting day is the first following trading day.*
- 20.3 *In the case of convertible bonds whose conversion period ends well in advance of their maturity, Borsa Italiana may decide to keep the financial instruments on the Euronext Access Milan market in changing the type description – from bonds to convertible bonds – starting from the first open market day following the conversion deadline. In this case, in preparation of the type description change, Borsa Italiana shall order the suspension of the listing of the convertible bond on the open TARGET calendar day before the last trading day on which they may be converted as well as on the last trading day on which they may be converted.*
- 20.4** ***In the case of convertible bonds that provide for the possibility of early repayment without the corresponding setting of a final deadline for early conversion, Borsa Italiana shall delist the convertible bonds on the second day before that set for the early repayment of the issue. For this purpose, the calculation of the days is based the calendar of the settlement currency of the contract and taking into account the open days of the relevant settlement system. If such day is a non-trading day, the delisting day is the first following trading day.***