REGOLAMENTO DEL MERCATO EURONEXT GEM

19 ottobre 2026

BORSA ITALIANA

Regolamento del Mercato Euronext GEM

Indice

Glossario	
Disposizioni generali e strumenti ammessi alla negoziazione	100
Operatori	1000
Modalità di negoziazione	2000
Informativa	3000
Operatori Liquidity Provider e operatori market maker	4000
Compensazione, garanzia e liquidazione	5000
Vigilanza del mercato	6000
Procedure di accertamento delle violazioni e impugnazioni	C

Il Regolamento è suddiviso in articoli riconoscibili per essere contenuti nei riquadri.
Inoltre, sono previste delle "linee guida" che formano parte integrante del Regolamento stesso che indicano le disposizioni di attuazione del contenuto del Regolamento.
Gli articoli del Regolamento che prevedono le linee guida sono contrassegnati dalla notazione "G".
Le linee guida sono divise in Sezioni (Sec.) contrassegnate da un numero identificativo.

Gli articoli del Regolamento che prevedono un rinvio alle Procedure di accertamento delle violazioni e delle impugnazioni sono contrassegnati dalla notazione "C"

Glossario

Termine	Significato
Accesso elettronico diretto	Indica il collegamento al mercato come definito all'articolo 4(1)(41) della Direttiva n. 2014/65/UE.
Accesso Logico	Indica il Sistema di connessione al sistema di negoziazione che contiene la configurazione tecnica per la connettività del partecipante al mercato. Ogni Accesso Logico consente l'accesso ad un unico segmento tecnico della piattaforma di negoziazione.
Accordo di market making	Indica gli accordi di market making che Borsa Italiana è tenuta ad offrire, conformemente al Regolamento n. 2017/578/UE agli operatori che perseguono una **strategia di market making**;
Avviso	La pubblicazione redatta e diffusa da **Borsa Italiana** contenente le informazioni che hanno rilevanza per il funzionamento del **mercato Euronext GEM**
Ammissione alla negoziazione	Indica l'ammissione di strumenti finanziari alla negoziazione sul **mercato Euronext GEM**
Borsa Italiana	Indica la società di gestione "Borsa Italiana S.p.A"
Circostanze eccezionali	Indica le **circostanze eccezionali** individuate nell'articolo 4, del Regolamento n. 2017/578/UE
Codice di negoziazione	FirmID usato per identificare il partecipante alle negoziazioni sul mercato;
Controparte centrale	Indica la persona giuridica autorizzata ad operare un sistema di compensazione, ai sensi del Regolamento 2012/648/EU;
CSD	Indica la persona giuridica autorizzata ad operare un sistema di regolamento titoli, ai sensi del Regolamento 2014/909/EU;
Emittente	Indica i soggetti **emittenti** che abbiano richiesto l'ammissione alle negoziazioni nel **mercato Euronext GEM** ai sensi dell'articolo 210 degli strumenti finanziari da essi emessi. Nel caso di ricevute di deposito azionario per **emittente** si intende sia l'**emittente** delle ricevute, sia l'emittente delle azioni rappresentate.
Guida ai parametri	indica il documento di accompagnamento al Regolamento dei mercati regolamentati e relative Istruzioni, nonché ai Regolamenti dei sistemi multilaterali di negoziazione organizzati e gestiti da Borsa Italiana S.p.A., denominato "Guida ai Parametri" comunicato tramite **Avviso** e messo a disposizione sul sito internet di **Borsa Italiana**.
Interconnessione	Collegamento ai mercati per il tramite di **operatori** ammessi alle negoziazione: di clienti degli **operatori** ammessi, il cui collegamento può avvenire nella

	modalità di "**accesso elettronico diretto**" oppure in altra modalità; di unità organizzative degli **operatori** stessi diverse da quelle adibite allo svolgimento delle attività di negoziazione nei mercati e di liquidazione e controllo delle medesime; di sistemi automatici di generazione degli ordini, anche se installati presso unità organizzative degli **operatori** ammessi; il collegamento di clienti dell'operatore, nella modalità "accesso elettronico diretto" (DEA), può avvenire per il tramite della struttura tecnologica dell'operatore (cd. accesso diretto al mercato o DMA) oppure direttamente (cd. accesso sponsorizzato, SA).
Internal Matching Facility	Una modalità di negoziazione che consente agli operatori che ne abbiano fatto richiesta di utilizzare un meccanismo di abbinamento che applica una priorità prezzo-partecipante-tempo, anziché prezzo-tempo in relazione agli strumenti finanziari che possono beneficiare dell'***Internal Matching System*** come specificato nell'Appendix al ***Trading Manual***.
Linee guida	Indicano le disposizioni di attuazione dei contenuti del Regolamento **Mercato Euronext GEM** e sono pubblicate congiuntamente con il Regolamento.
Manuale di Trading TCS	Il manuale che descrive le operazioni beneficianti di un waiver di trasparenza di pre-negoziazione e eseguite, al di fuori del central order book, nel **Transaction Confirmation Service (TCS) System** e pertanto considerate eseguite, a seconda dei casi, sul mercato regolamentato o sul sistema multilaterale di negoziazione pertinente
Manuale di Trading	Il manuale di trading della piattaforma Optiq che descrive le funzionalità della piattaforma sia per i mercati regolamentati che per i sistemi multilaterali di negoziazione. Le sue disposizioni si applicano ai mercati di Borsa Italiana quando sono citate con riferimento o replicate nel Regolamento di tali sedi di negoziazione.
Mercato liquido dello strumento finanziario	Indica il mercato liquido come definito all'articolo 2, comma 1, punto 17, del Regolamento 2014/600/UE;
Mercato di riferimento	indica il mercato regolamentato organizzato e gestito da **Borsa Italiana** nel quale sono negoziati gli **strumenti finanziari Euronext GEM** oppure, qualora lo **strumento finanziario Euronext GEM** non sia negoziato in alcun mercato regolamentato organizzato e gestito da **Borsa Italiana**, il mercato OCSE più liquido.
Mercati di Stati appartenenti all'OCSE o Mercati OCSE	un mercato istituito, organizzato e disciplinato da disposizioni adottate o approvate dalle autorità competenti in base alle leggi in vigore in uno **Stato appartenente all'OCSE**
Mercato Euronext	qualsiasi Mercato dei Derivati Euronext o Mercato dei Titoli Euronext.

Mercato Euronext GEM	Il sistema multilaterale di negoziazione delle azioni organizzato e gestito da **Borsa Italiana**
Negoziazione algoritmica	Indica la tecnica di negoziazione come definita all'articolo 4(1)(39), della Direttiva n. 2014/65/UE e all'articolo 18, del Regolamento n. 2017/565/UE;
Negoziazione algoritmica ad alta frequenza o HFT	Indica la tecnica di negoziazione come definita all'articolo 4(1)(40), della Direttiva n. 2014/65/UE e all'articolo 19, del Regolamento n. 2017/565/UE;
Operatore market maker	Indica l'operatore che ha sottoscritto con Borsa Italiana un **accordo di market making,** in conformità a quanto previsto dal Regolamento 2017/578/UE;
Operatore che svolge negoziazioni algoritmiche	Indica l'operatore che utilizza una tecnica di **negoziazione algoritmica**, come definita all'articolo 4(1)(39), della Direttiva n. 2014/65/UE e all'articolo 18, del Regolamento n. 2017/565/UE;
Operatore che svolge negoziazioni ad alta frequenza	Indica l'operatore che utilizza una tecnica di **negoziazione algoritmica ad alta frequenza**, come definita all'articolo 4(1)(40), della Direttiva n. 2014/65/UE e all'articolo 19, del Regolamento n. 2017/565/UE;
Operatore	il soggetto ammesso da **Borsa Italiana** alle negoziazioni nel **mercato Euronext GEM** come stabilito nell'articolo 1000 e seguenti
Operatore Liquidity Provider	L'**operatore** che si impegna a sostenere la liquidità degli **strumenti finanziari Euronext GEM** , svolgendo le funzioni indicate nell'articolo 4001
Operazione concordata	Indica le **operazioni concordate** privatamente tra operatori, immesse nel mercato secondo le regole previste agli articoli 2050 e 2051
Operazione di dimensione elevata o Ordine di dimensione elevata	Indica **l'operazione o l'ordine di dimensione elevata** rispetto alle normali dimensioni del mercato, secondo quanto definito nel Regolamento 2017/287/UE e nel Regolamento 2017/583/UE;
Quantitativo minimo di negoziazione" o "lotto minimo negoziabile"	Indica, per ogni strumento finanziario, il quantitativo minimo negoziabile nel mercato. Possono essere negoziati solo quantitativi multipli del lotto medesimo
Retail Member Organization	Un operatore avente le caratteristiche di cui dell'art. 2.9.5 del **Trading Manual** e autorizzato dal mercato a trasmettere **Retail Orders** con le caratteristiche, e in conformità alle disposizioni, di cui al presente Regolamento.
Retail Liquidity Firm Quote	Qualsiasi ordine inserito nel ***Central Order Book*** da un ***Retail Liquidity Provider*** che può essere abbinato solo con ***Retail Orders*** trasmessi da un **Retail Member Organization**.

Retail Liquidity Provider	Un operatore autorizzato dal mercato a immettere ***Retail Liquidity Firm Quote*** *nel* ***Central Order Book****.*
Retail Orders	Qualsiasi ordine in relazione al quale un *Retail Member Organization* abbia sufficienti motivi per ritenere che provenga da una persona fisica o da una persona giuridica controllata esclusivamente e direttamente da una persona fisica, nessuna delle quali soddisfi i criteri dell'Allegato II, parte I, della MIFID ("categorie di clienti che sono considerati professionali") e indipendentemente dal fatto che siano stati classificati o meno come professionali su loro richiesta. Per quanto riguarda un broker con sede in un paese al di fuori dello Spazio Economico Europeo, la definizione si applicherà utilizzando la definizione e i criteri equivalenti del paese in questione.
Strategia di market making	Indica la negoziazione, effettuata in conto proprio da un **operatore che svolge negoziazioni algoritmiche** su uno o più strumenti finanziari e che comporta l'immissione di quotazioni irrevocabili e simultanee di acquisto e di vendita, di quantità comparabile e a prezzi competitivi ed è svolta per almeno il 50% della durata della seduta di negoziazione continua per almeno la metà dei giorni che compongono un mese, come indicato nel Regolamento n. 2017/578/UE
Società di Gestione del Mercato 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;
Tick	Indica il valore minimo di scostamento dei prezzi delle proposte di negoziazione, determinato nelle Linee guida, per ciascuno degli strumenti finanziari negoziabili;

DISPOSIZIONI GENERALI E STRUMENTI AMMESSI ALLA NEGOZIAZIONE

Disposizioni generali

Oggetto del Regolamento

100		Il presente Regolamento disciplina l'organizzazione e la gestione del sistema multilaterale di negoziazione operato da **Borsa Italiana** denominato **mercato Mercato Euronext GEM** .

110		Il presente Regolamento stabilisce le condizioni e le modalità di organizzazione e funzionamento del **mercato Euronext GEM** e in particolare disciplina:
	110.1	le condizioni e le modalità di ammissione, esclusione e sospensione degli **strumenti finanziari Euronext GEM** dalle negoziazioni;
	110.2	le condizioni e le modalità di ammissione, esclusione e sospensione degli **operatori** dalle negoziazioni e i loro obblighi;
	110.3	le condizioni e le modalità di svolgimento delle negoziazioni e di funzionamento dei servizi ad esse strumentali;
	110.4	le modalità di accertamento, pubblicazione e diffusione dei prezzi e delle informazioni.

Principi organizzativi del Mercato

120	**Borsa Italiana** esercita le proprie funzioni, in particolare quelle di ammissione, sospensione e revoca degli **operatori** e quella di vigilanza sul **mercato Euronext GEM** secondo modalità non discriminanti e sulla base di procedure definite in via generale.

121	**Borsa Italiana**, nella gestione del **mercato Euronext GEM** , si dota e mantiene un assetto organizzativo idoneo a prevenire potenziali conflitti di interesse. In particolare, assicura completa autonomia istruttoria e propositiva ai responsabili dei servizi preposti alle funzioni indicate all'articolo 120; nell'esercizio di tali funzioni gli stessi responsabili rispondono esclusivamente all'Amministratore Delegato.

122	**Borsa Italiana** si dota e mantiene un sistema di controllo interno che vigila sul rispetto delle leggi, del Regolamento e delle procedure interne.

Strumenti negoziabili sul mercato Euronext GEM

Strumenti negoziabili

	200		Possono essere ammessi alle negoziazioni nel **mercato Euronext GEM** le azioni, le ricevute di deposito azionarie e altri titoli di capitale di rischio equivalenti, che soddisfino le condizioni di cui agli articoli 220 e 221.

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.

Condizioni per l'ammissione degli strumenti finanziari

G	220		Gli **strumenti finanziari Euronext GEM** devono essere:
		220.1	ammessi alle negoziazioni in **mercati OCSE**;
G	221		Gli **strumenti finanziari Euronext GEM** devono inoltre essere:
		221.1	liberamente trasferibili; e
		221.2	idonei alla liquidazione, secondo le modalità di cui all'articolo 5000;
	222		**Borsa Italiana** può subordinare l'**ammissione alla negoziazione** a qualsiasi condizione particolare, relativa allo strumento finanziario , che ritenga opportuna e che sia esplicitamente comunicata al soggetto richiedente, e può esercitare discrezionalità nell'ammettere alla negoziazione gli strumenti finanziari per cui è stata presentata domanda.
	223		**Borsa Italiana** può rifiutare la domanda di **ammissione alla negoziazione** tenuto conto, tra l'altro, delle caratteristiche dello strumento finanziario e delle relative condizioni di liquidità del mercato in cui lo strumento finanziario è negoziato. **Borsa Italiana** ne dà comunicazione al soggetto richiedente.

Sec.	*Linee Guida*
10	*Procedura di ammissione alle negoziazioni degli strumenti*
10.1	*I soggetti di cui all'articolo 210 presentano domanda sottoscritta dal proprio rappresentante legale o negoziale, redatta secondo l'apposito modello reso disponibile sul sito internet di **Borsa Italiana** e completa della documentazione ivi indicata.*
10.2	*Dopo averne verificato la completezza, **Borsa Italiana** conferma la ricezione della domanda.*
10.3	*Entro 10 giorni di mercato aperto dalla data di conferma della ricezione della domanda, **Borsa Italiana** comunica al richiedente il rigetto della domanda oppure, nel caso di accoglimento della domanda, con **Avviso**, stabilisce la data di inizio delle negoziazioni e le informazioni funzionali alle negoziazioni.*

10.4 *I termini di cui alle linee guida Sec. 10.3 possono essere interrotti da **Borsa Italiana** con propria comunicazione qualora emerga la necessità di acquisire nuove informazioni e documenti. In questo caso, a partire dalla data di ricevimento della relativa documentazione, decorrono nuovamente i termini ivi previsti. I termini di cui alle linee guida Sec. 10.3 possono essere sospesi su richiesta del soggetto di cui all'articolo 210.*

10.5 *La domanda si intende decaduta se entro il termine di 2 mesi dalla ricezione non venga modificata, completata o corretta.*

10.6 ***Borsa Italiana** comunica con **Avviso** l'**ammissione alle negoziazioni** degli strumenti di cui all'articolo 211, la data di inizio delle negoziazioni e le informazioni funzionali alle negoziazioni.*

Sospensione e revoca degli strumenti

230 **Borsa Italiana** può disporre:

230.1 la sospensione dalle negoziazioni degli **strumenti finanziari Euronext GEM** : se la regolarità del mercato dello strumento stesso non è temporaneamente garantita o rischia di non esserlo; se lo richieda la tutela degli investitori; se siano stati sospesi su altri **mercati OCSE** dove sono negoziati; oppure per gli **strumenti finanziari Euronext GEM** di cui all'articolo 300 in caso di recesso dell'**operatore Liquidity Provider**;

230.2 la revoca dalle negoziazioni di uno **strumento finanziaro Euronext GEM** , in caso di prolungata carenza di negoziazione oppure a giudizio di **Borsa Italiana** previo preavviso al mercato;

231 La sospensione dalle negoziazioni di uno **strumento finanziaro Euronext GEM** non può avere durata superiore a 6 mesi, salvo casi eccezionali; decorso tale termine senza che siano venuti meno i motivi della sospensione, **Borsa Italiana** provvede alla revoca dalle negoziazioni dello **strumento finanziaro Euronext GEM** .

232 La sospensione e la revoca sono comunicate con **Avviso.**

Esclusione su richiesta dalle negoziazioni degli strumenti finanziari

240 I soggetti di cui all'articolo 210, che hanno presentato domanda di ammissione di uno **strumento finanziaro Euronext GEM** possono chiederne l'esclusione dalle negoziazioni inoltrando a **Borsa Italiana** apposita richiesta motivata, sottoscritta dal rappresentante legale o negoziale.

241 **Borsa Italiana**, valutate le motivazioni addotte, può escludere lo **strumento finanziaro Euronext GEM** stabilendone la data di efficacia e informando il pubblico mediante **Avviso**.

Obblighi del richiedente

Sostegno alla liquidità

300 **Borsa Italiana** si riserva di richiedere che il soggetto di cui all'articolo 210 svolga l'attività di **operatore Liquidity Provider** per gli **strumenti finanziari Euronext GEM** di cui ha richiesto l'ammissione, o incarichi un **operatore** per lo svolgimento di tale attività.

OPERATORI

Disposizioni generali

	1000	Gli **operatori** sono i soggetti ammessi da **Borsa Italiana** alle negoziazioni nel **mercato Euronext GEM** come successivamente stabilito.

Operatori ammessi alle negoziazioni e procedura di ammissione alle negoziazioni e avvio dell'operatività

G	1010	Possono partecipare alle negoziazioni nel **mercato Euronext GEM** i soggetti autorizzati ai sensi di legge o di regolamento all'esercizio dei servizi e delle attività di negoziazione per conto proprio e/o di esecuzione di ordini per conto dei clienti e i soggetti che rispettano specifici requisiti di partecipazione stabiliti da **Borsa Italiana** nelle linee guida.

Sec. 100 *Linee guida* ***Operatori*** *ammessi alle negoziazioni*

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

a) 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, che negozino per conto proprio nei limiti di quanto previsto all'articolo 4 terdecies, comma 1, lettera d), del TUF, purché le stesse

1. *siano dotate di sufficiente buona reputazione;*
2. *abbiano un'adeguata organizzazione interna;*
3. *abbiano adeguate competenze e sufficiente esperienza nell'attività di negoziazione su strumenti finanziari;*
4. *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.*

G	1011	Ai fini dell'ammissione alle negoziazioni nel **mercato Euronext GEM**, l'**operatore** inoltra a **Borsa Italiana** apposita **domanda** scritta utilizzando il

	modulo standard previsto da Borsa Italiana conforme a quanto previsto nelle linee guida.

1012	Borsa Italiana, a seguito della ricezione della domanda di adesione e della documentazione di partecipazione da essa richiesta in conformità a quanto previsto nelle linee guida, approva o respinge tale domanda o la approva subordinatamente alle condizioni e/o restrizioni che ritiene opportune. Borsa Italiana comunicherà al richiedente la propria decisione per iscritto, che in caso di approvazione risulta ammesso alle negoziazioni.

1013	A seguito dell'ammissione, Borsa Italiana verifica i requisiti tecnici e le configurazioni di post-trade e in caso di esito positivo conferma la data di avvio dell'operatività.

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) 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) 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 gestito da **Euronext** che richiedono l'adesione al mercato **Euronext GEM** gestito da **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 partecipazione ad altri mercati gestiti da **Euronext**. Si applica la procedura di cui agli articoli 1011, e 1012 e 1013 del Regolamento in quanto compatibile.*

110.4 *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).*

110.5 *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*.

1014 Gli **operatori** assicurano la permanenza dell'autorizzazione e dei requisiti di cui all'articolo 1010 nonché delle condizioni di cui all'articolo 1020.

1015 Alla revoca o alla decadenza dell'autorizzazione all'esercizio dell'attività di negoziazione, o al venir meno dei requisiti previsti per i soggetti non autorizzati conseguono la sospensione o l'esclusione dalle negoziazioni, fatte salve le disposizioni eventualmente adottate dalle Autorità di vigilanza al fine di garantire la chiusura delle operazioni ancora aperte e l'effettuazione delle eventuali operazioni connesse necessarie a tutelare l'interesse della clientela. Nei casi di:

a) sospensione o cancellazione dell'agente di cambio, ai sensi dell'articolo 201 del Testo Unico della Finanza;
b) amministrazione straordinaria;
c) liquidazione coatta amministrativa;
d) altre procedure concorsuali;
e) altri provvedimenti delle Autorità competenti che comportino l'impossibilità, anche temporanea, di assumere obbligazioni e regolare le obbligazioni assunte,

Borsa Italiana può sospendere o escludere l'**operatore** dalle negoziazioni.

	1016	Il venir meno dell'adesione diretta o indiretta al servizio di liquidazione e ai sistemi di compensazione e garanzia delle operazioni su strumenti finanziari deve essere immediatamente comunicato per iscritto a **Borsa Italiana** dagli **operatori** e determina la tempestiva sospensione dalle negoziazioni nel mercato fino al momento in cui gli **operatori** stessi non siano nuovamente in grado di regolare, direttamente o indirettamente, i contratti conclusi.

	1017	Decorso il termine di sei mesi senza che sia venuta meno la condizione che ha determinato la sospensione delle negoziazioni, Borsa Italiana si riserva di escludere l'operatore.

Condizioni di ammissione e permanenza delle condizioni

G	1020		La partecipazione degli **operatori** alle negoziazioni è subordinata alla verifica effettuata da **Borsa Italiana** sulla base di criteri oggettivi non discriminanti, delle seguenti condizioni, che dovranno sussistere in via continuativa:
		1020.1	adeguatezza dei sistemi tecnologici utilizzati per lo svolgimento delle negoziazioni e delle attività connesse rispetto alla natura delle attività svolte e al numero e alla tipologia di collegamenti con i mercati, nonché la loro compatibilità con le strutture informatiche e telematiche di supporto predisposte da **Borsa Italiana** per il funzionamento del mercato;
		1020.2	sufficiente numero di addetti con adeguata qualificazione professionale in relazione alla tipologia di attività svolte, nonché al numero e alla tipologia di collegamenti con il mercato;
		1020.3	adeguate procedure interne e di controllo dell'attività di negoziazione;
		1020.4	adeguate procedure di compensazione e garanzia e di liquidazione.
		1020.5	Gli **operatori** possono affidare a soggetti terzi la gestione dei sistemi tecnologici alle condizioni previste nelle linee guida Sec. 130.
		1020.6	La partecipazione degli **operatori** è inoltre subordinata alla verifica: a) dell'adesione diretta ~~o indiretta~~ ai servizi di liquidazione, nonché dell'adesione ai sistemi ad essi accessori (sistemi di riscontro e rettifica), previsti nelle linee guida Sec. 500 **per gli operatori che non siano partecipanti al depositario centrale**, **dell'accordo con un partecipante al depositario centrale sulla base del quale l'intermediario aderente al servizio di liquidazione si impegna a regolare i contratti stipulati nei mercati dall'operatore fino al momento del recesso dall'accordo**; b) dell'adesione diretta alla **controparte centrale** prevista nelle linee guida Sec. 501 oppure, per gli **operatori** che non siano partecipanti alla **controparte centrale,** dell'accordo con un partecipante alla **controparte centrale** sulla base del quale: - il partecipante alla **controparte centrale,** al momento della conclusione del contratto sul mercato, diventa controparte della **controparte centrale** per tale operazione; e - **l'operatore,** contestualmente, diventa controparte del partecipante alla **controparte centrale.**
		1020.7	L'**operatore**, ai fini del rispetto delle condizioni di cui all'articolo 1020.6, lettera b, deve attestare l'adesione diretta o indiretta alla controparte centrale individuata nelle linee guida come controparte centrale del mercato. Per i mercati per i quali operi più di una controparte centrale, gli operatori possono inoltre attestare l'adesione diretta o indiretta a una ulteriore controparte centrale, individuata come *preferred ccp*. In tal caso, Borsa Italiana si riserva di richiedere che gli operatori attivino nuovi codici di accesso.

1020.8 Al fine del rispetto delle condizioni di cui al presente articolo, l'operatore deve soddisfare i requisiti minimi previsti nelle Linee Guida.

Sec. 120 *Linee guida*
Requisiti di partecipazione

120.1 *L'operatori, ai fini del rispetto delle condizioni di cui all'articolo 1020, deve attestare che:*

a. si avvale di un numero sufficiente di Persone Responsabili in relazione alla natura e alla portata dell'attività svolta. La Persona Responsabile è responsabile per l'attività di negoziazione svolta sul mercato Euronext GEM e adempie ai requisiti riportati all'interno della Notice 2-01 ""Registration of Authorised Representatives and Responsible Persons". L'attività di negoziazione può essere svolta dalla Persona Responsabile o da altri soggetti dell'operatore, a discrezione dell'operatore stesso, a condizione che i suddetti individui siano adeguatamente formati in conformità con il presente Regolamento. I soggetti, diversi dalla Persona Responsabile, possono presentare proposte di negoziazione solo sotto l'autorità generale della Persona Responsabile. Borsa Italiana potrà imporre requisiti specifici in materia di formazione e competenza delle Persone Responsabili e pubblicherà tali requisiti tramite Avviso.

b. gli addetti alle negoziazioni conoscano le regole, le modalità di funzionamento del mercato e gli strumenti tecnici funzionali all'attività di negoziazione e siano in possesso di un'adeguata qualificazione professionale;

*c. conoscano le regole e le modalità di svolgimento dell'attività di **Liquidity Provider** e dei relativi strumenti tecnici;*

d. *gli obblighi di cui ai commi a), b) e c) si applicano agli operatori che svolgono l'attività di negoziazione e di Liquidity Provider su strumenti finanziari diversi da strumenti derivati anche attraverso l'utilizzo di sistemi che non prevedono l'intervento umano. Tali sistemi sono programmati nel rispetto delle regole, delle modalità di funzionamento del mercato e degli strumenti tecnici funzionali all'attività preposta. Gli addetti alla programmazione di detti sistemi possiedono un'adeguata qualificazione professionale;*

e. si è dotato in via continuativa di sistemi, procedure e controlli dell'attività di negoziazione, tra cui specifiche procedure di utilizzo della funzione di cancellazione degli ordini, nonché di procedure di compensazione e garanzia e di liquidazione che tengano conto delle caratteristiche dell'impresa e dell'attività svolta;

f. si è dotato di una unità interna di information technology adeguata per numero di addetti, professionalità e specializzazione a garantire la continuità e puntualità di funzionamento dei sistemi di negoziazione e liquidazione utilizzati tenuto conto del grado di automazione delle procedure interne e dell'eventuale ricorso a soggetti terzi.

g. si avvale di un numero sufficiente di legali rappresentanti come definito all'interno della Notice 2-01 "Registration of Authorised Representatives and Responsible Persons".

120.2 *Nello svolgimento dell'attività di negoziazione e delle attività connesse, l'operatore si avvale di sistemi tecnologici idonei all'interazione con le strutture telematiche ed informatiche del mercato, per i quali* **Borsa Italiana l'operatore di mercato** ha **ottenuto** rilasciato *la certificazione di conformità*

(cd. conformance test). La certificazione di conformità deve essere svolta prima dell'utilizzo dei sistemi di accesso al mercato e prima di ogni aggiornamento sostanziale di tali sistemi di accesso o del sistema di negoziazione del mercato, con le modalità indicate nel Manuale dei Servizi delle Negoziazioni. La certificazione di conformità deve essere svolta anche per ciascun collegamento diretto di clienti sponsorizzati (cd. accesso sponsorizzato). Per l'effettuazione del conformance test è richiesta la sottoscrizione di specifiche condizioni generali di fornitura del servizio.

120.3 *Gli addetti alle attività di negoziazione e **Liquidity Provider** possono svolgere le attività di propria competenza per conto di più operatori ammessi esclusivamente qualora gli operatori per cui essi operano appartengano al medesimo gruppo.*

120.4 *L'**operatore** si può avvalere di un soggetto terzo e/o una società del gruppo per l'esecuzione delle attività di cui al precedente paragrafo purché resti pienamente responsabile del rispetto di tutti gli obblighi previsti dal Regolamento ed eserciti pieno controllo e coordinamento delle attività svolte dagli addetti di cui sopra. L'**operatore** ne deve informare **Borsa Italiana**. Nell'accordo tra **operatore** e soggetto terzo/società del gruppo deve essere prevista la possibilità che **Borsa Italiana**, o suoi incaricati, possa svolgere l'attività di verifica del rispetto dei requisiti previsti dal Regolamento direttamente presso il soggetto terzo e/o la società del gruppo di cui l'**operatore** si avvale.*

Sec. 130 *Condizioni per l'affidamento a terzi della gestione dei sistemi telematici*

130.1 *Ai sensi dell'articolo 1020.5 l'**operatore** può avvalersi di **Borsa Italiana** o di soggetti terzi per:*

a) il collegamento con il mercato;
b) le altre funzioni inerenti la gestione dei sistemi tecnologici diverse dal collegamento con il mercato (ad esempio le funzioni di housing o di facility management).

130.2 *La società che offre il collegamento al mercato può prevedere che la singola connessione sia condivisa tra più operatori, nel rispetto di specifici criteri di segregazione. In tal caso la società che offre il collegamento al mercato è qualificata come Centro Servizi e deve essere specificatamente accreditata. A tal fine deve avere in essere con Borsa Italiana apposito contratto che prevede, tra l'altro:*

*a) la possibilità per **Borsa Italiana**, o suoi incaricati, di svolgere presso il Centro Servizi attività di verifica dell'adeguatezza dei sistemi tecnologici rispetto ai servizi offerti e della loro compatibilità con le strutture informatiche e telematiche predisposte da **Borsa Italiana**;*
*b) la possibilità per **Borsa Italiana** di limitare il numero di **operatori** ai quali il Centro Servizi offre il collegamento con il mercato;*
c) l'obbligo per il Centro Servizi di avere in essere procedure di back up e di disaster recovery.
d) la possibilità per il Centro Servizi di offrire anche i servizi di cui alla precedente linea guida 130.1, lettera b).

130.3 ***Borsa Italiana** si riserva di non richiedere la firma del contratto di Centro Servizi di cui alla linea guida Sec. 130.2 agli **operatori** che forniscano il collegamento al mercato ad altri **operatori** del proprio gruppo.*

130.4 *L'**operatore** deve informare **Borsa Italiana** della stipula di contratti con soggetti terzi, ivi inclusi i Centro Servizi. In tali contratti deve essere prevista una clausola che consenta a **Borsa Italiana**, o a suoi incaricati, lo svolgimento dell'attività di verifica del rispetto dei requisiti tecnologici previsti dal Regolamento anche presso il soggetto terzo di cui l'**operatore** si avvale.*

130.5 *L'**operatore** deve disporre presso la propria sede di adeguata*

documentazione relativa all'architettura, alle funzionalità, alle modalità operative, ai livelli di servizio, ai controlli e alle garanzie contrattuali delle attività affidate al soggetto terzo, ivi incluso il Centro Servizi.

130.6 *Dal contratto fra soggetto terzo e **operatore** deve altresì risultare se il soggetto terzo si avvale a sua volta di terzi per lo svolgimento di parte dei servizi a lui affidati dall'**operatore**. Nel caso in cui il soggetto terzo si avvalga a sua volta di terzi deve essere prevista la facoltà per **Borsa Italiana** di svolgere l'attività di verifica dell'adeguatezza della struttura tecnologica anche presso il terzo di cui si avvale.*

130.7 *Resta inteso che la supervisione e il controllo delle proposte immesse sul mercato non può essere demandata a soggetti terzi.*

Sec. 135 *Adesione ai servizi di liquidazione*

135.1 *Ai sensi dell'articolo 1020.6 a) l'**operatore** deve aderire direttamente o indirettamente ai servizi di liquidazione indicati nella linea guida 500.1.*

135.2 *Adesione al sistema di compensazione e garanzia*

*Ai sensi dell'articolo 1020.6 b), l'**operatore** deve aderire direttamente o indirettamente al sistema di compensazione e garanzia gestito da Cassa di Compensazione e Garanzia S.p.A.*

1021 Qualora nello svolgimento delle attività di controllo **Borsa Italiana** individui situazioni o comportamenti che possono comportare rischi per l'integrità dei mercati, può applicare agli **operatori** uno o più dei seguenti provvedimenti, fino alla cessazione delle cause che ne hanno determinato l'adozione:

1021.1 sospensione dalle negoziazioni;

1021.2 imposizione di requisiti specifici in termini di: numero e qualificazione professionale degli addetti alle negoziazioni; procedure e altre forme di controllo dei sistemi di negoziazione e delle **Interconnessioni**; altre misure rilevanti al fine di assicurare la permanenza dei requisiti di ammissione dell'**operatore**;

1021.3 limitazione degli accessi al mercato, anche per il tramite di **Interconnessioni**, ivi inclusa la cessazione dell'accesso di clienti dell'operatore e, ove presenti, dei loro sub-delegati collegati direttamente al mercato con accesso sponsorizzato - o segregazione di specifiche attività di negoziazione;

1021.4 imposizione di limiti operativi di collegamento;

1021.5 Nel caso in cui vengano adottati provvedimenti di sospensione dalle negoziazioni, l'**operatore** che ne sia destinatario, sotto il controllo di **Borsa Italiana**, è abilitato esclusivamente alla chiusura delle operazioni ancora aperte e all'effettuazione delle eventuali operazioni connesse, necessarie a tutelare l'interesse della clientela dalla decorrenza del periodo di sospensione dalle negoziazioni.

1021.6 **Borsa Italiana** può modificare o revocare in ogni tempo i provvedimenti richiamati in questo articolo.

1021.7 Dell'adozione dei provvedimenti, **Borsa Italiana** informa tempestivamente l'**operatore**.

G 1022 Gli **operatori** comunicano, con le forme e nei tempi indicati nelle linee guida Sec. 140, ogni variazione che intervenga nelle condizioni operative cui si

			riferiscono le informazioni fornite all'atto della presentazione della domanda di ammissione in accordo con gli articoli 1020 e 1050.

Sec. 140 *Linee guida:*
Comunicazione delle variazioni dei requisiti di partecipazione alle negoziazioni nonché delle variazioni derivanti da operazioni straordinarie

140.1 *Gli **operatori** ammessi alle negoziazioni comunicano a **Borsa Italiana**, utilizzando i moduli o le funzioni disponibili attraverso il portale dedicato di **Borsa Italiana** ogni variazione delle condizioni di cui agli articoli 1010 e 1020 nonché ogni variazione derivante da operazioni straordinarie, ivi compresa la modifica della denominazione sociale.*

140.2 *Le modifiche di cui al precedente comma sono comunicate dagli **operatori** a **Borsa Italiana** tempestivamente, o con congruo anticipo rispetto alla data di efficacia in caso di modifica della configurazione tecnologica o di operazioni straordinarie, affinché **Borsa Italiana** possa procedere ai necessari accertamenti, agli eventuali interventi tecnici e all'informativa al mercato.*

140.3 ***Borsa Italiana** si riserva di richiedere agli **operatori** un aggiornamento delle condizioni di cui agli articoli 1010 e 1020, mediante invio di apposita comunicazione.*

	1023		Gli **operatori** rispettano il presente Regolamento**,** le linee guida, gli **Avvisi** relativi e i documenti di carattere tecnico-operativo di accompagnamento al presente Regolamento e relative linee guida, ivi inclusi i Manuali dei Servizi. Gli **operatori** mantengono una condotta improntata a principi di correttezza, diligenza e professionalità nei rapporti con le controparti di mercato, negli adempimenti verso **Borsa Italiana** e nell'utilizzo dei sistemi di negoziazione.

Esclusione su richiesta dalle negoziazioni

	1030	1030.1	Gli operatori ammessi alle negoziazioni sul mercato possono richiederne l'esclusione con 10 giorni di preavviso scritto
		1030.2	Borsa Italiana può posticipare la data effettiva di esclusione se lo ritiene necessario ai fini della protezione dei clienti o comunque nell'interesse del mercato. In tal caso, Borsa Italiana può esonerare l'operatore dal pagamento di tutte o di parte delle commissioni e degli oneri relativi al periodo successivo alla data in cui la notifica dell'esclusione avrebbe avuto effetto.
		1030.3	Al momento della richiesta di esclusione da parte dell'operatore, ai sensi del comma 1, tutti gli importi dovuti a Borsa Italiana diventano immediatamente esigibili. Ove richiesto, l'operatore dovrà restituire a Borsa Italiana qualsiasi tipologia di software, apparecchiatura, documentazione che sia stata messa a disposizione.

Impugnazione dei provvedimenti

C	1040		L'impugnazione dei provvedimenti devono seguire le procedure previste nelle Procedure di Accertamento delle Violazioni e Impugnazioni.

Comunicazioni degli operatori

	1050		Gli **operatori** comunicano tempestivamente a **Borsa Italiana** ogni circostanza a loro nota, inclusa ogni eventuale disfunzione tecnica dei propri sistemi, che pregiudica o potrebbe pregiudicare il rispetto del presente Regolamento.

Controllo del rispetto del Regolamento

Attività di verifica e forme di cooperazione

	1210	Al fine di controllare il rispetto del Regolamento o delle relative linee guida, nonché, più in generale, per garantire lo svolgimento delle proprie funzioni di organizzazione e gestione del mercato, **Borsa Italiana** può:
	1210.1	richiedere agli **emittenti** e **operatori** ammessi ogni informazione o documento utile riguardanti l'operatività svolta nei mercati;
	1210.2	convocare i rappresentanti degli **emittenti** e degli **operatori** ammessi, al fine di acquisire chiarimenti in ordine a specifici comportamenti o situazioni;
	1210.3	al solo fine di controllare il rispetto dei requisiti di cui all'articolo 1020, effettuare verifiche presso le sedi degli **operatori** ammessi.
	1210.4	L'**operatore** deve garantire a **Borsa Italiana** la possibilità di effettuare verifiche presso la sede del soggetto terzo a cui è affidata la gestione dei sistemi tecnologici ai sensi dell'articolo 1020.6.
	1210.5	Nel caso in cui siano individuate presunte violazioni del presente Regolamento o delle relative linee guida, **Borsa Italiana**, acquisiti gli opportuni elementi istruttori, determina se, a suo giudizio, una violazione oggettivamente sia stata o non sia stata compiuta e, in caso affermativo, adotta uno dei provvedimenti di cui all'articolo C010, previo avvio, quando applicabile, della procedura di cui all'articolo C020.

	1212	Gli **operatori** sono responsabili nei confronti di **Borsa Italiana** per i comportamenti dei propri dipendenti e collaboratori. I comportamenti dei negoziatori in violazione del presente Regolamento saranno considerati come posti in essere dall'**operatore** stesso nel cui interesse l'addetto all'attività di negoziazione sta operando. Gli operatori sono altresì responsabili nei confronti di **Borsa Italiana** del rispetto della Direttiva 2014/65/UE, dei Regolamenti UE 600/2014/UE e 596/2014 e del Regolamento di **Borsa Italiana** da parte dei propri clienti, e ove presenti, dei loro sub-delegati collegati direttamente al mercato con accesso sponsorizzato.

	1213	**Borsa Italiana** può cooperare, anche scambiando informazioni, con altri mercati regolamentati e con sistemi multilaterali di negoziazione.

C	1214	Qualora nello svolgimento delle attività di controllo del mercato **Borsa Italiana** acquisisca elementi che possano evidenziare il compimento di atti di insider trading o manipolazione, **Borsa Italiana** ne dà immediata comunicazione alla Consob.

Provvedimenti nei confronti degli operatori e degli emittenti

C	1215	L'imposizione dei provvedimenti deve essere condotta in accordo con le Procedure di Accertamento delle Violazioni e Impugnazioni.

Corrispettivi

Corrispettivi di negoziazione

	1300	A fronte dei servizi erogati, gli **operatori** sono tenuti al versamento di corrispettivi nella misura, con la cadenza e nei termini stabiliti da **Borsa Italiana** sulla base di criteri di trasparenza e di non discriminazione e comunicate ai clienti.

Regole di condotta

Regole di condotta

	1400	Gli **operatori** si astengono dal compiere atti che possano pregiudicare l'integrità dei mercati. Essi, tra l'altro, non possono:
	1400.1	compiere atti che possano creare impressioni false o ingannevoli negli altri partecipanti ai mercati;
	1400.2	porre in essere operazioni fittizie non finalizzate al trasferimento della proprietà degli **strumenti finanziari Euronext GEM** negoziati o alla variazione dell'esposizione sul mercato;
	1400.3	compiere atti che possano ostacolare i **Liquidity Provider** nell'adempimento degli impegni assunti;
	1400.4	porre in essere, anche per interposta persona, operazioni che siano effettuate in esecuzione di un accordo preliminare avente a oggetto lo storno, mediante compensazione, delle operazioni stesse
	1400.5	Gli operatori che conducono una **strategia di market making** mediante tecniche di **negoziazioni algoritmiche** su uno o più strumenti finanziari, al verificarsi delle condizioni indicate nel Regolamento n. 2017/578/UE sono tenuti a comunicarlo a Borsa Italiana e a concludere un **accordo di market making**, secondo quanto previsto dal suddetto Regolamento, nei termini indicati agli articoli da 4020 a 4023 e relative linee guida. Non sono tenuti a tale obbligo gli operatori **Liquidity Provider**.
	1400.6	Nello svolgimento della propria attività finalizzata a offrire le migliori condizioni di best execution agli investitori retail (**Retail Trading Facility**), una **Retail Member Organization,** individuata ai sensi dell'art. 2.9.5 del Trading Manual, non può modificare i termini della proposta del cliente in relazione al prezzo, dimensione o da acquisto-vendita o vendita-acquisto, né manualmente né attraverso l'uso di un algoritmo di trading o di altra metodologia automatica.

	1401	Gli **operatori** devono dotarsi di efficaci forme di controllo al fine di monitorare le posizioni contrattuali assunte sul mercato ed evitare situazioni che possano ostacolare l'ordinato svolgimento delle negoziazioni e la regolare liquidazione dei contratti presso i sistemi di regolamento. Gli **operatori** devono attuare precise strategie al fine di assicurare il regolamento dei contratti nei termini previsti.

Trasmissione delle proposte

Trasmissione delle proposte al mercato

G	1450	Gli **operatori** sono responsabili di tutte le interazioni con le strutture informatiche e telematiche di supporto predisposte da **Borsa Italiana** per il funzionamento del mercato, incluse le proposte di negoziazione inoltrate al mercato anche per il tramite di **Interconnessioni**, e dei loro effetti. Gli **operatori** devono dotarsi in via continuativa di sistemi, procedure e controlli per prevenire l'immissione di proposte anomale in termini di prezzo, quantità, controvalore e numero.

	1451	Al fine di garantire il buon funzionamento tecnico e l'utilizzo efficiente delle strutture informatiche di supporto alle negoziazioni, gli **operatori** devono rispettare i limiti tecnici all'immissione delle proposte fissati in via generale da Borsa Italiana nella Guida ai Parametri di Borsa Italiana può inoltre stabilire ulteriori limiti all'immissione o alla modifica di proposte di negoziazione in termini di frequenza giornaliera, ovvero di numero complessivo giornaliero, ovvero di rapporto tra proposte e contratti conclusi. Borsa Italiana stabilisce

	detti limiti nonché gli eventuali corrispettivi dovuti agli **operatori** in caso di loro superamento.

1452	Gli **operatori** possono configurare il proprio accesso al mercato utilizzando codici diversi per segregare specifiche attività di negoziazione o per individuare diverse modalità di adesione ai sistemi di compensazione e garanzia o ai servizi di liquidazione[1]. A tal fine gli **operatori** devono preventivamente prendere contatti con **Borsa Italiana**.

1453	Gli operatori che utilizzano algoritmi di negoziazione devono certificare, prima del loro utilizzo e ogni qualvolta intervengano aggiornamenti sostanziali agli stessi, che gli algoritmi di negoziazione che utilizzano sono stati oggetto di test al fine di evitare di contribuire o creare condizioni di negoziazione anormali e devono indicare gli ambienti utilizzati per tali test. A tal fine rilasciano a Borsa Italiana apposita dichiarazione secondo quanto indicato nella linea guida 110.2.

1454	Gli operatori, con le modalità indicate nelle linee guida, sono tenuti: a. a comunicare le informazioni necessarie per consentire l'associazione tra il contenuto delle proposte e le informazioni necessarie ad assicurare a Borsa Italiana la completezza delle registrazioni richieste dal Regolamento n. 2017/580/UE; b. a dotarsi degli opportuni controlli volti ad assicurare la correttezza e la completezza delle informazioni immesse nelle proposte di negoziazione e nei sistemi preposti all'associazione delle informazioni secondo quanto indicato alla precedente lettera a); c. ad avvalersi di uno specifico **accesso logico** per individuare l'attività di supporto della liquidità svolta dagli operatori **Liquidity Provider** e dagli **operatori market maker**; d. a fornire a Borsa Italiana, relativamente ai contratti eseguiti, le informazioni necessarie per adempiere al *transaction reporting,* nel caso in cui l'obbligo ricada sul mercato; e. ad avvalersi di uno specifico **accesso logico** per segregare l'attività svolta dai clienti collegati direttamente al mercato con accesso sponsorizzato e, ove presenti, dai loro sub-delegati. Tale codice è assegnato da Borsa Italiana a seguito dell'approvazione della domanda di accesso sponsorizzato da parte dell'operatore per il proprio cliente.

Sec. 145 *Linee Guida:*
Trasmissione delle proposte al mercato

145.1 *Gli **operatori** sono tenuti al rispetto dei requisiti di partecipazione e sono responsabili delle proposte di negoziazione inoltrate al mercato.*

145.2 *Gli **operatori** devono organizzarsi al fine di controllare le proposte immesse anche per il tramite di **Interconnessioni**. A tal fine adeguata attenzione dovrà essere posta, tra l'altro:*

- *alla qualificazione professionale degli addetti alla negoziazione;*
- *ai controlli sugli accessi ai sistemi che permettono l'immissione delle proposte per il tramite di **Interconnessioni**; tali controlli devono consentire di assicurare l'idoneità e il riconoscimento dei soggetti che operano per il tramite di **Interconnessioni** e la provenienza delle proposte di negoziazione immesse per il tramite di **Interconnessioni.** Nel caso di "**accesso elettronico diretto**" che*

[1] La possibilità di individuare diverse modalità di adesione ai sistemi di compensazione e garanzia o ai servizi di liquidazione è temporaneamente sospesa.

configuri un DMA oppure un accesso sponsorizzato, l'operatore è tenuto a dotarsi di procedure che consentano di assicurare che i soggetti a cui può essere garantito tale accesso rispettino i requisiti previsti dall'articolo 22 del Regolamento 2017/589/UE. Nel caso di accesso sponsorizzato oggetto di sub-delega, l'operatore è tenuto a segregare i diversi flussi di ordini dei soggetti beneficiari della sub-delega. Qualora l'operatore venga a conoscenza che un cliente collegato al mercato mediante "accesso elettronico diretto" non soddisfi più i requisiti di cui sopra, oltre a sospenderne l'accesso ne dà tempestivamente informazione a Borsa Italiana;

- *ai controlli sui quantitativi massimi, sul controvalore massimo e sui prezzi delle proposte immesse; L'operatore non consente al cliente sponsorizzato e, ove presenti, ai sub-delegati del cliente sponsorizzato, di immettere o modificare i parametri che si applicano ai controlli sulle proposte immesse attraverso l'accesso sponsorizzato;*
- *ai controlli sull'attività di negoziazione complessivamente posta in essere dai diversi soggetti che operano per il tramite di **Interconnessioni**;*
- *alla frequenza con la quale i soggetti che operano per il tramite di **Interconnessioni** hanno immesso proposte che hanno tentato di superare i parametri impostati sui sistemi di controllo automatici in termini di prezzo, quantità, sul controvalore e numero.*

*145.3 Al fine di assicurare l'adeguatezza dei sistemi di trasmissione delle proposte al mercato di cui all'articolo 1450, gli **operatori** si devono dotare di controlli e sistemi automatici di allarme tenendo conto tra l'altro dei seguenti elementi:*

a) prezzo dell'ultimo contratto;
b) spread presente sul Central Order Book[2]
c) limiti di prezzo, di quantità e di controvalore eventualmente specifici per strumento;
d) possibile impatto di prezzo determinato dalla proposta immessa;
e) quantità minima della proposta, tenuto conto della significatività economica delle proposta stessa;
f) controlli sulle proposte con limite di prezzo in asta in modo da evitare che siano inseriti ordini con limite di prezzo che si discostano sostanzialmente dalle condizioni prevalenti del mercato.

*145.4 In particolare, gli **operatori** devono organizzarsi predisponendo controlli e sistemi automatici di allarme che prevengano l'immissione di proposte anomale, che per prezzo, quantità, controvalore e numero, potrebbero avere effetti sull'ordinato funzionamento del mercato. A tal fine gli **operatori** si dotano di parametri di controllo che tengono conto della natura della propria attività. Inoltre le procedure e i controlli devono essere adeguati al fine di consentire la corretta immissione degli ordini e la gestione degli eventuali allarmi.*

*145.5 Con riguardo alle **Interconnessioni**, gli **operatori** oltre a fornire opportuni supporti professionali ai soggetti che inoltrano proposte mediante **Interconnessioni**, si dotano di controlli e sistemi di monitoraggio al fine di:*

- *prevenire l'inoltro di proposte che superino le soglie di variazione massima impostate;*
- *istruire tali soggetti circa le modalità di inserimento delle proposte. Con particolare riguardo alle Interconnessioni che prevedano un accesso sponsorizzato, l'operatore fornisce altresì specifica formazione ai soggetti inclusi nell'elenco degli addetti autorizzati a richiedere la cancellazione delle proposte immesse, riferibili al codice di accesso dedicato al cliente sponsorizzato o al codice di accesso dedicato ai suoi sub-delegati, ove presenti.*

[2] Come stabilito nell'**Avviso** 16169 del 12 settembre 2008, l'entrata in vigore sarà comunicata con successivo **Avviso**

Con riguardo alle Interconnessioni che prevedano un accesso elettronico diretto al mercato gli operatori inoltre valutano se sono necessari ulteriori controlli per un'appropriata gestione delle proposte dei clienti sponsorizzati, prendendo in considerazione la natura e la complessità dell'attività da essi svolta.

145.6

*Gli **operatori** assicurano di essere in grado di cancellare le proposte immesse per il tramite di **Interconnessioni** o, se necessario, di limitare la possibilità di immettere proposte per il tramite di **Interconnessioni** anche senza il preventivo consenso dei soggetti che operano tramite **Interconnessioni**. Con riguardo alle Interconnessioni che prevedano un accesso sponsorizzato, fermo restando quanto previsto ai commi precedenti, l'operatore deve essere in grado, in ogni caso, di gestire la sospensione dell'accesso al mercato del cliente sponsorizzato e ove presenti, dei suoi sub-delegati, e la cancellazione massiva degli ordini immessi dagli stessi in caso di sospensione o disconnessione del cliente, di perdita del monitoraggio dell'operatività nel mercato del cliente sponsorizzato e dei suoi sub-delegati, ove presenti o di disconnessione dal mercato dell'operatore.*

145.7

Gli operatori sono tenuti a comunicare per il tramite del portale dedicato le seguenti informazioni, necessarie per consentire di completare il contenuto delle proposte che Borsa Italiana è tenuta ad archiviare ai sensi del Regolamento n. 2017/580:
a) codice identificativo del cliente;
b) codice utilizzato per identificare la persona o l'algoritmo all'interno dell'operatore che è responsabile della decisione di investimento;
c) codice utilizzato per identificare la persona o l'algoritmo che è responsabile dell'esecuzione della proposta.
Gli operatori assicurano che a ciascuno di tali codici (cd. long code) corrisponda, nelle proposte di negoziazione, un unico codice (cd. short code), e viceversa, per tutti i mercati di Borsa Italiana.
La comunicazione delle informazioni di cui alle lettere b) e c) rappresenta conferma che gli algoritmi di negoziazione indicati sono stati preventivamente testati.

145.8

Gli operatori ai quali non si applica il Regolamento 2014/600/UE sono tenuti a comunicare tutte le informazioni aggiuntive e non già comunicate ai sensi della linea guida 145.7, ai fini del corretto adempimento da parte di Borsa Italiana dell'obbligo di cui all'articolo 26, comma 5, del citato Regolamento, con le modalità indicate nel Manuale del transaction reporting di Borsa Italiana.

Sistemi tecnologici e negoziazione

Disfunzioni tecniche dei sistemi degli operatori

G	1500	Gli **operatori** informano tempestivamente **Borsa Italiana** di ogni eventuale disfunzione tecnica dei propri sistemi tecnologici utilizzati per lo svolgimento delle negoziazioni e dei sistemi di accesso al mercato di cui agli articoli 1020.1 e 1050, ivi incluse le disfunzioni dei sistemi tecnologici utilizzati per lo svolgimento delle negoziazioni e per l'accesso al mercato dei propri clienti sponsorizzati e, ove presenti, dei loro sub-delegati.

G	1501	Nei casi di cui all'articolo 1500, gli **operatori** si attengono alle indicazioni ricevute da **Borsa Italiana** e possono richiedere la cancellazione delle proposte trasmesse al mercato secondo le modalità indicate nelle linee guida.

Sec. 150 Linee guida
*Disfunzioni tecniche dei sistemi degli **operatori***

*150.1 Ai sensi dell'articolo 1500 gli **operatori** informano tempestivamente **Borsa Italiana** delle disfunzioni tecniche dei propri sistemi tecnologici utilizzati per lo*

*svolgimento delle negoziazioni e dei sistemi di accesso al mercato, in particolare qualora intendano richiedere la cancellazione delle proposte immesse o la sospensione o riduzione degli obblighi previsti dal Regolamento nel caso di **operatori Liquidity Provider**. Gli **operatori** comunicano altresì la successiva riattivazione di tali sistemi.*

150.2 *Gli **operatori** devono essere in grado di cancellare le proposte immesse. In caso di impossibilità, gli **operatori** possono richiedere a **Borsa Italiana** la cancellazione per loro conto di tutte le proposte immesse o di quelle riferibili a specifici codici **di negoziazione**.*

150.3 *Gli **operatori** comunicano per il tramite del portale dedicato, l'elenco degli addetti che possono richiedere la cancellazione delle proposte. Nell'elenco possono essere indicati gli addetti all'attività di negoziazione, la Persona Responsabile oppure altri soggetti che l'**operatore** ritenga in possesso di adeguata qualificazione professionale e con riguardo ai quali si applica l'articolo 1212.*

150.4 ***Borsa Italiana** può cancellare le proposte solo su richiesta degli addetti alle negoziazioni indicati nell'elenco di cui al comma precedente. **Borsa Italiana** comunica i nominativi dei soggetti iscritti nell'elenco solamente ai soggetti indicati nell'elenco stesso. Richieste di cancellazione effettuate da soggetti non inclusi in tale elenco non saranno prese in considerazione.*

150.5 *Gli **operatori** devono comunicare l'elenco di cui al comma 150.3 e ogni modifica dello stesso per il tramite del portale dedicato. Le modifiche dell'elenco saranno efficaci dalla data di decorrenza indicata nel portale. Gli **operatori** che configurano il proprio accesso al mercato utilizzando diversi codici di negoziazione possono comunicare l'elenco di cui al comma 150.3 per ciascun **codice di negoziazione.***

150.6 *In occasione di richieste di cancellazioni di proposte dovranno essere specificati, oltre al nome e al codice identificativo dell'**operatore,** il **codice di negoziazione** per il quale è richiesta la cancellazione, il nome e numero di telefono dell'addetto che richiede la cancellazione e il motivo della richiesta. Per la cancellazione di singole proposte dovrà essere anche indicato il numero di ordine o in alternativa dovranno essere forniti: nome dello strumento, segno dell'ordine, prezzo e quantità e orario di inserimento dello stesso. Qualora la richiesta di cancellazione riguardi singole proposte, il numero massimo di proposte per il quale **Borsa Italiana** procede alla cancellazione è pari a cinque.*

150.7 ***Borsa Italiana** dà tempestivamente seguito alla cancellazione di proposte per le quali la richiesta è conforme a quanto sopra indicato. Qualora tali proposte abbiano dato luogo alla conclusione di contratti, i contratti sono impegnativi per l'**operatore**, fermo restando l'applicazione delle procedure di cui alle linee guida Sec. 610 e 620.*

MODALITA' DI NEGOZIAZIONE

Negoziazioni

G	2001	**Borsa Italiana** può ripartire gli strumenti finanziari negoziati nel **mercato Euronext GEM** in segmenti omogenei in base alla loro capitalizzazione, alla modalità di ammissione alle negoziazioni, al servizio di liquidazione utilizzato, alle modalità e orari di negoziazione.
	2002	**Borsa Italiana** si riserva di stabilire quantitativi minimi negoziabili per singolo **strumento finanziaro Euronext GEM** o per categorie di **strumenti finanziari Euronext GEM** , diversi da 1, contemperando esigenze di funzionalità del mercato, di agevole accesso da parte degli investitori e di economicità nell'esecuzione degli ordini, dandone comunicazione mediante Avviso.
	2003	Il collegamento di clienti dell'operatore può avvenire nella modalità di accesso sponsorizzato e di sub-delega.

Modalità e orari di negoziazione

G	2010	Le negoziazioni si possono svolgere secondo le modalità di asta e di negoziazione continua, come indicato nelle Linee Guida conformemente alla Sezione 1 del Manuale di Trading per la Piattaforma di Negoziazione Optiq.
	2011	*Le negoziazioni si svolgono secondo le fasi e con gli orari seguenti:* *7.30 – 09.00* *(9.00.00 – 9.00.30)* — *asta di apertura (fase di call, fase di determinazione del prezzo);* *09.00 – 17.30* — *negoziazione continua;* *17.30 – 17.35* *(17.35.00 – 17.35. 30)* — *asta di chiusura (fase di call, fase di determinazione del prezzo).* *17.35 (17.35.00 – 17.35.30) – 17.40* — *Trading-at-last*

Proposte di negoziazione

	2020	La volontà negoziale degli **operatori** si esprime attraverso proposte di negoziazione in forma anonima. Le proposte di negoziazione contengono almeno le informazioni relative allo strumento finanziario da negoziare, alla quantità, al tipo di operazione, al tipo di conto, alle condizioni di prezzo e alle modalità di esecuzione e riportano una specifica indicazione quando originino da un algoritmo o siano state immesse per il tramite di un **accesso elettronico diretto**. Le proposte di negoziazione possono inoltre

			specificare diversi parametri di validità basati sul tempo o sull'esito della proposta e contengono le ulteriori informazioni necessarie per consentire a **Borsa Italiana** di rispettare il Regolamento 2017/580/UE.

G	2021		Possono essere immesse le seguenti tipologie di proposte di negoziazione:
		2021.1	*limit orders,* proposte di acquisto o vendita che possono essere eseguiti solo al loro specifico limite di prezzo o ad un prezzo migliorativo come descritto nell'Articolo 2.1.2 del Manuale di Trading. Il limite di prezzo deve essere coerente con il tick indicato nelle Linee Guida;
		2021.2	*market order* proposta di acquisto o di vendita di un dichiarato ammontare di un titolo che deve essere eseguito al miglior prezzo (o ai migliori prezzi) ottenibile quando l'ordine raggiunge il Central Order Book, come anche descritto negli Articoli 2.1.1 e 2.1.3 del Manuale di Trading;
		2021.3	*Stop orders* e stop *limit orders*, sono proposte che si attivano automaticamente quando uno specifico livello di prezzo viene raggiunto nel corso delle negoziazioni. In caso di *stop orders*, un market order viene automaticamente generato ed aggiunto al Central Order Book; in caso di *stop limit* order, un *limit order* viene automaticamente generato e aggiunto al Central Order Book. Si rimanda rispettivamente agli articoli 2.1.4 e 2.1.5 del Manuale di Trading
		2021.4	*iceberg orders*, sono proposte di negoziazione che non possono essere inferiori ad una specifica quantità, ai sensi dell'Articolo 8 del Regolamento Delegato (UE) 2017/587 e dell'Articolo 4 del Regolamento Delegato (UE) 2017/583. Gli *iceberg orders* sono proposte di negoziazione per le quali specifiche quote sono inserite nel Central Order Book, e mostrate al mercato, con la marcatura temporale corrente a seguito della totale esecuzione della quota precedente. Borsa Italiana stabilisce nella Guida ai Parametri il valore minimo e altri limiti per l'inserimento degli *iceberg orders* (ordini con un limite di prezzo e con una quantità parziale visualizzata).

Abbinamento ed esecuzione degli ordini nel Central Order Book

	2022	Le proposte sono ordinate nel **Central Order Book** per ciascuno strumento finanziario in base alla priorità di prezzo – tempo. Gli ordini oggetto della disciplina di trasparenza pre-negoziazione sono eseguiti nel **Central Order Book** in base alla priorità di prezzo decrescente se in acquisto e crescente se in vendita - nonché, a parità di prezzo in base alla priorità temporale determinata dall'orario di immissione ad eccezione di una **Retail Liquidity Firm Quote** che ha la precedenza quando è abbinata ad un **Retail Order**. Le proposte modificate perdono la priorità temporale acquisita se la modifica implica un aumento del quantitativo o una variazione del prezzo.

	2023	Negoziazione continua Durante la fase di negoziazione continua, ogni ordine in entrata viene immediatamente controllato per verificarne l'eventuale rispetto agli ordini presenti sul lato opposto del **Central Order Book**. Gli ordini presenti nel **Central Order Book** saranno eseguiti

		ai sensi dell'art. 2022 ad eccezione degli ordini inseriti da un operatore che si avvale dell'**Internal Matching Facility** che saranno eseguiti, a parità di prezzo, in via prioritaria, contro gli ordini presenti nel **Central Order Book** provenienti dal medesimo operatore. Le **Retail Liquidity Firm Quote** possono essere abbinate solo con **Retail Orders** mentre i **Retail Orders** possono essere abbinati con qualsiasi altro ordine presente nel **Central Order Book**. Una **Retail Liquidity Firm Quote** non può essere eseguita fintantoché non uguagli o migliori il miglior prezzo presente sul lato opposto del **Central Order Book**. <u>Asta</u> Il prezzo d'asta è determinato sulla base dello stato del Central Order Book alla chiusura della fase di call ed è il prezzo che crea il volume più elevato di ordini eseguibili. I market orders hanno priorità di esecuzione rispetto ai limit orders. Se ci sono diversi limiti con lo stesso elevato volume eseguibile, il prezzo deve essere determinato con riferimento al prezzo dell'ultima negoziazione automatica (aggiustato al fine di considerare ogni evento societario verificatosi nell'intervallo) o, se questo prezzo non è disponibile, un altro prezzo di riferimento determinato in conformità ad uno o più avvisi indicanti vari prezzi, fino a quando non sia individuato un unico prezzo d'asta. Il funzionamento dell'asta e delle fasi è descritto nella Sezione 1.3 del Manuale di Trading per la Piattaforma di Negoziazione Optiq

	2024	Nei casi di cui all'articolo 2002, le proposte di negoziazione possono avere per oggetto quantitativi pari o multipli del lotto minimo di negoziazione.

G	2025	Al fine di garantire il regolare svolgimento delle negoziazioni su uno **strumento finanziario**, Borsa Italiana può determinare, in via generale nella **Guida ai Parametri** comunicata tramite **Avviso,** il quantitativo e il controvalore massimo di **strumenti finanziari** oggetto di una proposta di negoziazione, il quantitativo e il controvalore massimo di **strumenti finanziari.**

Sec. 200 *Linee guida*
<u>Proposte di negoziazione</u>

200.1 *Gli ordini inseriti nel Central Order Book possono essere validi per la giornata di negoziazione.*

Sec. 203 *<u>Prezzi delle proposte di negoziazione</u>*

203.1 *I prezzi delle proposte di negoziazione possono essere multipli di valori ("tick") stabiliti per ogni **strumento finanziaro Euronext GEM** e per ogni seduta di negoziazione in relazione ai prezzi delle proposte inserite, e tenuto conto del numero medio giornaliero degli scambi sulla base della seguente tabella:*

Intervallo di prezzo	A	B	C	D	E	F
0 ≤ prezzo < 0,1	0,0005	0,0002	0,0001	0,0001	0,0001	0,0001

0,1 ≤ prezzo < 0,2	0,001	0,0005	0,0002	0,0001	0,0001	0,0001
0,2 ≤ prezzo < 0,5	0,002	0,001	0,0005	0,0002	0,0001	0,0001
0,5 ≤ prezzo < 1	0,005	0,002	0,001	0,0005	0,0002	0,0001
1 ≤ prezzo < 2	0,01	0,005	0,002	0,001	0,0005	0,0002
2 ≤ prezzo < 5	0,02	0,01	0,005	0,002	0,001	0,0005
5 ≤ prezzo < 10	0,05	0,02	0,01	0,005	0,002	0,001
10 ≤ prezzo < 20	0,1	0,05	0,02	0,01	0,005	0,002
20 ≤ prezzo < 50	0,2	0,1	0,05	0,02	0,01	0,005
50 ≤ prezzo < 100	0,5	0,2	0,1	0,05	0,02	0,01
100 ≤ prezzo < 200	1	0,5	0,2	0,1	0,05	0,02
200 ≤ prezzo < 500	2	1	0,5	0,2	0,1	0,05
500 ≤ prezzo < 1000	5	2	1	0,5	0,2	0,1
1000 ≤ prezzo < 2000	10	5	2	1	0,5	0,2
2000 ≤ prezzo < 5000	20	10	5	2	1	0,5
5000 ≤ prezzo < 10000	50	20	10	5	2	1
10000≤ prezzo < 20000	100	50	20	10	5	2
20000 ≤ prezzo < 50000	200	100	50	20	10	5
50000 ≤ prezzo	500	200	100	50	20	10

203.2 *Borsa Italiana pubblica con Avviso l'elenco degli strumenti finanziari assegnati a ciascuno dei gruppi da A a F di cui alla tabella del punto precedente, tenuto conto dei calcoli effettuati dall'autorità competente, ai sensi del Regolamento 2017/588/UE. Per gli strumenti di nuova ammissione e per gli strumenti per i quali vi siano state variazioni della liquidità in conseguenza di eventi societari, il gruppo di appartenenza è comunicato da Borsa Italiana con apposito Avviso.*

Funzionamento dell'asta per il Central Order Book

2030 Fase di call

Ogni asta comincia con una fase di call nella quale gli ordini sono automaticamente registrati senza dare luogo a transazioni. Durante tale fase, gli operatori possono inserire nuovi ordini e modificare o cancellare ordini già esistenti. Un prezzo indicativo, che rappresenta il prezzo che il sistema di abbinamento determinerebbe sulla base dello stato del Central Order Book, e la quantità eseguibile devono essere mostrati e aggiornati continuativamente quando lo stato del Central Order Book cambia.

La fase di call termina in un momento compreso all'interno degli ultimi 30 secondi della fase stessa.

Fase di determinazione del prezzo

Al termine della fase di call, il sistema cerca di determinare un prezzo in modo da creare il massimo volume eseguibile ai sensi dell'Articolo

		2023.2. Durante tale fase di determinazione del prezzo, non possono essere inseriti nuovi ordini, e gli ordini esistenti non possono essere modificati o cancellati. Se, al termine della fase di call, la differenza tra il prezzo indicativo di uncrossing e i prezzi statici o dinamici di riferimento eccede il prezzo massimo delle variazioni stabilito nella Guida ai Parametri, la fase di *reservation* deve essere iniziata per un periodo stabilito da Borsa Italiana nella Linee Guida. Il funzionamento delle aste è ulteriormente disciplinato nella Sezione 1.3 del Manuale di Trading.

Fase di pre-apertura

	2031	Deve essere svolta un'asta di apertura all'inizio di ogni giornata di negoziazione prima dell'avvio della fase di negoziazione continua.

Negoziazione continua

	2032	Nello specifico durante la fase di negoziazione continua ogni nuovo ordine viene immediatamente abbinato ai sensi degli artt. 2022 e 2023.

Trading-at-last

	2033	Deve essere consentito un breve periodo di tempo alla fine della giornata di negoziazione durante il quale gli ordini possono essere inseriti per l'esecuzione all'ultimo prezzo praticato. Il funzionamento del trading-at-last è ulteriormente disciplinato all'articolo 1.3.6 del Manuale di Trading

Controlli automatici delle negoziazioni

G	2034	Qualora durante la negoziazione continua di uno strumento finanziario il prezzo del contratto in corso di conclusione superi una delle soglie di *reservation* di cui alla **Guida ai Parametri**: - la negoziazione continua dello strumento finanziario viene automaticamente sospesa e viene contestualmente avviato un periodo di *reservation*, che si svolge secondo le modalità previste nelle linee guida; oppure - la negoziazione continua dello strumento finanziario viene automaticamente sospesa per un intervallo indicato nelle **linee guida** e la proposta che ha determinato la sospensione viene automaticamente cancellata. 2034.1 In tal caso durante la sospensione temporanea della negoziazione non sono consentite l'immissione e la modifica di proposte. 2034.2 Allo scadere della sospensione temporanea le negoziazioni riprendono con le modalità della negoziazione continua, salvo diverse disposizioni di **Borsa Italiana** ai sensi dell'articolo 6010 del **Regolamento**.

Sec. 204 *Controlli automatici delle negoziazioni*

204.1 *Ai fini del controllo automatico della regolarità delle contrattazioni sono stabilite le seguenti tipologie di limiti di variazione dei prezzi:*

a) controlli degli ordini nel momento dell'inserimento, cd. price collars, definiti come i limiti massimi di variazione dei prezzi con riferimento al prezzo statico di riferimento;

b) soglie di reservation rispetto al prezzo statico di riferimento, definite come la massima variazione di prezzo dei contratti rispetto al prezzo statico di riferimento;

c) soglie di reservation rispetto al prezzo dinamico di riferimento, definite come la massima variazione di prezzo dei contratti rispetto al prezzo dinamico di riferimento;

204.2 ***Borsa Italiana*** *stabilisce, in via generale, nella* ***Guida ai Parametri****, comunicata tramite Avviso, le variazioni percentuali massime di cui sopra.*

Sec. 205 *Superamento dei limiti di variazione di prezzo di cui all'articolo 2034*

205.1 *Ai sensi dell'articolo 2034.1, il superamento dei limiti di variazione dei prezzi nella fase di negoziazione continua determina la sospensione della negoziazione e l'avvio di un periodo di reservation.*

205.2 *La durata del periodo di reservation, di cui all'articolo 2034.1, è pari ad almeno 3 minuti, più un intervallo variabile fino a trenta secondi per tutte le fasi compresa la reservation attivata dopo la fase di chiusura, determinato automaticamente dal sistema di negoziazione in modo casuale. Tale fase può essere reiterata e ha comunque termine al momento di inizio della fase di chiusura****.***

205.3 *La durata del periodo di reservation e limitatamente alla fase di asta di chiusura, è pari ad almeno 2 minuti, più un intervallo variabile fino a trenta secondi, determinato automaticamente dal sistema di negoziazione in modo casuale. Tale fase può essere attivata una sola volta.*

Particolari modalità di conclusione dei contratti

G	2050	Possono essere immessi ordini guaranteed cross solo per strumenti negoziati in via continuativa. Questi ordini devono essere attuati ad un prezzo presente all'interno del migliore differenziale denaro/lettera del mercato al momento dell'esecuzione, limiti inclusi. Sono transazioni negoziate come disciplinato dal Regolamento Delegato (UE) 2017/587 e comportano la simultanea produzione ed esecuzione da parte di un singolo Euronext Securities Member di ordini opposti di acquisto e vendita di clienti per la stessa quantità di uno specifico titolo e allo stesso presso del Central Order Book. Possono essere immessi ordini guaranteed principal tramite cui gli operatori negoziano volontariamente con i loro clienti e devono essere attuati alle condizioni applicabili agli ordini guaranteed cross. L'esecuzione degli ordini guaranteed cross e degli ordini guaranteed principal è ulteriormente disciplinata nel paragrafo 2.3.2 del Manuale di Trading. Possono essere immesse operazioni pre-concordate tramite il Transaction Confirmation System secondo le regole stabilite nel Manuale di Trading TCS.

Sec. 210	*Linee guida* *Particolari modalità di conclusione dei contratti*
210.1	*L'esecuzione delle **operazioni pre-concordate** di cui all'articolo 2050.1 non concorre alla formazione di alcuna statistica di prezzo.*

Prezzo statico e dinamico di riferimento

2060	Il prezzo statico di riferimento 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 prezzo dinamico di riferimento 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 *price collar*, delle soglie di *reservation* 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.

2063	Prezzo di riferimento di chiusura Il prezzo di chiusura di riferimento è calcolato sulla base del prezzo di chiusura di *uncrossing* o BBO come descritto dall'articolo 5.4 del Manuale di Trading. Al fine di garantire la regolarità delle negoziazioni e la significatività dei prezzi, Borsa Italiana può stabilire metodi differenti per il calcolo del prezzo di riferimento di chiusura dandone comunicazione al pubblico con Avviso di Borsa Italiana.

2064	Il prezzo ufficiale giornaliero di ciascuno strumento finanziario è dato dal prezzo medio ponderato sull'intera quantità dello strumento medesimo negoziata nel mercato durante la seduta, senza tenere conto dei contratti conclusi nella fase di negoziazione al prezzo ultimo nella fase di trading-at-last di cui all'Articolo 2030 e di quelli conclusi con le modalità indicate all'articolo 2050.

INFORMATIVA

Dati di mercato

3000	La fornitura dei dati di mercato agli operatori è regolata da un accordo separato.

Informativa al pubblico - Principi generali

3010	Per agevolare le decisioni di investimento, di disinvestimento, nonché la verifica delle condizioni di esecuzione delle operazioni nel mercato, **Borsa Italiana** provvede alla diffusione tempestiva al pubblico anche per il tramite di terzi, delle informazioni riguardanti le condizioni di mercato e le operazioni effettuate per singoli **strumenti finanziari Euronext GEM** .

3011	**Borsa Italiana** non diffonde al pubblico informazioni relative all'identità degli **operatori** contraenti.

3012	Borsa Italiana pubblica sul proprio sito internet i dati sulla qualità dell'esecuzione delle operazioni, secondo quanto previsto dal Regolamento 2017/575/UE.

3020		Durante l'intera seduta di mercato sono disponibili al pubblico in tempo reale, per ciascuno **strumento finanziario Euronext GEM**, le seguenti informazioni:
	3020.1	prezzi e quantità delle migliori proposte in acquisto e in vendita;
	3020.2	quantità e numero aggregato degli ordini presenti in acquisto e in vendita per i migliori livelli di prezzo;
	3020.3	prezzo, giorno e orario di conclusione, quantità dell'ultimo contratto concluso nonché identificato dello strumento finanziario nei limiti di quanto previsto dall'articolo 3021;
	3020.4	quantità e controvalore negoziati cumulati nei limiti di quanto previsto dall'articolo 3021.

3021	I contratti *guaranteed cross* conclusi con le modalità di cui all'articolo 2050 sono identificati con specifici indicatori.
3022	Le **Retail Liquidity Firm Quotes** e i contratti che risultano dall'abbinamento con le **Retail Liquidity Firm Quotes** sono specificatamente identificabili all'interno delle informazioni al pubblico distribuite da **Borsa Italiana** ai sensi dell'art. 3020.

OPERATORI LIQUIDITY PROVIDER E OPERATORI MARKET MAKER

Operatori Liquidity Provider

	4000	Fermo restando quanto previsto all'articolo 300, le negoziazioni nel mercato Euronext GEM possono svolgersi con l'intervento di un **operatore Liquidity Provider**, di cui all'articolo 4001.

	4001	Può esercitare l'attività di **Liquidity Provider** l'**operatore** ammesso sul **mercato Euronext GEM** che richieda a Borsa Italiana di assumere tale qualifica**,** e che si impegna a sostenere la liquidità di strumenti finanziari per i quali svolge l'attività di **Liquidity Provider**.

	4002	Borsa Italiana si riserva di rifiutare la richiesta di cui all'articolo precedente, tenuto conto, tra l'altro, delle condizioni di liquidità degli strumenti finanziari per i quali si richiede di svolgere l'attività di **Liquidity Provider**.

G	4003	Relativamente agli **strumenti finanziari Euronext GEM** per i quali si impegna a sostenere la liquidità l'**operatore Liquidity Provider** sul **mercato Euronext GEM** è tenuto a rispettare gli obblighi di quotazione dell'**operatore Liquidity Provider** contenuti nelle Linee guida e nella **Guida ai Parametri**. **Borsa Italiana** pubblica e aggiorna regolarmente la lista dei Liquidity Provider.

	4004	L'intenzione di cessare l'attività di **Liquidity Provider** nel **mercato Euronext GEM** deve essere tempestivamente comunicata a **Borsa Italiana** che, entro trenta giorni, comunica all'operatore la data a partire dalla quale terminano gli obblighi e ne dà informazione al pubblico.

Operatori Market Maker

G	4020	Sono **operatori market maker** gli operatori ammessi alle negoziazioni che, ai sensi dell'articolo 1400.5, entrano in un **accordo di market making** con Borsa Italiana. Sono altresì operatori **market maker** gli operatori, inclusi i **Liquidity Provider**, che aderiscono volontariamente agli schemi di market making previsti per il mercato Euronext GEM .

G	4021	Relativamente agli strumenti finanziari per i quali stipula l'**accordo di market making**, l'**operatore market maker** è tenuto a esporre continuativamente sul mercato proposte in acquisto e in vendita nel rispetto degli obblighi stabiliti da Borsa Italiana nelle linee guida e **nella Guida ai Parametri**.

G	4022	Borsa Italiana pubblica e aggiorna regolarmente la lista dei market maker.

	4023	L'operatore che intenda cessare la **Strategia di Market Making** ne dà tempestiva comunicazione a **Borsa Italiana** che, entro trenta giorni, comunica all'operatore la data in cui terminano gli obblighi.

Sec. 402 *Linea guida*
*Obblighi di quotazione per gli operatori **Liquidity Provider** e per i **market maker***

402.1 ***Gli operatori Liquidity Provider*** *e gli* ***operatori market maker*** *adempiono agli obblighi di quotazione immettendo proposte di acquisto e vendita simultanee e di quantità comparabili. Tali proposte devono essere immesse a prezzi competitivi, ovvero i prezzi di acquisto e in vendita si possono discostare di uno* spread *massimo indicato nella* ***Guida ai Parametri*** *e devono rispettare il quantitativo minimo ivi indicato.*

402.2 *Gli* ***operatori Liquidity Provider*** *e gli* ***operatori market maker*** *sono tenuti a rispettare gli obblighi di quotazione di cui alla linea guida 402.1, per ciascun giorno di negoziazione secondo quanto indicato nella* ***Guida ai Parametri****.*

402.3 *Nelle situazioni di stress di mercato, che possono ricorrere nei casi indicati nella Sec. 600:*

a. *Gli* ***operatori Liquidity Provider*** *sono tenuti a quotare con obblighi ridotti.*

b. *Gli* ***operatori market maker*** *possono quotare con obblighi ridotti qualora, in occasione della stipulazione dell'accordo di market making, ne abbiano fatto specifica richiesta.*

Gli obblighi ridotti sono indicati nella ***Guida ai Parametri***

402.4 *Gli* ***operatori Liquidity Provider*** *e gli* ***operatori market maker*** *non sono tenuti a rispettare gli obblighi di quotazione al ricorrere delle circostanze eccezionali comunicate da Borsa Italiana. Nei casi previsti dall'articolo 3, lettera d), del Regolamento n. 2017/578/UE, gli operatori comunicano per iscritto a Borsa Italiana tale circostanza al fine dell'esonero dagli obblighi.*

402.5 ***Borsa italiana*** *verifica il rispetto degli obblighi assunti dagli* ***operatori liquidity provider*** *e dagli* ***operatori market maker****.*

402.6 ***Borsa Italiana****, ai fini della valutazione di eventuali violazione degli obblighi tiene conto, fra l'altro, del rispetto su base mensile degli obblighi di quotazione.*

COMPENSAZIONE, GARANZIA E LIQUIDAZIONE

Compensazione e Liquidazione dei contratti

G	5000	Immediatamente dopo la conclusione dei contratti sul mercato, **Borsa Italiana** provvede a trasmettere i contratti stessi alle controparti centrali o, per gli strumenti di classi non garantite, direttamente ai sistemi di regolamento. Su richiesta degli operatori che si avvalgono dell'***Internal Matching Facility*** **Borsa Italiana** non trasmette i contratti alle controparti centrali o ai sistemi di regolamento. In tal caso gli operatori sono tenuti ad assicurare l'inoltro tempestivo delle istruzioni di regolamento ai sistemi di regolamento designati dal mercato.

	5001	I contratti di compravendita conclusi sul Mercato Euronext GEM sono acquisiti dalle controparti centrali di cui alle Linee guida n. 501.1 e inoltrati ai servizi di liquidazione tramite il servizio di pre-settlement gestito da Monte Titoli S.p.A. o mediante i sistemi di collegamento diretto alla piattaforma T2S gestiti dalle controparti centrali e autorizzati da Monte Titoli S.p.A..

Sec. 500 *Linee guida:*
Servizi di liquidazione

500.1 *I servizi di liquidazione degli strumenti finanziari sono i servizi gestiti da Monte Titoli S.p.A. o da altri **CSD** che si avvalgono della piattaforma T2S con i quali sia possibile il regolamento cross **CSD**, come definito nel Regolamento del Servizio di Liquidazione di Monte Titoli[3].*

Tempistica della liquidazione delle negoziazioni

	5010	I contratti di compravendita conclusi sul **mercato Euronext GEM** sono liquidati il secondo giorno di calendario TARGET aperto successivo alla loro stipulazione.

	5011	**Borsa Italiana** può indicare nell'**Avviso** di **ammissione alle negoziazioni** un termine di liquidazione diverso che tenga conto delle caratteristiche del **mercato di riferimento** dello **strumento finanziaro Euronext GEM** .

Compensazione e garanzia delle negoziazioni

G	5015	I contratti conclusi sul **mercato Euronext GEM sono** garantiti dalla controparte centrale indicata nelle linee guida come controparte centrale del mercato, a meno che entrambi gli operatori controparti abbiano scelto una delle altre controparti centrali tra quelle indicate nelle linee guida.

	5016	Le controparti centrali operative nel mercato Euronext GEM operano nel rispetto del presente Regolamento nonché secondo quanto stabilito nei propri regolamenti.

	5017	I contratti sono garantiti dalle controparti centrali dal momento dell'acquisizione e registrazione nei sistemi della controparte centrale. Nel caso in cui la controparte centrale non acquisisca i contratti dal mercato, le proposte di acquisto e/o vendita si intendono non eseguite e sono cancellate. Borsa

[3] *L'entrata in vigore della modifica è comunicata con successivo Avviso*

		Italiana comunica tempestivamente alla Consob la mancata acquisizione dei contratti da parte della controparte centrale.

Linee guida:

Sec. 501 *Sistema di compensazione e garanzia*

501.1 *Le controparti centrali che operano sul Mercato Euronext GEM sono:*

- *Cassa di Compensazione e Garanzia S.p.A., in qualità di controparte centrale del mercato;*
- *Cboe Clear Europe NV, in qualità di controparte centrale scelta dagli operatori ai sensi dell'articolo 5015 limitatamente alla compensazione e garanzia dei contratti conclusi nel Segmento Euronext GEM;*
- *LCH LTD, in qualità di controparte centrale scelta dagli operatori ai sensi dell'articolo 5015, limitatamente alla compensazione e garanzia dei contratti conclusi nel Segmento Euronext GEM.*
- *Six Clear AG, in qualità di controparte centrale scelta dagli operatori ai sensi dell'articolo 5015, limitatamente alla compensazione e garanzia dei contratti aventi ad oggetto ad oggetto azioni;*

Contratti di compravendita non liquidati nel termine previsto

G	5020	Le previsioni relative ai contratti di compravendita non liquidati nel termine previsto per indisponibilità dei titoli o del contante sono contenute nelle seguenti linee guida.

Sec. 502 *Linee guida:* *Procedure di esecuzione coattiva dei contratti*

502.1 *Ai sensi dell'articolo 5020 del Regolamento, qualora i contratti non siano regolati, alla data di liquidazione prevista, il sistema di compensazione e garanzia individuato ai sensi dell'articolo 5015 attiva d'ufficio la procedura di esecuzione coattiva dei contratti con le modalità e secondo la tempistica stabilite nel proprio regolamento.*

Modalità di gestione delle operazioni in fail in caso di corporate events

G	5030	Qualora i contratti non siano liquidati nel termine previsto e intercorra una operazione sul capitale si applica la disciplina prevista dal sistema di compensazione e garanzia individuato alla linea guida 501.1.

VIGILANZA DEL MERCATO

Controlli e interventi sulle negoziazioni

6000 **Borsa Italiana** controlla il regolare andamento delle negoziazioni, verifica il rispetto del presente Regolamento e delle linee guida e adotta tutti gli atti necessari per il buon funzionamento del mercato. Tali funzioni sono esercitate dal proprio ufficio competente, dotato, in via esclusiva, degli strumenti necessari allo svolgimento dei relativi controlli e interventi. Tali funzioni sono condotte in accordo con le procedure previste nell'articolo 1210.

6001 Nell'esercizio delle funzioni di vigilanza, al fine di assicurare un ordinato svolgimento delle negoziazioni, **Borsa Italiana**, tra l'altro:

6001.1 può intervenire sugli obblighi di quotazione degli operatori laddove necessario

6001.2 controlla il corretto comportamento sul mercato degli **operatori**, nonché il rispetto degli obblighi dell'**operatore Liquidity Provider** nonché degli **operatori market maker**;

6001.3 richiede agli **emittenti** e agli **operatori** le informazioni ritenute necessarie in relazione a particolari andamenti di mercato;

6001.4 verifica l'adeguato aggiornamento degli archivi, ivi incluso il contenuto delle proposte e delle informazioni richieste dal Regolamento 2017/580/UE, delle procedure e di quanto altro necessario a garantire l'ordinato svolgimento delle negoziazioni;

6001.5 controlla il funzionamento delle strutture tecniche e delle reti di trasmissione dei sistemi telematici;

6001.6 interviene sulle condizioni di negoziazione;

6001.7 informa tempestivamente il mercato in merito ai propri interventi che abbiano effetti sull'operatività nel mercato o sull'andamento degli **strumenti finanziari Euronext GEM** ;

6001.8 sospende tempestivamente l'**operatore** a seguito della sospensione o esclusione dello stesso o del soggetto di cui l'operatore si avvale, da parte delle controparti centrali operative**,** dandone immediata comunicazione alla Consob; qualora siano operative più controparti centrali la sospensione può essere limitata all'operatività di specifici codici di accesso;

Interventi sui parametri, sugli orari e sulle fasi di negoziazione

6010 In considerazione di particolari andamenti del mercato, **Borsa Italiana** può in relazione a categorie di **strumenti finanziari Euronext GEM** o singoli **strumenti finanziari Euronext GEM** :

6010.1 prolungare la durata o rinviare l'inizio della fase di negoziazione;

6010.2 modificare i limiti di variazioni massime di prezzo, il prezzo statico **di riferimento, il prezzo dinamico di riferimento, il prezzo di riferimento del collar dinamico,** nonché le altre condizioni di negoziazione ("parametri");

6010.3 sospendere o ripristinare le negoziazioni.

6011		**Borsa Italiana** può effettuare gli interventi di cui al precedente articolo 6010:
	6011.1	qualora vengano superati i limiti di variazione massima dei prezzi;
	6011.2	qualora siano rilevabili andamenti anomali in termini di variazione dei prezzi o di quantità negoziabili, delle contrattazioni di uno **strumento finanziaro Euronext GEM** ;
	6011.3	qualora si renda necessario acquisire informazioni in merito a particolari situazioni di mercato di uno **strumento finanziaro Euronext GEM** ;
	6011.4	qualora ricorrano motivi tecnici o altre circostanze che non garantiscano il regolare funzionamento del mercato;
	6011.5	in caso di circostanziata segnalazione da parte di **operatori** che si ritengono danneggiati da comportamenti irregolari di altri **operatori**.

6012		Negli interventi di cui all'articolo 6010 **Borsa Italiana** tiene conto:
	6012.1	dei volumi scambiati e dei prezzi fatti registrare sullo **strumento finanziaro Euronext GEM** nell'ultimo trimestre, nonché delle loro variazioni;
	6012.2	del grado di liquidità dello strumento e della significatività degli scambi;
	6012.3	della diffusione o mancata diffusione di notizie a disposizione del mercato;

6013		**Borsa Italiana** può procedere alla cancellazione di proposte di negoziazione che siano tali da impedire l'ordinato svolgimento delle negoziazioni, qualora l'**operatore** che le ha immesse, su richiesta di **Borsa Italiana**, non sia in grado di confermarle, modificarle o cancellarle entro un ragionevole intervallo di tempo

Sec. 600	*Linea guida* *Situazioni di stress del mercato*
600.1	***Borsa Italiana*** *dichiara in via generale, ai sensi della presente linea guida, che ricorrono situazioni di stress di mercato su uno strumento finanziario , nell'intervallo temporale successivo alla ripresa delle negoziazioni dopo l'interruzione per volatilità indicato nella* ***Guida ai Parametri****.*
600.2	***Borsa Italiana*** *può dichiarare, con comunicazione agli operatori, che ricorrono situazioni di stress del mercato qualora, sui singoli strumenti finanziari o gruppi di strumenti finanziari, le variazioni dei prezzi e dei volumi in un determinato intervallo temporale superino specifiche soglie così come indicato nella* ***Guida ai Parametri****.*
600.3	***Borsa Italiana*** *può inoltre dichiarare, con comunicazione agli operatori, che ricorrono situazioni di stress del mercato qualora lo richiedano situazioni relative alle negoziazioni degli strumenti interessati.*
600.4	*Nei casi di cui alle linee guida 600.2 e 600.3, è data comunicazione dell'inizio e della cessazione delle situazioni di stress di mercato con riferimento alla seduta in corso, mediante messaggio di testo libero.*

Gestioni errori

G	6020		**Borsa Italiana** può disporre o effettuare:
		6020.1	la cancellazione di contratti conclusi nei mercati, su concorde richiesta motivata degli **operatori** contraenti;
		6020.2	la cancellazione di operazioni inserite erroneamente nel servizio di riscontro delle operazioni di cui all'articolo 5000, entro il giorno successivo a quello di conclusione dei contratti, su specifica richiesta motivata degli **operatori**.

G	6021		Al fine di ridurre o rimuovere gli effetti di eventuali errori di immissione delle proposte, **Borsa Italiana** può inoltre disporre o effettuare uno o più tra i seguenti interventi:
		6021.1	inserimento di operazioni di segno contrario a parziale o totale compensazione delle operazioni originarie;
		6021.2	trasferimento di posizioni in strumenti finanziari tra gli **operatori** coinvolti;
		6021.3	trasferimento di liquidità (cash adjustment) tra gli **operatori** coinvolti;
		6021.4	rettifica dei prezzi delle operazioni concluse per effetto di errori;
		6021.5	cancellazione di contratti nei mercati o nel servizio di riscontro di cui all'articolo 5000

	6022		Al fine di consentire la gestione, nel servizio di riscontro di cui all'articolo 5000, dei contratti derivanti da errori di immissione, **Borsa Italiana** può rivelare agli **operatori** coinvolti l'identità delle controparti, se questa non sia visibile.

G	6023		I provvedimenti di cui al precedente articolo 6020 sono di norma adottati qualora:
		6023.1	l'**operatore** che ha effettuato l'errore di immissione faccia tempestiva richiesta;
		6023.2	il richiedente abbia commesso un errore materiale evidente;
		6023.3	il richiedente subisca, in caso di liquidazione dei contratti conclusi in diretta conseguenza dell'errore, una perdita non inferiore a una soglia determinata da **Borsa Italiana** nelle linee guida Sec. 620.2.

G	6024		Al fine di individuare le operazioni che possono costituire oggetto degli interventi di cui ai agli articoli 6021 e 6022, con particolare riferimento a quelli d'ufficio, **Borsa Italiana** stabilisce nelle linee guida Sec. 605 e seguenti la procedura di gestione, determinando in via generale per ciascuna categoria di **strumenti finanziari Euronext GEM** :
		6024.1	prezzi teorici di mercato ("prezzi teorici ");
		6024.2	scostamenti dei prezzi dei contratti conclusi rispetto ai prezzi di riferimento.

G	6025		Nella determinazione dei prezzi teorici e degli scostamenti di cui all'articolo 6024, indicati nelle linee guida Sec. 630 e Sec. 640, **Borsa Italiana** tiene conto della natura, della liquidità e della volatilità degli **strumenti finanziari Euronext GEM** .

	6026	La tempestività della richiesta di soluzione dell'errore da parte dell'autore, di cui all'articolo 6023, è valutata anche in relazione all'eventuale sussistenza di notizie o mutamenti nelle condizioni di mercato intervenuti tra il momento dell'errore e quello della richiesta.

	6027	Qualora gli **operatori** concludano per errore contratti a prezzi anomali e si accordino per la loro risoluzione, sono tenuti a informare **Borsa Italiana** che provvede alla cancellazione.

	6028	Dello svolgimento della procedura di gestione degli errori e delle misure adottate **Borsa Italiana** dà tempestiva comunicazione agli **operatori** coinvolti. In caso di intervento sui contratti conclusi, **Borsa Italiana** informa il mercato e fornisce alle controparti interessate, su specifica richiesta, la documentazione relativa alle rettifiche o cancellazioni effettuate.

G	6029	Per l'espletamento della procedura di gestione errori Borsa **Italiana** applica all'operatore che ha commesso l'errore un corrispettivo proporzionale all'entità degli interventi di **Borsa** stessa, secondo quanto stabilito nella **Guida ai Paramentri**.

Sec. 605 *Linee guida:*
Principi generali

605.1 *L'**operatore** che ha commesso un errore nell'immissione di proposte di negoziazione nel mercato è tenuto a informare tempestivamente **Borsa Italiana**, comunicando gli estremi delle eventuali operazioni concluse e specificando se intende richiedere l'attivazione della procedura di gestione errori.*

605.2 *Le comunicazioni, le richieste di gestione degli errori da parte degli **operatori** che li hanno commessi e le relative autorizzazioni delle controparti possono essere effettuate previo contatto telefonico con l'ufficio di vigilanza di **Borsa Italiana**, tramite invio di un'apposita richiesta scritta al seguente indirizzo di posta elettronica: ms@euronext.com. Le richieste di gestione errori devono contenere gli estremi delle operazioni.*

605.3 ***Borsa Italiana** comunica, tempestivamente e nei modi ritenuti più idonei, alle controparti interessate o a tutto il mercato gli estremi degli strumenti finanziari per i quali è stata richiesta e attivata la procedura di gestione errori.*

605.4 *L'onere di contattare le controparti in relazione all'applicazione di interventi correttivi spetta di norma all'**operatore** che ha commesso l'errore. Se le controparti contrattuali non sono note agli **operatori**, l'**operatore** che ha commesso l'errore deve contattare **Borsa Italiana**.*

605.5 *La determinazione dell'ammontare del corrispettivo per la gestione errori è stabilita nella **Guida ai Parametri.***

Sec. 610 *Procedura ordinaria*

610.1 *La procedura ordinaria può essere attivata qualora siano soddisfatte le seguenti condizioni:*

1. *la richiesta di gestione degli errori sia stata presentata a **Borsa Italiana** con la massima tempestività;*
2. *le operazioni oggetto di richiesta siano frutto di un errore materiale evidente.*

610.2 ***Borsa Italiana*** *informa tempestivamente il richiedente qualora la richiesta di attivazione della procedura ordinaria venga rifiutata, motivando il rifiuto.*

610.3 *L'applicazione di uno o più interventi correttivi di cui all'articolo 6021 può essere effettuata, per quanto di competenza, direttamente dalle parti o da* ***Borsa Italiana****, solo qualora sussista l'accordo delle parti.*

Sec. 620 *Procedura straordinaria*

620.1 ***Borsa Italiana*** *può disporre o attuare uno o più degli interventi di cui all'articolo 6021 qualora siano soddisfatte, per le diverse tipologie di errori, le condizioni rispettivamente previste ai successivi paragrafi Sec. 620.2 2, Sec 620.3 e 620.4.*

620.2 *In caso di errori commessi su uno stesso strumento a seguito dell'immissione di un'unica proposta di negoziazione, attraverso la quale siano stati conclusi uno o più contratti, le condizioni sono le seguenti:*

a) *la richiesta di gestione degli errori deve essere effettuata con la massima tempestività;*
b) *le operazioni oggetto di richiesta devono essere frutto di un errore materiale evidente;*
c) *le operazioni oggetto di richiesta devono avere prezzi superiori o inferiori ai livelli stabiliti per i singoli casi da* ***Borsa Italiana*** *mediante la determinazione di "prezzi teorici" di cui alle linee guida Sec. 630 e e l'applicazione, a tali prezzi, delle soglie di scostamento massime oltre le quali i prezzi sono da considerare fuori dai livelli normali di mercato ("scostamenti massimi") di cui alle linee guida 640;*

620.3 ***Borsa Italiana*** *informa tempestivamente il richiedente qualora la richiesta di attivazione della procedura straordinaria venga rifiutata, motivando il rifiuto.*

620.4 *I prezzi ricavati applicando le soglie di scostamento massime ai prezzi teorici di riferimento sono arrotondati al tick di negoziazione del medesimo strumento finanziario .*

Sec. 630 *Determinazione dei "prezzi teorici"*

630.1 *Il "prezzo teorico" è determinato da* ***Borsa Italiana*** *sulla base di uno dei seguenti prezzi:*

- *media aritmetica dei prezzi di un numero minimo di tre e un numero massimo di dieci contratti consecutivi, conclusi nella stessa giornata, scelti tra quelli precedenti o successivi l'errore;*
- *prezzo di asta di apertura della stessa seduta di cui all'articolo 2031;*
- *prezzo di chiusura di cui all'articolo 2063;*
- *prezzo statico dello* ***strumento finanziario Euronext GEM*** *,*
- *valori oggettivi di riferimento disponibili sul mercato.*

Sec. 640 *Determinazione delle soglie di scostamento massime*

640.1 *Successivamente alla determinazione dei "prezzi teorici" si procede al calcolo dei prezzi dei contratti ai quali può essere applicata la procedura straordinaria di gestione degli errori, ossia a tutti i prezzi rispettivamente inferiori o superiori al "prezzo teorico" diminuito o aumentato della soglia di scostamento massimo.*

640.2 *Lo scostamento massimo per ciascuno strumento finanziario è pari al collar statico, dove si intende la soglia di reservation rispetto al prezzo di riferimento statico, di cui all'articolo 2060.*

Gestione delle disfunzioni tecniche

G	6040		**Borsa Italiana**, anche allo scopo di garantire parità di accesso ai mercati da parte degli **operatori** in condizioni di adeguata trasparenza:
		6040.1	stabilisce nelle linee guida le procedure e le modalità di gestione delle disfunzioni tecniche delle apparecchiature e delle reti di trasmissione dei sistemi telematici, fissando criteri oggettivi per lo svolgimento delle procedure di gestione, per la determinazione degli orari di fermo e di ripristino delle negoziazioni o dell'eventuale prolungamento delle sedute;
		6040.2	in caso di accertate disfunzioni tecniche, può disporre la temporanea sospensione delle negoziazioni, qualora le disfunzioni coinvolgano un numero significativo di **operatori**;
		6040.3	informa il mercato in merito alle misure adottate ai sensi del presente articolo che hanno prodotto conseguenze sull'operatività degli intermediari o sulla negoziazione degli **strumenti finanziari Euronext GEM** .

Linee guida:

Sec. 660 *Gestione delle disfunzioni tecniche*

660.1 *Nell'esercizio delle funzioni di controllo del funzionamento delle strutture tecniche e delle reti di trasmissione dei sistemi telematici di cui all'articolo 6001.4, **Borsa Italiana** verifica in via continuativa:*
- *a) il collegamento operativo e informativo degli **operatori** al mercato;*
- *b) il funzionamento delle strutture informatiche e telematiche di supporto alle negoziazioni, alla diffusione delle informazioni e al riscontro e rettifica giornalieri delle operazioni;*
- *c) il regolare svolgimento delle fasi di mercato con le modalità e negli orari previsti.*

660.2 *Qualora vengano riscontrate anomalie che coinvolgono un numero significativo di **operatori**, **Borsa Italiana** può effettuare, per uno **strumento finanziaro Euronext GEM** , o **segmento** di mercato, uno dei seguenti interventi:*
- *a) prolungamento o rinvio di una o più fasi di mercato;*
- *b) sospensione di una o più fasi di mercato;*
- *c) prolungamento della seduta;*
- *d) chiusura anticipata della seduta.*

660.3 ***Borsa Italiana** valuta la significatività del numero di **operatori** coinvolti dalle disfunzioni tecniche, di cui all'articolo 6040.2 anche in relazione a:*
- *a) natura dei guasti e tipo di limitazioni operative (di accesso o di informativa) riscontrate;*
- *b) modalità di collegamento ai mercati degli **operatori** coinvolti;*
- *c) circostanza che le disfunzioni abbiano interessato la totalità o una parte delle risorse tecniche a disposizione degli **operatori** medesimi;*
- *d) quota di mercato degli **operatori** coinvolti.*

660.4 *La durata delle sospensioni o dei rinvii di cui alle linee guida Sec. 660.2 è stabilita in condizioni di trasparenza e in modo da consentire a un numero significativo di **operatori** di valutare le loro posizioni contrattuali e di ripristinare il regolare collegamento al mercato.*

660.5 *Il ripristino delle negoziazioni può avvenire:*

a) *con una fase che consenta agli **operatori** l'eventuale cancellazione delle proposte non ancora eseguite immesse nel mercato prima della sospensione;*
b) *con le modalità della negoziazione continua.*

Procedure di Accertamento delle Violazioni e Impugnazioni

Provvedimenti nei confronti degli operatori e degli emittenti

C010		Fermo restando quanto previsto dall'articolo 1021, in caso di violazione delle norme del presente Regolamento o delle relative linee guida, ivi incluso il caso di ostacolo da parte degli **emittenti** o degli **operatori** all'attività di accertamento di cui all'articolo 1210, **Borsa Italiana** può applicare agli operatori uno o più dei seguenti provvedimenti:
	C010.1	invito scritto al puntuale rispetto del Regolamento e delle relative linee guida
	C010.2	richiamo scritto;
	C010.3	pena pecuniaria da 5.000 euro a 500.000 euro;
	C010.4	sospensione dalle negoziazioni nel mercato;
	C010.5	esclusione dalle negoziazioni nel mercato.

C011	I provvedimenti previsti ai commi C.010.4 e C.010.5 sono comunicati al pubblico nella forma di cui all'articolo C040. I provvedimenti previsti dai commi C010.1, C010.2 e C.010.3 possono essere comunicati al pubblico nella forma di cui all'articolo C.040 qualora, a giudizio di **Borsa Italiana**, ciò risulti necessario od opportuno ai fini della tutela del mercato. **Borsa Italiana** può comunicare al pubblico il provvedimento adottato e la descrizione della violazione, senza indicare l'emittente o l'operatore oggetto del provvedimento, qualora ciò sia ritenuto sufficiente ai fini della tutela del mercato. I provvedimenti di cui all'articolo C.10.1 del comma precedente possono essere comunicati al pubblico esclusivamente senza indicazione dell'operatore oggetto del provvedimento.

C012		Ai fini dell'adozione dei provvedimenti di cui all'articolo C010, **Borsa Italiana** valuta la gravità della violazione tenendo conto dei seguenti elementi di valutazione, in quanto applicabili:
	C012.1	impatti effettivi e potenziali sul mercato e rilevanza esterna e relativi riflessi sulla situazione economico-finanziaria dell'emittente
	C012.2	dimensione, durata e natura della violazione
	C012.3	modo in cui **Borsa Italiana** è venuta a conoscenza della violazione
	C012.4	vantaggi conseguiti dall'emittente o dall'operatore per effetto della violazione
	C012.5	reazione dell'emittente o dell'operatore alle richieste di **Borsa Italiana** e il suo comportamento anche pregresso
	C012.6	intensità del dolo o della colpa
	C012.7	funzionamento in concreto del sistema di controllo interno e di prevenzione delle violazioni

	C012.8	numero e gravità delle violazioni precedentemente commesse dall'emittente o_dall'operatore
	C012.9	dimensione dell'emittente o dell'operatore e del gruppo di appartenenza
	C012.10	violazioni di diverse disposizioni o più violazioni della medesima disposizione

C013	Nel caso di violazione di obblighi di quotazione da parte degli **operatori Liquidity Provider**, **Borsa Italiana** può avviare la procedura di cui all'articolo C020.

C014	Nel caso in cui vengano adottati provvedimenti di sospensione o esclusione dalle negoziazioni, l'**operatore** che ne sia destinatario, sotto il controllo di **Borsa Italiana**, è abilitato esclusivamente alla chiusura delle operazioni ancora aperte e all'effettuazione delle eventuali operazioni connesse, necessarie a tutelare l'interesse della clientela dalla decorrenza del periodo di sospensione o di esclusione dalle negoziazioni.

C015	La destinazione delle pene pecuniarie è stabilita in via generale da **Borsa Italiana** con apposito provvedimento comunicato alla Consob e pubblicato mediante **Avviso**.

C016	In deroga a quanto previsto all'articolo C010, in caso di violazione della previsione di cui agli articoli 1400.5, 4021 e degli obblighi previsti nelle linee guida Sec 402, Borsa Italiana applica il provvedimento del richiamo scritto, della comunicazione al pubblico del mancato adempimento degli obblighi e la segnalazione all'Autorità. Non si applicano gli articoli dal C020 al C050.

Procedura di accertamento delle violazioni

C020	Ai fini dell'applicazione dei provvedimenti di cui all'articolo C010 viene attivata la procedura di cui al presente articolo entro un anno dalla presunta violazione, ovvero dalla data successiva nella quale **Borsa Italiana** è venuta a conoscenza della presunta violazione. In tale ultimo caso, la procedura di cui al presente articolo non può essere attivata trascorsi tre anni dalla presunta violazione.

C021		Ai fini dell'applicazione dei provvedimenti di cui ai commi C010.2, C010.3, C010.4 e C010.5, **Borsa Italiana** invia all'**emittente** o all'**operatore** interessato una comunicazione contenente:
	C021.1	la descrizione dell'ipotesi di violazione;
	C021.2	la fissazione di un termine non inferiore a 15 giorni entro il quale può essere presentata una memoria scritta e l'eventuale richiesta di un'audizione per un esame congiunto della questione.

C022	La comunicazione prevista dall'articolo C021 può contenere l'indicazione del provvedimento che **Borsa Italiana** intende applicare. In tal caso, trascorso il termine di cui all'articolo C021.2, senza che l'**emittente** o l'**operatore** abbia presentato memoria scritta o richiesto un'audizione, **Borsa Italiana** applica il provvedimento indicato nella comunicazione.

C023	Qualora l'**emittente** o l'**operatore** richiedano la convocazione di un'audizione per l'esame congiunto della questione, ovvero qualora **Borsa Italiana** ritenga necessaria tale audizione, **Borsa Italiana** ne fissa la data comunicandola all'**emittente** o all'**operatore**. L'**emittente** o l'**operatore** partecipa all'audizione a mezzo del suo legale rappresentante o tramite persona da lui appositamente delegata, avendo la possibilità di farsi assistere da un legale di

	fiducia. Nel caso di mancata presentazione all'audizione non dovuta a giustificati motivi **Borsa Italiana** procede sulla base degli elementi fino a quel momento acquisiti. Al termine dell'audizione, **Borsa Italiana** può fissare un nuovo termine, su richiesta dell'interessato, non inferiore a 10 giorni, per la presentazione di un'ulteriore memoria scritta.

C024	Sulla base degli elementi acquisiti nell'ambito della procedura, **Borsa Italiana** assume una decisione entro 45 giorni dall'audizione o dal successivo termine per il deposito di un'ulteriore memoria scritta previsti dall'articolo C023, ovvero, nel caso in cui tale audizione non venga richiesta né fissata da **Borsa Italiana**, entro 45 giorni dalla scadenza del termine fissato ai sensi dell'articolo C021.2.

C025	Le decisioni assunte a norma del precedente articolo C024 vengono tempestivamente comunicate all'interessato con provvedimento motivato.

Riesame dei provvedimenti

C030	L' **emittente** o l'**operatore** può chiedere il riesame del provvedimento adottato ai sensi degli articoli 1021 e C010 entro 15 giorni rispettivamente dalla comunicazione di cui agli articoli 1021.7 e C025 avanti mediante ricorso al Collegio dei Probiviri, costituito ai sensi dell'articolo C090.

C031	Per i provvedimenti di cui al comma C010.1 i 15 giorni decorrono dalla comunicazione all'interessato della decisione adottata

Comunicazione al pubblico dei provvedimenti

C040	L'applicazione dei provvedimenti di cui all'articolo C010 è comunicata con **Avviso** o attraverso le strutture informatiche di supporto alle negoziazioni, decorsi 15 giorni dalla comunicazione del provvedimento all'interessato senza che la questione sia stata deferita al Collegio dei Probiviri, ovvero, in caso di deferimento, decorsi 10 giorni dalla comunicazione alle parti delle determinazioni del Collegio dei Probiviri.

C041	A richiesta dell'**emittente** o dell'**operatore** è comunicato al pubblico il testo integrale del provvedimento nonché, eventualmente, tutti gli atti della procedura ivi incluse le determinazioni del Collegio dei Probiviri.

Sospensione dei termini

C050	I termini previsti dal presente Titolo sono sospesi dal 1° agosto al 31 agosto di ogni anno.

Diritto applicabile

C060	Il presente Regolamento, le linee guida, nonché le altre disposizioni inerenti al funzionamento dei mercati o dei servizi, e le successive modifiche o integrazioni, sono disciplinate dal diritto italiano. Con riferimento alle disposizioni sugli Operatori (art. 1000 e successivi) il presente Regolamento sarà applicato in conformità alla legge italiana.

Controversie sottoposte all'Autorità Giudiziaria

C070	Le controversie aventi a oggetto i corrispettivi di cui agli articoli 1300 e 1451, nonché gli importi di cui alle linee guida Sec. 650 sono sottoposte alla giurisdizione esclusiva dei giudici italiani e sono di competenza esclusiva del Foro di Milano.

Altre controversie

C080	Qualunque controversia diversa da quelle indicate al precedente articolo C070, occasionata o derivante dal Regolamento, dalle linee guida o dalle altre disposizioni inerenti al funzionamento del mercato, nonché dalle successive modifiche e integrazioni, è risolta in via definitiva da un collegio arbitrale, da costituirsi ai sensi dell'articolo C100.

C081	Costituisce una condizione necessaria di procedibilità per attivare la procedura arbitrale il preventivo esperimento della procedura avanti al Collegio dei Probiviri di cui all'articolo C090.

Collegio dei Probiviri

C090	Il Collegio dei Probiviri è composto da tre membri nominati dal Consiglio di Amministrazione di **Borsa Italiana** che provvede altresì a eleggere tra questi il Presidente. Il Collegio dei Probiviri ha sede presso **Borsa Italiana**.

C091	I membri del Collegio dei Probiviri sono scelti tra persone indipendenti e di comprovata competenza in materia di mercati finanziari.

C092	La durata dell'incarico è di tre anni e può essere rinnovato. Qualora uno dei membri cessi l'incarico prima della scadenza, il Consiglio di Amministrazione di **Borsa Italiana** provvede alla nomina di un sostituto; tale nomina ha durata fino alla scadenza del Collegio in carica.

C093	Le determinazioni del Collegio dei Probiviri sono rese secondo diritto, con rispetto del principio del contraddittorio, entro 30 giorni dalla data in cui è pervenuta a Borsa Italiana la richiesta del riesame di cui agli articoli C.030 e C.031e sono comunicate tempestivamente alle parti. La lingua del procedimento è l'italiano.

C094	Il Presidente del Collegio dei Probiviri ha facoltà di assegnare, di intesa con gli altri membri del Collegio, la questione ad un solo membro del Collegio.

C095	Le determinazioni del Collegio dei Probiviri non hanno efficacia vincolante nei confronti delle parti e, ove una delle parti instauri un procedimento arbitrale ai sensi dell'articolo C100, non hanno efficacia vincolante nei confronti degli arbitrio, i quali hanno ogni più ampia facoltà e potere di riesame totale e integrale della controversia, senza preclusione alcuna.

C096	Gli onorari dei membri del Collegio dei Probiviri sono a carico della parte soccombente.

Collegio Arbitrale

C100		Il Collegio Arbitrale è composto da tre membri così designati:
	C100.1	la parte che promuove il procedimento arbitrale notifica all'altra un atto nel quale: - dichiara la propria intenzione di promuovere il procedimento arbitrale; - indica l'oggetto della controversia; - designa il proprio arbitro; - invita l'altra parte a designare il proprio arbitro;
	C100.2	la parte alla quale è notificato l'atto di cui all'articolo C100.1 designa il proprio arbitro entro 20 giorni dal ricevimento dell'atto; in mancanza si applicherà l'articolo 810, comma 2, c.p.c.;
	C100.3	il terzo arbitro, che assume le funzioni di Presidente del Collegio Arbitrale, è nominato di comune accordo dagli arbitrio di cui agli articoli C100.1 e C100.2;

	in assenza di accordo entro 20 giorni, il terzo arbitro viene designato dal Presidente del Tribunale di Milano.

C101	Il procedimento arbitrale così instaurato ha carattere rituale ed è svolto in osservanza delle norme del codice di procedura civile italiano. Tale procedimento deve essere promosso, a pena di decadenza, entro 60 giorni dalla comunicazione di cui all'articolo C093. La controversia è decisa secondo le norme del diritto italiano e la lingua dell'arbitrato è quella italiana.

C102	Il Collegio Arbitrale ha sede in Milano nel luogo stabilito dal suo Presidente.

EURONEXT