

Euronext Growth Milan

**REGOLAMENTO DEGLI  
OPERATORI  
E DELLE NEGOZIAZIONI**

22 SETTEMBRE 2025



# Regolamento degli operatori e delle negoziazioni

## Indice

Introduzione al Regolamento

Glossario

Disposizioni generali 1000

Modalità di negoziazione 2000

Informativa 3000

Operatori specialisti, Liquidity Provider e operatori market maker 4000

Liquidazione 5000

Vigilanza del mercato 6000

Procedure di Accertamento delle Violazioni e Impugnazioni C

# Regolamento degli operatori e delle negoziazioni

## Introduzione

Il presente documento contiene il **Regolamento degli operatori e delle Negoziazioni** (Regolamento) che definisce le regole relative alle condizioni e alle procedure di ammissione degli operatori, le condizioni di permanenza, le regole di condotta gli operatori ammessi e i rapporti tra gli operatori e Borsa Italiana, nonché le modalità di negoziazione.

Il documento contiene inoltre le regole relative alla vigilanza del mercato e le procedure di accertamento delle violazioni e dell'impugnazione delle stesse.

Inoltre, il documento prevede delle "linee guida" che sono da considerarsi come parte integrante del Regolamento 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. I commi delle linee guida sono identificati dal numero della Sezione e dal numero progressivo del comma. Gli articoli del Regolamento che prevedono un rinvio alle Procedure di accertamento delle violazioni e delle impugnazioni sono contrassegnati dalla notazione "C"

Le regole e le responsabilità degli **emittenti Euronext Growth Milan** sono contenute nel **"Regolamento Emittenti"**.

Per le definizioni dei termini evidenziati in grassetto negli articoli del Regolamento, non contenute nel presente glossario, si veda il glossario contenuto nel **Regolamento Emittenti**.

# Glossario

<b>Accesso elettronico diretto</b>	Indica il collegamento al mercato come definito all'articolo 4(1)(41) della Direttiva n. 2014/65/UE
<b>Accesso Logico</b>	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.
<b>Accordo di market making</b>	Indica gli <b>accordi di market making</b> che <b>Borsa Italiana</b> è tenuta ad offrire, conformemente al Regolamento n. 2017/578/UE agli operatori che perseguono una <b>strategia di market making</b> ;
<b>Circostanze eccezionali</b>	Indica le <b>circostanze eccezionali</b> individuate nell'articolo 4, del Regolamento n. 2017/578/UE;
<b>Codice di negoziazione</b>	Indica il FirmID usato per identificare il partecipante alle negoziazioni;
<b>CSD</b>	Indica la persona giuridica autorizzata ad operare un sistema di regolamento titoli, ai sensi del Regolamento 2014/909/EU;
<b>Guida ai parametri</b>	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 " <b>Guida ai Parametri</b> " comunicato tramite <b>Avviso</b> e messo a disposizione sul sito internet di <b>Borsa Italiana</b> ;
<b>Internal Matching Facility</b>	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' <i>Internal Matching System</i> come specificato nell'Appendix al <i>Trading Manual</i> .
<b>Interconnessione</b>	il collegamento ai mercati per il tramite di <b>operatori</b> ammessi alle negoziazione: di clienti degli <b>operatori</b> ammessi, il cui collegamento può avvenire nella modalità di "accesso elettronico diretto" oppure in altra modalità; di unità organizzative degli <b>operatori</b> 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 <b>operatori</b> 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).

**Liquidity Provider**

Indica l'operatore che si impegna a sostenere la liquidità degli strumenti finanziari, svolgendo le funzioni indicate nell'articolo 4000 e che non svolge attività di market maker ai sensi dell'articolo 17, comma 4 e 48, comma 2 MiFID.

**Linee guida**

Indicano le disposizioni di attuazione dei contenuti del Regolamento **Euronext Growth Milan** (Regolamento degli operatori e delle negoziazioni) 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;

**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 specialista**

Indica l'operatore che si impegna a sostenere la liquidità degli strumenti finanziari, svolgendo le funzioni indicate nell'articolo 4000 e a produrre o far produrre ricerche come indicato nel **Regolamento Emittenti**;

**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;

**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;

<b>Operazione concordata</b>	Indica le <b>operazioni concordate</b> privatamente tra operatori, immesse nel mercato secondo le regole previste all'articolo 2050;
<b>Retail Member Organization</b>	Un operatore avente le caratteristiche di cui dell'art. 2.9.5 del Trading Manual e autorizzato dal mercato a trasmettere <b>Retail Orders</b> con le caratteristiche, e in conformità alle disposizioni, di cui al presente Regolamento.
<b>Retail Liquidity Firm Quote</b>	Qualsiasi ordine inserito nel <b>Central Order Book</b> da un <b>Retail Liquidity Provider</b> che può essere abbinato solo con Retail Orders trasmessi da un Retail Member Organization.
<b>Retail Liquidity Provider</b>	Un operatore autorizzato dal mercato a immettere <b>Retail Liquidity Firm Quote</b> nel <b>Central Order Book</b> .
<b>Retail Orders</b>	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.
<b>Tick</b>	Indica il valore minimo di scostamento dei prezzi delle proposte di negoziazione, determinato nelle Linee guida, per ciascuno degli strumenti finanziari negoziabili;

## **DISPOSIZIONI GENERALI**

### **Operatori**

1000	Gli operatori sono i soggetti ammessi da <b>Borsa Italiana</b> alle negoziazioni nel mercato <b>Euronext Growth Milan</b> come successivamente stabilito.
------	---

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

G	1010 Possono partecipare alle negoziazioni nel <b>mercato Euronext Growth Milan</b> 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 <b>Borsa Italiana</b> nelle linee guida.
---	--

*Linee guida*

- Sec. 100      *Operatori ammessi alle negoziazioni*
- 100.1      *Possono partecipare alle negoziazioni nel **mercato Euronext Growth Milan**:*  
*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 costituite in forma di società per azioni, società a responsabilità limitata, o forma equivalente, che negozino per conto proprio nei limiti di quanto previsto all'articolo 4 terdecies, comma 1, lettera d), del TUF, alle seguenti condizioni:*
    - 1.sussistenza in capo ai soggetti che svolgono funzioni di amministrazione, direzione e controllo e ai responsabili dell'attività di negoziazione e della funzione di controllo interno, di requisiti di sufficiente buona reputazione;
    - 2.istituzione di una funzione di revisione interna, che non dipenda gerarchicamente da alcun responsabile di aree operative, che svolga verifiche periodiche sull'attività di negoziazione su **strumenti finanziari**; Borsa Italiana si riserva la possibilità di esonerare dal rispetto del presente requisito valutata la dimensione dell'operatore (principio di proporzionalità);
    - 3.possesso di 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.*

G	1011	Ai fini dell'ammissione alle negoziazioni nel <b>mercato Euronext Growth Milan</b> , l'operatore inoltra a <b>Borsa Italiana</b> apposita domanda scritta utilizzando il modulo standard previsto da <b>Borsa Italiana</b> 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.

Sec.  
110

*Linee guida  
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 o 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) *in caso di adesione indiretta al servizio di liquidazione dichiarazione di cui all'articolo 1100, comunicata dall'operatore e dall'intermediario aderente al servizio di liquidazione;*
  - g) *nel caso di cui alle linee guida Sec. 100.1 (e) dichiarazione del legale rappresentante della società che conferma la sussistenza dei requisiti di buona reputazione dei soggetti ivi indicati;*
  - h) *nel caso di cui alle linee guida Sec. 100.1 (e) dichiarazione del legale rappresentante della società che conferma che è stato conferito incarico alla funzione di revisione interna di effettuare verifiche periodiche sulla attività di negoziazione svolta su strumenti finanziari;*
  - i) *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.*
  - j) *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.*
    2. *dichiarazione con la quale l'operatore conferma di aver verificato l'idoneità dei clienti sponsorizzati ai sensi del Regolamento UE 589/2017 e attesta il rispetto da parte del cliente sponsorizzato dei requisiti di partecipazione previsti per gli operatori;*
    3. *richiesta di attivazione delle opportune funzionalità necessarie per sospendere l'accesso del cliente sponsorizzato, per procedere alla cancellazione massiva degli ordini ineseguiti da esso immessi e per monitorare in tempo reale l'operatività nel mercato del cliente sponsorizzato;*
    4. *per ciascun codice di accesso dedicato al cliente sponsorizzato, elenco degli addetti all'attività di negoziazione autorizzati a richiedere la cancellazione delle proposte immesse riferibili al codice di accesso dedicato al cliente sponsorizzato. 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, reperibile durante l'orario di mercato, se differente dal referente per la funzione di information technology dell'operatore.

110.3

In caso di operatori già ammessi alle negoziazioni su un mercato regolamentato o a un sistema multilaterale di negoziazione gestito da **Borsa Italiana** che richiedono l'adesione al **mercato Euronext Growth Milan**. **Borsa Italiana** si riserva di ritenere soddisfatti i requisiti di partecipazione di cui alle linee guida Sec. 120 e di non richiedere la documentazione già fornita dall'operatore in ragione della partecipazione ad altri mercati regolamentati o sistemi multilaterali di negoziazione da essa stessa gestiti. Si applica la procedura di cui agli articoli 1011, 1012 e 1013 del Regolamento in quanto compatibile.

110.4

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 terzi 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: <ul style="list-style-type: none"> <li>a) sospensione o cancellazione dell'agente di cambio, ai sensi dell'articolo 201 del Testo Unico della Finanza;</li> <li>b) amministrazione straordinaria;</li> <li>c) liquidazione coatta amministrativa;</li> <li>d) altre procedure concorsuali;</li> <li>e) altri provvedimenti delle Autorità competenti che comportino l'impossibilità, anche temporanea, di assumere obbligazioni e regolare le obbligazioni assunte,</li> </ul> <b>Borsa Italiana</b> può sospendere o escludere l'operatore dalle negoziazioni.
------	--

1017	Il venir meno dell'adesione diretta o indiretta al servizio di liquidazione delle operazioni su strumenti finanziari deve essere immediatamente comunicato per iscritto a <b>Borsa Italiana</b> 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.
------	--

1018	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 partecipazione e permanenza delle condizioni**

G	1020	La partecipazione degli <b>operatori</b> alle negoziazioni è subordinata alla verifica effettuata da <b>Borsa Italiana</b> 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 <b>Borsa Italiana</b> 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 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 dell'adesione diretta o indiretta al servizio di liquidazione presso il quale i contratti stipulati sono liquidati, nonché dell'adesione ai sistemi ad esso accessori (sistemi di riscontro e rettifica).   |
| 1020.7 | 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 Gli Operatori, ai fini del rispetto delle condizioni di cui all'articolo 1020 devono 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 Growth Milan 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 **specialista** e **Liquidity Provider** e dei relativi strumenti tecnici;*
- d. gli obblighi di cui al comma a), b) e c) si applicano agli operatori che svolgono l'attività di negoziazione su strumenti finanziari 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*

- e. possiedono un'adeguata qualificazione professionale;
- f. 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 liquidazione;
- g. 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 **L'operatore**, ai fini del rispetto delle condizioni di cui all'articolo 1020.6, deve attestare:

- i) nel caso di adesione diretta al servizio di liquidazione, la partecipazione al servizio sistema X-TRM;
- ii) nel caso di adesione indiretta al servizio di liquidazione, la partecipazione per suo conto del liquidatore al servizio X-TRM.

120.3 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 l'operatore ha ottenuto 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 dal sistema di negoziazione del mercato. La certificazione di conformità deve essere svolta anche per ciascun collegamento diretto di clienti sponsorizzati (cd. accesso sponsorizzato).

120.4 Gli addetti alle attività di negoziazione e **specialista/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.

120.5 L'operatore si può avvalere di un soggetto terzo e/o una società del gruppo per l'esecuzione delle attività di cui alla linea guida Sec. 120.3 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 130.2 agli operatori che forniscono 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.

1021	Qualora nello svolgimento delle attività di controllo <b>Borsa Italiana</b> 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 <b>Interconnessioni</b> ; 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 <b>Interconnessioni</b> , ivi inclusa la cessazione dell'accesso di clienti dell'operatore collegati direttamente al mercato con accesso sponsorizzato - o segregazione di specifiche attività di negoziazione;
1021.4	imposizione di limiti operativi o 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 <b>Borsa Italiana</b> , 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 alla linea guida Sec. 140.1 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 Gli operatori ammessi alle negoziazioni sul mercato possono richiederne l'esclusione con 10 giorni di preavviso scritto.

1030.1 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.

1030.2 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 <b>Borsa Italiana</b> ogni circostanza a loro nota, inclusa ogni eventuale disfunzione tecnica dei propri sistemi, che pregiudica o potrebbe pregiudicare il rispetto del presente Regolamento.
------	--

#### Partecipazione indiretta al servizio di liquidazione

1100	Nel caso di adesione indiretta al servizio di liquidazione, ossia nel caso in cui un operatore si avvalga di un altro intermediario per la liquidazione dei contratti stipulati, l'operatore e l'intermediario devono inviare a <b>Borsa Italiana</b> una dichiarazione contenente:
1100.1	l'impegno dell'intermediario aderente al servizio di liquidazione a regolare i contratti stipulati nei mercati dall'operatore fino al momento del recesso dall'accordo, comprendente anche l'attestazione di cui alle linee guida 120.2;
1100.2	l'autorizzazione alla sospensione dell'operatore da parte di <b>Borsa Italiana</b> su richiesta e responsabilità dell'intermediario aderente al servizio di liquidazione, senza obbligo e diritto di Borsa stessa di verificarne l'opportunità o la conformità a eventuali intese contrattuali fra operatore e intermediario.

## Controllo del rispetto del Regolamento

#### Attività di verifica e forme di cooperazione

1210	Al fine di controllare il rispetto del presente <b>Regolamento</b> , del <b>Regolamento Emittenti</b> o delle relative linee guida nonché, più in generale, per garantire lo svolgimento delle proprie funzioni di organizzazione e gestione del mercato, <b>Borsa Italiana</b> può:
1210.1	richiedere agli operatori ammessi e allo <b>specialista</b> incaricato ogni informazione o documento utile allo scopo;
1210.2	convocare i rappresentanti degli operatori ammessi e dello <b>specialista</b> incaricato, 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 <b>Borsa Italiana</b> 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, del <b>Regolamento Emittenti</b> o delle relative linee guida, <b>Borsa Italiana</b> , 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 <b>Borsa Italiana</b> 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. 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 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 ne fa immediata comunicazione alla **Consob**.

### **Provvedimenti nei confronti degli operatori**

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 comunicati ai clienti.

## **Regole di condotta**

### **Regole di condotta**

G 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 fintizie non finalizzate al trasferimento della proprietà degli **strumenti finanziari Euronext Growth Milan** negoziati o alla variazione dell'esposizione sul mercato;
- 1400.3 compiere atti che possano ostacolare gli **specialisti** e 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 negoziare o far negoziare **strumenti finanziari Euronext Growth Milan** nei confronti dei quali **Borsa Italiana** abbia adottato provvedimenti di sospensione dalle contrattazioni qualificati come a tempo determinato nell'ambito dei provvedimenti medesimi. In tal caso **Borsa Italiana** può autorizzare la negoziazione degli **strumenti finanziari Euronext Growth Milan** sospesi sulla base dei criteri oggettivi stabiliti nelle linee guida Sec 150. L'autorizzazione è rilasciata per ogni singola operazione;
- 1400.6 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 **specialisti e Liquidity Provider**.

1400.7 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.  
Ai fini di evitare situazioni che possano ostacolare la regolare liquidazione dei contratti gli operatori si attengono a quanto previsto nelle linee guida.

*Sec.  
145* *Linee Guida*

*Gli operatori devono adottare procedure interne che consentano:*

- a) *la riconciliazione dei contratti conclusi sul mercato con i saldi bilaterali inoltrati al sistema di regolamento;*
- b) *l'individuazione dei contratti non regolati.*

1402 Gli operatori non possono accettare ordini, relativi a strumenti emessi da FIA riservati, che non siano provenienti da **Investitori Professionali**, salvo che il regolamento o lo statuto del FIA riservato non preveda la partecipazione al FIA riservato anche delle categorie di investitori individuate dal regolamento di cui all'articolo 39 del Testo Unico della Finanza. Gli operatori si impegnano a far rispettare analoga regola di condotta anche ai soggetti autorizzati da cui provengono gli ordini.  
Fermo restando quanto previsto ai sensi dell'articolo 1210 del Regolamento, **Borsa Italiana** non effettua verifiche sulla qualifica degli investitori a negoziare strumenti emessi da FIA riservati.

1403 Gli operatori non possono accettare ordini relativi a strumenti negoziati sul **Segmento Professionale** del **mercato Euronext Growth Milan** che non siano provenienti da Investitori Professionali. **Borsa Italiana** non effettua verifiche sulla qualifica degli investitori che operino sul **Segmento Professionale** del mercato Euronext Growth Milan. Gli operatori si impegnano a far rispettare analoga regola di condotta anche ai soggetti autorizzati da cui provengono gli ordini. Si fa eccezione per gli ordini di vendita provenienti dagli azionisti presenti alla data di ammissione nel Segmento Professionale del Mercato Euronext Growth Milan.

*Sec.  
150* *Linee guida:  
Negoziazione di strumenti finanziari sospesi*

150.1 *Qualora la sospensione dalle negoziazioni di uno strumento finanziario abbia durata superiore a un giorno, ai sensi dell'articolo 1400, **Borsa Italiana**, su istanza motivata dell'operatore, autorizza ogni operazione che sia volta a garantire l'esecuzione di un obbligo di acquisto o di vendita di **strumenti finanziari Euronext Growth Milan** diventato esigibile qualora tale obbligo risulti da un contratto concluso prima dell'adozione del provvedimento di sospensione.*

## 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 <b>Borsa Italiana</b> per il funzionamento del mercato, incluse le proposte di negoziazione inoltrate al mercato anche per il tramite di <b>Interconnessioni</b> , 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, <b>controvalore</b> , quantità 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 <b>Borsa Italiana</b> nella <b>Guida ai Parametri</b> . <b>Borsa Italiana</b> 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. <b>Borsa Italiana</b> stabilisce detti limiti nonché gli eventuali corrispettivi dovuti dagli 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 servizi di liquidazione <sup>1</sup> . A tal fine gli operatori devono preventivamente prendere contatti con <b>Borsa Italiana</b> .
	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: <ul style="list-style-type: none"> <li>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;</li> <li>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);</li> <li>c. ad avvalersi di uno specifico <b>accesso logico</b> per individuare l'attività di supporto della liquidità svolta dagli operatori specialisti e <b>Liquidity Provider</b> e dagli <b>operatori market maker</b>;</li> <li>d. a fornire a Borsa Italiana, relativamente ai contratti eseguiti, le informazioni necessarie per adempiere al <i>transaction reporting</i>, nel caso in cui l'obbligo ricada sul mercato;</li> <li>e. ad avvalersi di uno specifico <b>accesso logico</b> per segregare l'attività svolta dai clienti collegati direttamente al mercato con accesso sponsorizzato. Tale codice è assegnato da <b>Borsa Italiana</b> a seguito dell'approvazione della domanda di accesso sponsorizzato da parte dell'operatore per il</li> </ul>

<sup>1</sup> La possibilità di individuare diverse modalità di adesione ai servizi di liquidazione è temporaneamente sospesa.

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;*
  - tali controlli devono 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 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; 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 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, 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<sup>2</sup>*
  - 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 della 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*

<sup>2</sup> L'entrata in vigore sarà comunicata con successivo Avviso.

*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.

*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 la cancellazione massiva degli ordini immessi dallo stesso in caso di sospensione o disconnessione del cliente, di perdita del monitoraggio dell'operatività nel mercato del cliente sponsorizzato 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 <b>Borsa Italiana</b> 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.
G	1501	Nei casi di cui all'articolo 1500, gli operatori si attengono alle indicazioni ricevute da <b>Borsa Italiana</b> e possono richiedere la cancellazione delle proposte trasmesse al mercato secondo le modalità indicate nelle linee guida.

- Sec. 160 Linee guida Disfunzioni tecniche dei sistemi degli operatori*
- 160.1 *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 **specialisti** e **Liquidity Provider**. Gli operatori comunicano altresì la successiva riattivazione di tali sistemi.*
- 160.2 *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 accesso.*
- 160.3 *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.*
- 160.4 ***Borsa Italiana** può cancellare le proposte solo su richiesta degli addetti alle negoziazioni indicati nell'elenco di cui alla linea guida Sec. 160.3. **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.*
- 160.5 *Gli operatori devono comunicare l'elenco di cui alla linea guida Sec. 160.3 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 alla linea guida Sec. 160.3 per ciascun **codice** di negoziazione.*
- 160.6 *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.*
- 160.7 ***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.*

**Sospensione di uno strumento finanziari Euronext Growth Milan**

1510

**Borsa Italiana** può imporre la sospensione o la sospensione temporanea di uno **strumento finanziario Euronext Growth Milan** come descritto nel **Regolamento Emittenti**.

**Sospensione in caso di particolari andamenti del mercato**

1520

Al fine di assicurare un ordinato svolgimento delle negoziazioni, **Borsa Italiana** stabilisce specifici controlli automatici delle negoziazioni. Inoltre, in caso di particolari andamenti del mercato, **Borsa Italiana** può, in relazione a categorie di strumenti finanziari o singoli strumenti, sospendere le negoziazioni. Le previsioni di dettaglio sono indicate nelle linee guida.

# **MODALITA' DI NEGOZIAZIONE**

## **Negoziazioni**

### **Modalità e orari di negoziazione**

G 2010	Le negoziazioni si possono svolgere secondo le modalità di asta e di negoziazione continua conformemente alla Sezione 1 del Manuale di Trading.									
2011	<p>Le negoziazioni sul mercato <b>Euronext Growth Milan</b> si svolgono con i seguenti orari:</p> <table style="width: 100%; border-collapse: collapse;"> <tr> <td style="width: 30%;">7.30 – 09.00 (9.00.00 – 9.00.30)</td> <td style="width: 40%;">asta di apertura (fase di call, fase di determinazione del prezzo)</td> </tr> <tr> <td>09.00 – 17.30</td> <td>negoziazione continua;</td> </tr> <tr> <td>17.30 – 17.35 (17.35.00 – 17.35.30)</td> <td>asta di chiusura (fase di call, fase di determinazione del prezzo)</td> </tr> <tr> <td>17.35 (17.35.00 – 17.35.30) – 17.40</td> <td><i>Trading-at-last</i></td> </tr> </table>		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	<i>Trading-at-last</i>
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	<i>Trading-at-last</i>									
2012	<p>Le fasi di asta terminano in un punto casuale in un periodo di tempo di 30 secondi delle fasi stesse.  La fase di negoziazione continua ha inizio al termine della fase di asta di apertura.  Le dichiarazioni per l'esecuzione di operazioni pre-arranged attraverso il Transaction Confirmation System, come indicato nell'articolo 2050, possono essere inserite anche al di fuori di questi orari di negoziazione, secondo l'orario specificato nel Manuale di Trading TCS.</p>									
2013	<p>In deroga agli articoli 2010, 2011, e 2012, le negoziazioni sul <b>segmento professionale</b> del mercato <b>Euronext Growth Milan</b> si svolgono sulla base di un prezzo unico giornaliero determinato in una fase d'asta dalle 7.30 alle 17.35.</p>									
2014	<p>Nel mercato <b>Euronext Growth Milan</b> si negoziano strumenti finanziari per quantitativi pari o multipli del lotto minimo indicato nelle linee guida Sec. 200. Non è consentita la negoziazione per quantitativi inferiori al lotto minimo (cd. spezzature).  <b>Borsa Italiana</b> si riserva di stabilire per singolo strumento finanziario un diverso quantitativo minimo negoziabile qualora lo richiedano esigenze di funzionalità del mercato, di agevole accesso da parte degli investitori e di economicità nell'esecuzione degli ordini.</p>									
2015	<p><b>Borsa Italiana</b> può ripartire gli strumenti finanziari negoziati nel mercato <b>Euronext Growth Milan</b> 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. Su domanda dell'<b>emittente Euronext Growth Milan</b>, <b>Borsa Italiana</b> ripartisce gli strumenti finanziari nel <b>Segmento Professionale</b> del mercato Euronext Growth Milan.</p>									

2016	Con l'Avviso di inizio delle negoziazioni, <b>Borsa Italiana</b> individua il segmento di negoziazione degli strumenti finanziari in base ai criteri indicati all'articolo precedente.
Sec 200	<u>Linee guida</u> <u>Lotto minimo</u>
200.1	<i>Il lotto minimo di negoziazione è pari ad un numero di strumenti finanziari commisurato al controvalore di euro 1.500 (miljecinquecento).</i>
200.2	<i>Per gli emittenti con capitalizzazione superiore a 40 mln euro (determinata sulla base del prezzo di IPO) e flottante superiore al 20% al momento dell'ammissione alle negoziazioni, il lotto minimo è unitario. <b>Borsa Italiana</b>, su richiesta dell'emittente, fissa un lotto minimo di negoziazione unitario nel caso in cui per un congruo periodo di tempo l'emittente si sia mantenuto al di sopra delle soglie stabilite.</i>
200.3	<i>Per le società costituite con lo scopo di acquisizione di un business specifico il lotto minimo di negoziazione è pari ad un numero di strumenti finanziari commisurato al controvalore di euro 1.000, fino al momento della acquisizione;</i>
200.4	<i>Per le società ammesse sul segmento professionale il Lotto minimo di negoziazione è pari a un controvalore di 5.000 euro.</i>
200.5	<b>Borsa Italiana</b> si riserva di modificare per ciascuno strumento finanziario il quantitativo corrispondente al lotto minimo, dandone comunicazione mediante <b>Avviso</b> .
<b>Proposte di negoziazione</b>	
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 <b>accesso elettronico diretto</b> . 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 <b>Borsa Italiana</b> di rispettare il Regolamento 2017/580/UE.
2021	Possono essere immesse le seguenti tipologie di proposte di negoziazione:
2021.1	<i>limit order</i> 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	<i>market order</i> 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. Tali tipologie di proposte non sono ammesse nel <b>Segmento Professionale</b> ;
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).
2021.5	Mid-point order, sono proposte di negoziazione, in acquisto o in vendita, per una determinata quantità al <i>mid-point</i> disponibile nell' <i>order book</i> e conformi alle specifiche definite nel Trading Manual. Gli ordini Mid-Point possono avere un prezzo limite che, se violato, causerà l'interruzione temporanea dell'assegnazione del prezzo mid-point. I Mid-point order possono interagire con la medesima tipologia di ordine nel "non-displayed order book" ed eseguiti secondo la priorità dimensionale/temporale.  Tuttavia, su richiesta dell'operatore, al momento dell'immissione del mid-point order, per il quantitativo non eseguito sul "non-displayed order book", può essere trasferito all'order book e visualizzato come Limit Order o Market Order, a seconda dei casi, con l'assegnazione di un nuovo <i>timestamp</i> .
2022	Le proposte sono ordinate nel <b>Central Order Book</b> per ciascuno strumento finanziario in base alla priorità di prezzo - tempo. Gli ordini oggetto della disciplina di trasparenza pre-negoziazione sono eseguiti nel <b>Central Order Book</b> 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 <b>Retail Liquidity Firm Quote</b> 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	<p><u>Negoziazione continua</u></p> <p>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 <b>Central Order Book</b>. Gli ordini presenti nel <b>Central Order Book</b> saranno eseguiti ai sensi dell'art. 2022 ad eccezione degli ordini inseriti da un operatore che si avvale dell'<b>Internal Matching Facility</b> che saranno eseguiti, a parità di prezzo, in via prioritaria, contro gli ordini presenti nel <b>Central Order Book</b> provenienti dal medesimo operatore.</p> <p>Le <b>Retail Liquidity Firm Quote</b> possono essere abbinate solo con <b>Retail Orders</b> mentre i <b>Retail Orders</b> possono essere abbinati con qualsiasi altro ordine presente nel <b>Central Order Book</b>. Una <b>Retail Liquidity Firm Quote</b> non può essere eseguita fintantoché non uguagli o migliori il miglior prezzo presente sul lato opposto del Central Order Book.</p> <p><u>Asta</u></p> <p>Il prezzo d'asta deve essere determinato sulla base dello stato del <b>Central Order Book</b> alla chiusura della me ed è il prezzo che crea il volume più elevato di ordini eseguibili.</p>

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	Le proposte di negoziazione devono essere immesse per quantità pari o multiple del lotto minimo. La modifica del lotto minimo di negoziazione comporta la cancellazione automatica di tutte le proposte inserite in precedenza.
G 2025	Al fine di garantire il regolare svolgimento delle negoziazioni su uno strumento finanziario, <b>Borsa Italiana</b> può determinare, in via generale nella <b>Guida ai Parametri</b> 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 ovvero, il numero massimo di lotti di negoziazione inseribili "al prezzo di asta di apertura" o "al prezzo di asta di chiusura"

*Sec. 202 Linee guida  
Proposte di negoziazione*

*202.1 Gli ordini inseriti nel Central Order Book possono essere validi per la giornata di negoziazione, fino ad una specifica data, o fino alla cancellazione, e per una durata massima di 365 giorni. In mancanza di specificazione della durata, un ordine deve essere considerato valido per la giornata di negoziazione.  
 Per una specifica sessione di negoziazione, a partire dal suo inserimento, un ordine può essere valido fino ad uno specifico periodo.  
 Le proposte inserite nell'order book devono altresì essere conformi alle specifiche definite nel Trading Manual.*

*Sec 203 Prezzi delle proposte di negoziazione*

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

*a) azioni, warrant e diritti di opzione:*

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

$5 \leq \text{prezzo} < 10$	0,05	0,02	0,01	0,005	0,002	0,001
$10 \leq \text{prezzo} < 20$	0,1	0,05	0,02	0,01	0,005	0,002
$20 \leq \text{prezzo} < 50$	0,2	0,1	0,05	0,02	0,01	0,005
$50 \leq \text{prezzo} < 100$	0,5	0,2	0,1	0,05	0,02	0,01
$100 \leq \text{prezzo} < 200$	1	0,5	0,2	0,1	0,05	0,02
$200 \leq \text{prezzo} < 500$	2	1	0,5	0,2	0,1	0,05
$500 \leq \text{prezzo} < 1000$	5	2	1	0,5	0,2	0,1
$1000 \leq \text{prezzo} < 2000$	10	5	2	1	0,5	0,2
$2000 \leq \text{prezzo} < 5000$	20	10	5	2	1	0,5
$5000 \leq \text{prezzo} < 10000$	50	20	10	5	2	1
$10000 \leq \text{prezzo} < 20000$	100	50	20	10	5	2
$20000 \leq \text{prezzo} < 50000$	200	100	50	20	10	5
$50000 \leq \text{prezzo}$	500	200	100	50	20	10

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

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**.

203.3 *Il presente articolo non si applica ai mid-point order di cui all'articolo 2021.5 del Regolamento.*

#### **Funzionamento dell'asta per il Central Order Book**

2030	<p><b><u>Fase di call</u></b></p> <p>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 mostrate e aggiornate 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.</p> <p><b><u>Fase di determinazione del prezzo</u></b></p> <p>Al termine della fase di call, il sistema cerca di determinare un prezzo in modo da creare il massimo volume eseguibile. Durante tale fase di determinazione del prezzo, non possono essere inseriti nuovi ordini, e gli ordini esistenti non possono essere modificati o cancellati.</p>
------	--

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** nelle Linee Guida.

Il funzionamento delle aste è ulteriormente disciplinato nella Sezione 1.3 del Manuale di Trading.

2031	Il prezzo teorico d'asta è pari al prezzo dinamico, di cui all'articolo 2081 qualora siano presenti in acquisto e in vendita esclusivamente proposte senza limite di prezzo.
------	--

### **Negoziazione continua**

2040	Le negoziazioni si svolgono secondo la modalità di negoziazione continua, conformemente alla Sezione 1 del Manuale di Trading.  Nello specifico durante la fase di negoziazione continua ogni nuovo ordine viene immediatamente abbinato ai sensi degli artt. 2022 e 2023.
------	--

### **Trading-at-last**

2041	La fase di <i>trading-at-last</i> ha inizio al termine della fase di asta di chiusura o dell'eventuale periodo di <i>reservation</i> successivo all'asta di chiusura.  Il funzionamento del <i>trading-at-last</i> è ulteriormente disciplinato all'articolo 1.3.6 del Manuale di Trading.
------	--

G	2042	Qualora durante la negoziazione continua di uno strumento finanziario il prezzo del contratto in corso di conclusione superi una delle soglie di <i>reservation</i> di cui alla Guida ai Parametri la negoziazione continua dello strumento finanziario viene automaticamente sospesa e contestualmente viene attivato un periodo di <i>reservation</i> che si svolge secondo le modalità previste nelle linee guida.
---	------	---

- Sec. *Linee guida*  
204 *Controlli automatici delle negoziazioni e periodo di reservation*
- 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;*
- Borsa Italiana** stabilisce, in via generale, nella Guida ai Parametri, comunicata tramite avviso, le variazioni percentuali massime di cui sopra.
- 204.2 *La durata del periodo di reservation di cui all'articolo 2043, 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 di asta può essere reiterata e ha comunque termine al momento di inizio della fase di asta di chiusura.*

- 204.3 *La durata del periodo di reservation è 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**

2050	<p>Possono essere immessi ordini <i>guaranteed cross</i> 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.</p> <p>Possono essere immessi ordini <i>guaranteed principal</i> tramite cui gli operatori negoziano volontariamente con i loro clienti e devono essere attuati alle condizioni applicabili agli ordini <i>guaranteed cross</i>.</p> <p>L'esecuzione degli ordini <i>guaranteed cross</i> e degli ordini <i>guaranteed principal</i> è ulteriormente disciplinata nei paragrafi 2.3.2 del Manuale di Trading.</p> <p>Possono essere immesse operazioni pre-concordate tramite il <i>Transaction Confirmation System</i> secondo le regole stabilite nel Manuale di Trading TCS.</p>
------	---

Sec. 205	<p><i>Linee guida</i>  <u><a href="#">Particolari modalità di conclusione dei contratti</a></u></p>
205.1	<i>L'esecuzione delle operazioni pre-concordate di cui all'articolo 2050.1 non concorre alla formazione di alcuna statistica di prezzo.</i>
205.2	<i>Tenuto conto delle condizioni di mercato, Borsa Italiana può modificare, in via generale o con riferimento a specifiche categorie di strumenti finanziari o a particolari strumenti finanziari, le quantità e/o gli scostamenti indicati nella <b>Guida ai Parametri</b>, dandone comunicazione al pubblico con Avviso di Borsa.</i>

#### **Prezzo di riferimento di chiusura**

2060	<i>Il prezzo di riferimento di chiusura è calcolato sulla base del prezzo di chiusura di uncrossing o VWAP come descritto all'articolo 5.4 del Manuale di Trading</i>
2061	<i>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.</i>

#### **Prezzo ufficiale**

2070	<i>Il prezzo ufficiale giornaliero di ciascun strumento finanziario è dato dal prezzo medio ponderato sull'intera quantità dello strumento medesimo negoziata nel mercato durante la seduta.</i>
------	--

2071	Alla formazione del prezzo ufficiale non concorrono i contratti conclusi con le modalità indicate agli articoli all'articolo 2050 e i contratti conclusi nella fase di negoziazione al prezzo ultimo nella fase di <i>trading-at-last</i> .
------	---

**Prezzo statico e dinamico di riferimento**

2080	Il prezzo statico di riferimento è dato dal:  a) prezzo di riferimento di chiusura 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.
------	--

2081	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.
------	--

2082	Alla formazione del prezzo dinamico non concorrono i contratti conclusi con le modalità indicate all'articolo 2050.
------	---

2090	Gli operatori possono offrire nel mercato i diritti inoptati solo su incarico della società emittente e non possono rivendere sul mercato i diritti inoptati acquistati durante il periodo dell'offerta.
------	--

2091	L'offerta dei diritti inoptati si svolge secondo le modalità dell'asta di cui all'articolo 2011 e secondo le modalità operative indicate all'articolo 2092. La durata dell'asta per l'offerta dei diritti inoptati deve essere almeno pari a quella dello strumento finanziario di compendio.
------	---

2092	Durante il periodo di offerta possono essere immesse proposte con o senza limite di prezzo, fatto salvo l'ultimo giorno di offerta nel quale gli operatori incaricati sono tenuti a immettere le proposte in vendita esclusivamente senza limite di prezzo.
------	---

2093	Gli operatori incaricati sono tenuti a:  a) immettere le proposte in vendita almeno trenta minuti prima del termine della fase di pre-asta; nel corso dei medesimi trenta minuti gli operatori non possono diminuire il quantitativo precedentemente immesso;  b) riportare la quantità in vendita rimasta ineseguita al termine della seduta di mercato corrente a quella del giorno successivo.
------	---

# **INFORMATIVA**

## **Dati di mercato**

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

## **Informativa al pubblico - Principi generali**

3020	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.
3021	Borsa Italiana non diffonde al pubblico informazioni relative all'identità degli operatori contraenti. Borsa Italiana può rendere disponibili all'Emittente le informazioni riservate relative alla negoziazione degli strumenti emessi dallo stesso e negoziati sul mercato <b>Euronext Growth Milan</b> , a condizione che l'Emittente tratti tali informazioni come riservate e non le trasmetta a terzi.
3022	Borsa Italiana pubblica sul proprio sito internet i dati sulla qualità dell'esecuzione delle operazioni, secondo quanto previsto dal Regolamento 2017/575/UE.

## **Informativa al pubblico - Contenuti**

3030	Durante la fase di pre-asta di apertura sono disponibili al pubblico in tempo reale, per ciascuno strumento finanziario, le seguenti informazioni:
3030.1	prezzo teorico di apertura e relativa quantità negoziabile;
3030.2	prezzi e quantità delle proposte in acquisto e in vendita;
3030.3	quantità presenti in acquisto e in vendita per i migliori livelli di prezzo.
3031	Durante la fase di negoziazione continua sono disponibili al pubblico in tempo reale, per ciascuno strumento finanziario, le seguenti informazioni:
3031.1	prezzi e quantità delle migliori proposte in acquisto e in vendita;
3031.2	quantità e numero degli ordini aggregati presenti in acquisto e in vendita per i migliori livelli di prezzo;
3031.3	prezzo, giorno e orario di conclusione, quantità dell'ultimo contratto concluso, nonché identificativo dello strumento finanziario nei limiti di quanto previsto dall'articolo 3033;
3031.4	quantità e controvalore negoziati cumulati nei limiti di quanto previsto dall'articolo 3033;
Le informazioni di cui all'articoli 3031.1 e 3031.2 non sono disponibili per i mid-point order di cui all'articolo 2021.5.	
3032	Durante la fase di pre-asta di chiusura sono disponibili al pubblico in tempo reale, per ciascuno strumento finanziario, le seguenti informazioni:
3032.1	prezzo teorico di chiusura e relativa quantità negoziabile;

3032.2	prezzi e quantità delle migliori proposte in acquisto e in vendita;
3032.3	quantità presenti in acquisto e in vendita per i migliori livelli di prezzo.
3033	I contratti guaranteed cross conclusi con le modalità di cui all'articolo 2050 sono identificati con specifici indicatori.
3034	Le <b>Retail Liquidity Firm Quotes</b> e i contratti che risultano dall'abbinamento con le <b>Retail Liquidity Firm Quotes</b> sono specificatamente identificabili all'interno delle informazioni al pubblico distribuite da Borsa Italiana ai sensi degli artt. 3030, 3031 e 3032.

## **OPERATORI SPECIALISTI, LIQUIDITY PROVIDER E OPERATORI MARKET MAKER**

### **Operatori Specialisti e *Liquidity Provider***

4000	Le negoziazioni nel <b>mercato Euronext Growth Milan</b> devono avvenire con l'intervento di almeno un operatore <b>specialista</b> che si impegna a sostenere la liquidità degli strumenti finanziari ivi negoziati. L'intervento dell'operatore <b>specialista</b> non è richiesto sul <b>Segmento Professionale</b> . Gli operatori ammessi possono altresì richiedere di assumere il ruolo di <b>Liquidity Provider</b> .
4001	Relativamente agli strumenti finanziari per i quali si impegna a sostenere la liquidità <b>l'operatore specialista</b> è tenuto a operare in conto proprio. <b>Gli specialisti e i Liquidity Provider</b> sono tenuti a rispettare gli obblighi di quotazione previsti nelle linee guida e nella Guida ai Parametri. Borsa Italiana pubblica e aggiorna regolarmente la lista degli <b>Specialisti</b> e dei <b>Liquidity Provider</b> .
G 4002	L'intenzione di cessare l'attività di <b>specialista</b> deve essere comunicata tempestivamente a <b>Borsa Italiana</b> , che, entro trenta giorni comunica all'operatore la data a partire dalla quale terminano gli obblighi e ne dà informazione al pubblico.
G 4003	La comunicazione dell'eventuale cessazione del rapporto tra emittente e lo <b>specialista</b> deve essere trasmessa per iscritto a Borsa Italiana.

## Operatori Market Maker

4020	Sono <b>operatori market maker</b> gli operatori ammessi alle negoziazioni che, ai sensi dell'articolo 1400.6, entrano in un <b>accordo di market making</b> con Borsa Italiana. Sono altresì operatori market maker gli operatori, inclusi gli <b>Specialisti</b> e i <b>Liquidity Provider</b> , che aderiscono volontariamente agli schemi di market making previsti per il mercato <b>Euronext Growth Milan</b> .
G 4021	Relativamente agli strumenti finanziari per i quali stipula l'accordo di market making o aderisce volontariamente a schemi di <i>market making</i> , l'operatore <b>market maker</b> è tenuto a esporre continuativamente sul mercato proposte in acquisto e in vendita nel rispetto degli obblighi stabiliti da <b>Borsa Italiana</b> nelle linee guida e nella <b>Guida ai Parametri</b> .
4022	<b>Borsa Italiana</b> pubblica e aggiorna regolarmente la lista dei Market Maker.
4023	L'operatore che intenda cessare la <b>Strategia di Market Making</b> ne dà tempestiva comunicazione a Borsa Italiana che, entro trenta giorni, comunica all'operatore la data in cui terminano gli obblighi.
Sec 403	<u><i>Linea guida</i></u> <u><i>Obblighi di quotazione per gli operatori specialisti, Liquidity Provider e per i market maker</i></u>
403.1	<i>Gli operatori specialisti e 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.</i>
403.2	<i>Gli operatori specialisti e Liquidity Provider e gli operatori market maker sono tenuti a rispettare gli obblighi di quotazione di cui alla linea guida 403.1, per ciascun giorno di negoziazione secondo quanto indicato nella Guida ai Parametri.</i>
403.3	<i>Nelle situazioni di stress di mercato, che possono ricorrere nei casi indicati nella Sec. 600:</i> <ol style="list-style-type: none"><li><i>Gli operatori specialisti e Liquidity Provider sono tenuti a quotare con obblighi ridotti.</i></li><li><i>Gli operatori market maker possono quotare con obblighi ridotti qualora, in occasione della stipula dell'accordo market making, ne abbiano fatto specifica richiesta.</i></li></ol>
	<i>Gli obblighi ridotti sono indicati nella Guida ai Parametri.</i>
403.4	<i>Gli operatori specialisti e 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.</i>
403.5	<b>Borsa italiana</b> verifica il rispetto degli obblighi assunti dagli <b>operatori specialisti</b> e <b>Liquidity Provider</b> e dagli <b>operatori market maker</b> .

- 403.6 **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

# **LIQUIDAZIONE**

## **Liquidazione delle negoziazioni**

5000	Immediatamente dopo la conclusione sul mercato, i contratti sono trasmessi ai servizi di riscontro e rettifica giornalieri individuati nelle linee guida, ai fini dell'inoltro ai sistemi di regolamento individuati nelle linee guida. Ai fini dell'inoltro ai sistemi di regolamento, i contratti possono essere aggregati in saldi bilaterali calcolati dai servizi di riscontro e rettifica giornalieri in base ai criteri definiti nelle linee guida.
------	--

Sec. *Linee guida*

500 *Servizi di riscontro e di liquidazione*

500.1 *Il servizio di riscontro e rettifica giornaliero è X-TRM.*

*I contratti possono essere liquidati presso il sistema di regolamento gestito 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.*

500.2 *I contratti conclusi nella medesima giornata di negoziazione sono aggregati in saldi bilaterali ai fini dell'inoltro al sistema di regolamento gestito da Monte Titoli. I criteri di calcolo dei saldi bilaterali sono definiti nelle regole del servizio di riscontro e rettifica giornaliero X-TRM.*

### **Tempistica della liquidazione delle negoziazioni**

5010 I contratti di compravendita conclusi sul mercato **Euronext Growth Milan** sono liquidati:

a) il secondo giorno di calendario TARGET aperto successivo alla stipulazione qualora siano relativi a strumenti finanziari;

b) il giorno di calendario TARGET aperto successivo alla stipulazione qualora siano relativi a diritti inoptati.

5011 **Borsa Italiana** può indicare nell'Avviso di ammissione all'**Euronext Growth Milan** un termine di liquidazione diverso che tenga conto delle caratteristiche del sistema di liquidazione del mercato di riferimento dell'emittente.

### **Contratti di compravendita non liquidati nel termine previsto**

5020 Le previsioni relative ai contratti di compravendita non liquidati nel termine previsto sono contenute nelle seguenti linee guida.

Sec. *Linee guida*

502 *Avvio della procedura di esecuzione coattiva*

502.1 *Ai sensi dell'articolo 5020, qualora i contratti di compravendita o i saldi bilaterali non siano regolati in tutto o in parte, per indisponibilità dei titoli, entro il terzo giorno successivo alla data di liquidazione prevista, l'acquirente può avviare nei confronti del venditore inadempiente (controparte in fail) la procedura di esecuzione coattiva del contratto (buy in) di cui alle linee guida Sec. 503. La*



*richiesta di avvio della procedura di buy in deve tenere conto della eventuale buyer protection e delle caratteristiche dello strumento finanziario. Qualora l'acquirente non richieda l'avvio della procedura di buy-in si applica la linea guida Sec. 504.*

- 502.2 *Ai sensi dell'articolo 5020, qualora i contratti di compravendita o i saldi bilaterali non siano regolati, per indisponibilità del contante, alla data di liquidazione prevista, il venditore può avviare nei confronti dell'acquirente inadempiente (controparte in fail) la procedura di esecuzione coattiva (sell out) di cui alle linee guida Sec. 508.*
- 502.3 *Nelle procedure di esecuzione di buy in e sell out il computo dei giorni è effettuato sulla base del calendario "TARGET"; qualora uno dei termini cada in un giorno di chiusura del mercato, il relativo adempimento dovrà essere posto in essere il giorno di mercato aperto successivo.*
- 502.4 *Le comunicazioni di cui alle linee guida seguenti sono effettuate via e-mail all'indirizzo [ms@euronext.com](mailto:ms@euronext.com).*
- 502.5 *Ai sensi dell'articolo 5020, qualora i contratti di compravendita non regolati alla data di liquidazione prevista riguardino i diritti, si applica la linea guida 510.1.*

**Sec. 503 Procedura di buy in**

- 503.1 *L'acquirente avvia la procedura di buy in conferendo incarico ad un intermediario (buy in agent) di provvedere all'esecuzione del buy in e inviando una buy in notice al venditore. L'acquirente dà comunicazione a **Borsa Italiana**, secondo il modello di avvio della procedura, dell'avvio della procedura. Il diritto di inviare una buy in notice può essere esercitato a partire dal termine della liquidazione del terzo giorno successivo alla data di liquidazione originaria (entro le ore 18.00; se l'invio è successivo a tale orario si considera effettuato il giorno successivo).*
- 503.2 *Nella buy in notice l'acquirente indica il nominativo del buy in agent che, salvo il caso di cui alle linee guida Sec. 506, provvederà ad eseguire il buy in nei termini e secondo le modalità stabiliti nelle linee guida successive.*
- 503.3 *Qualora il venditore non consegni i titoli entro il quarto giorno successivo all'invio della buy in notice (data di scadenza), il giorno successivo (buy in execution date) il buy in agent provvede ad acquistare i titoli da consegnare alla controparte in bonis e a comunicare all'acquirente gli estremi dell'operazione conclusa. Qualora il buy in agent non riesca ad acquistare i titoli alla buy in execution date o vi riesca solo parzialmente può provvedere nei giorni successivi.*
- 503.4 *L'esecuzione del buy in deve essere effettuata sul mercato **Euronext Growth Milan**, salvo diversa istruzione di **Borsa Italiana** che terrà conto delle caratteristiche e delle modalità di negoziazione dello strumento finanziario.*
- 503.5 *L'acquirente, ricevuta la comunicazione di cui alla linea guida Sec. 503.3, notifica al venditore e a **Borsa Italiana**, utilizzando il modello di notifica di esecuzione della procedura, gli estremi dell'operazione di esecuzione del buy in e specifica l'eventuale differenziale fra il prezzo del contratto originario e il prezzo del contratto di esecuzione del buy in o il controvalore del saldo bilaterale, calcolato tenendo conto di eventuali operazioni sul capitale o di distribuzione di dividendi intervenuti nel periodo intercorrente fra la data di liquidazione originaria e quella di esecuzione del buy in.*
- 503.6 *Qualora il prezzo del contratto di esecuzione del buy in risulti superiore al prezzo del contratto originario, il differenziale è coperto dal venditore.*
- 503.7 *Alla buy in execution date, **Borsa Italiana** richiede a Monte Titoli S.p.A. la cancellazione dal sistema di liquidazione delle istruzioni di regolamento relative al*

*contratto originario o al saldo bilaterale. Alla esecuzione del buy in l'acquirente trasmette al servizio di liquidazione un'istruzione di regolamento nei confronti del buy in agent per il quantitativo e il controvalore in euro dell'operazione di esecuzione del buy in e con pari valuta. L'acquirente dà comunicazione a **Borsa Italiana** dell'avvenuto invio dell'istruzione di regolamento. Nel caso indicato alla linea guida Sec. 503.6, il venditore provvede ad inviare al sistema di liquidazione un'istruzione di regolamento a favore dell'acquirente a copertura del differenziale con valuta pari a quella del regolamento dell'operazione di esecuzione del buy in. Il venditore ne dà comunicazione a **Borsa Italiana**.*

- |              |  |
|--------------|--|
| <i>Sec.</i>  | <i><u>Procedura di cash settlement</u></i>   |
| <i>504</i>   | <i>In tutti i casi in cui nel termine di 30 giorni calcolati a partire dalla data di regolamento, il contratto originario non sia regolato o nei casi cui il buy in agent non riesca ad acquistare i titoli entro tale termine, il venditore dovrà corrispondere all'acquirente un importo pari al differenziale, se positivo, tra la valorizzazione delle azioni nel giorno di fine validità e il controvalore originario del contratto (cash settlement) o del saldo bilaterale.</i>   |
| <i>Sec.</i>  | <i><u>Buy in agent</u></i>   |
| <i>505</i>   | <i>Ai sensi delle linee guida 503.1 l'acquirente conferisce l'incarico di provvedere all'acquisto dei titoli ad un intermediario (buy in agent), scelto tra gli operatori ammessi alle negoziazioni sui mercati gestiti da <b>Borsa Italiana</b>.</i>  |
| <i>505.1</i> | <i>L'acquirente può revocare l'incarico al buy in agent che non abbia eseguito il buy in provvedendo a conferire un nuovo incarico. L'acquirente comunica la revoca e il conferimento del nuovo incarico al venditore a <b>Borsa Italiana</b> con almeno un giorno di preavviso.</i>   |
| <i>Sec.</i>  | <i><u>Consegna dei titoli durante la procedura di buy in</u></i>   |
| <i>506</i>   | <i>Il venditore può regolare il contratto originario provvedendo a consegnare i titoli dovuti sino al quarto giorno successivo alla data della buy in notice. L'acquirente provvede ad informare il buy in agent. In tal caso la procedura di buy in viene immediatamente annullata.</i>   |
| <i>Sec.</i>  | <i><u>Pass on</u></i>  |
| <i>507</i>   | <i>Il venditore che non abbia regolato un contratto concluso in conto proprio nei termini di liquidazione previsti a causa del fail generato da un terzo partecipante al mercato <b>Euronext Growth Milan</b>, ricevuta la buy in notice, può trasferire gli effetti della procedura di buy in sul terzo partecipante mediante apposita comunicazione a quest'ultimo e, per conoscenza, a <b>Borsa Italiana</b>, da effettuarsi utilizzando il modello di cui alle linee guida Sec. 503.1 compilando anche il paragrafo nominato pass on.</i>  |
| <i>507.1</i> | <i>Il venditore comunica al terzo intermediario e, per conoscenza, a <b>Borsa Italiana</b> gli estremi dell'operazione di esecuzione del buy in, utilizzando il modello di cui alle linee guida Sec. 503.5, compilando anche il paragrafo nominato pass on, e specifica l'eventuale differenziale fra il prezzo del contratto originario e il prezzo del contratto di esecuzione del buy in. Qualora il differenziale sia negativo, esso è coperto dal terzo intermediario e nei casi in cui il buy in agent non riesca ad acquistare i titoli entro la data di fine validità del contratto originario, è il terzo intermediario tenuto al cash settlement di cui alle linee guida Sec. 503.</i> |
| <i>507.2</i> |  |

- Sec.** [Procedura di sell out](#)
- 508**
- 508.1** *Il venditore avvia la procedura di sell out conferendo incarico ad un intermediario (sell out agent) di provvedere all'esecuzione del sell out e inviando una sell out notice all'acquirente. Il venditore dà comunicazione a **Borsa Italiana**, utilizzando il modello di avvio della procedura, dell'avvio della procedura. Il diritto di inviare una sell out notice può essere esercitato a partire dal termine della giornata di liquidazione originaria (entro le ore 18.00; se l'invio è successivo a tale orario si considera effettuato il giorno successivo).*
- 508.2** *Nella sell out notice il venditore indica il nominativo del sell out agent che, salvo il caso di cui alle linee guida Sec. 510 provvederà ad eseguire il sell out nei termini e secondo le modalità stabiliti nelle linee guida successive.*
- 508.3** *Qualora l'acquirente non regoli l'operazione originaria entro o il saldo bilaterale le ore 10.00 del giorno successivo all'invio della sell out notice (sell out execution date), il sell out agent, al fine di consegnare il contante alla controparte in bonis, provvede a vendere i titoli e a comunicare al venditore gli estremi dell'operazione conclusa. Qualora il sell out agent non riesca a vendere i titoli alla sell out execution date o vi riesca solo parzialmente può provvedere nei giorni successivi.*
- 508.4** *L'esecuzione del sell out deve essere effettuata sul mercato **Euronext Growth Milan**, salva diversa istruzione di **Borsa Italiana** che terrà conto delle caratteristiche e delle modalità di negoziazione dello strumento finanziario.*
- 508.5** *Il venditore, ricevuta la comunicazione di cui alla linea guida Sec. 508.4, notifica all'acquirente e a **Borsa Italiana**, utilizzando il modello di notifica di esecuzione della procedura, gli estremi dell'operazione di esecuzione del sell out e specifica l'eventuale differenziale fra il prezzo del contratto originario o il controvalore del saldo bilaterale e il prezzo del contratto di esecuzione del sell out, calcolato tenendo conto di eventuali operazioni sul capitale o di distribuzione di dividendi intervenute nel periodo intercorrente fra la data di liquidazione originaria e quella di esecuzione del sell out. Qualora il prezzo del contratto di esecuzione del sell out risulti inferiore al prezzo del contratto originario o al controvalore del saldo bilaterale, il differenziale è coperto dall'acquirente.*
- 508.6** *Alla sell out execution date, **Borsa Italiana** richiede a Monte Titoli S.p.A. la cancellazione dal sistema di liquidazione delle istruzioni di regolamento relative al contratto originario o al saldo bilaterale. Alla esecuzione del sell out il venditore trasmette al sistema di liquidazione un'istruzione di regolamento nei confronti del sell out agent per il quantitativo e il controvalore in euro dell'operazione di esecuzione del sell out e con pari valuta. Il venditore dà comunicazione a **Borsa Italiana** dell'avvenuto invio dell'istruzione di regolamento. Nel caso indicato alla linea guida 508.5 l'acquirente provvede ad inviare al sistema di liquidazione un'istruzione di regolamento a favore del venditore a copertura del differenziale con valuta pari a quella del regolamento dell'operazione di esecuzione del sell out. L'acquirente ne dà comunicazione a **Borsa Italiana**.*
- Sec.** [Sell out agent](#)
- 509**
- 509.1** *Ai sensi delle linee guida Sec. 508.1, il venditore conferisce l'incarico di provvedere alla vendita dei titoli ad un intermediario (sell out agent), scelto tra gli operatori ammessi alle negoziazioni sui mercati gestiti da **Borsa Italiana**.*
- 509.2** *Il venditore può revocare l'incarico al sell out agent che non abbia eseguito il sell out provvedendo a conferire un nuovo incarico. Il venditore comunica la revoca e il conferimento del nuovo incarico all'acquirente a **Borsa Italiana** con almeno un giorno di preavviso.*
- Sec.** [Consegna del contante durante la procedura di sell out](#)

*L'acquirente può regolare il contratto originario o il saldo bilaterale provvedendo a consegnare il contante dovuto sino alle ore 10.00 del giorno successivo alla data di invio della sell out notice. Il venditore provvede ad informare il sell out agent. In tal caso la procedura di sell out viene immediatamente annullata.*

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

G	5100	Qualora i contratti non siano liquidati nel termine previsto e intercorra lo stacco di un diritto, <b>Borsa Italiana</b> indica nelle linee guida la disciplina applicabile.
---	------	--

Sec.

511

*Linee guida**Modalità di gestione delle operazioni in fail in caso di corporate events*

511.1

*Nei casi di operazioni societarie che prevedono per l'acquirente in bonis la possibilità di manifestare una volontà, quali:*

- a) esercizio dei diritti d'opzione rivenienti da aumento di capitale;
- b) conversione opzionale delle azioni in altra categoria di azioni;
- c) distribuzione di cd. script dividend;
- d) e per ogni altra operazione societaria che comporti la manifestazione di una volontà;

*l'acquirente in bonis può richiedere al venditore in malis l'esercizio dell'opzione prevista dall'operazione societaria avente ad oggetto il titolo acquistato (cd. buyer protection), informandone il mercato.*

*Al fine della richiesta di buyer protection dovranno essere utilizzati i form resi disponibili dal sistema di liquidazione sul proprio sito web. Inoltre le controparti, direttamente o per il tramite dei relativi liquidatori, sono tenute ad immettere nel sistema di regolamento le opportune istruzioni di regolamento sul riveniente ed eventualmente a cancellare l'istruzione di regolamento originaria.*

# **VIGILANZA DEL MERCATO**

## **Controlli e interventi sulle negoziazioni**

6000	<p><b>Borsa Italiana</b> 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 e nel <b>Regolamento Emittenti</b>.</p>
6001	<p>Nell'esercizio delle funzioni di vigilanza, al fine di assicurare un ordinato svolgimento delle negoziazioni, <b>Borsa Italiana</b>, tra l'altro:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>6001.1 controlla l'andamento del mercato e dei singoli <b>strumenti finanziari Euronext Growth Milan</b>, anche in funzione degli eventuali rapporti con gli strumenti collegati o delle notizie a disposizione del mercato;</li> <li>6001.2 può intervenire sugli obblighi di quotazione degli operatori laddove necessario;</li> <li>6001.3 controlla il corretto comportamento sul mercato degli <b>operatori</b>, nonché il rispetto degli obblighi dell'<b>operatore specialista</b> e <b>Liquidity Provider</b> nonché degli <b>operatori market maker</b>;</li> <li>6001.4 richiede agli <b>emittenti Euronext Growth Milan</b> e agli operatori le informazioni ritenute necessarie in relazione a particolari andamenti di mercato, ai sensi dell'articolo 1210;</li> <li>6001.5 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;</li> <li>6001.6 controlla il funzionamento delle strutture tecniche e delle reti di trasmissione dei sistemi telematici;</li> <li>6001.7 interviene sulle condizioni di negoziazione;</li> <li>6001.8 informa tempestivamente il mercato in merito ai propri interventi che abbiano effetti sull'operatività nel mercato o sull'andamento degli <b>strumenti finanziari Euronext Growth Milan</b>;</li> <li>6001.9 sospende tempestivamente l'operatore a seguito della richiesta di sospensione da parte dell'intermediario aderente al servizio di liquidazione di cui all'articolo 1100, dandone immediata comunicazione alla Consob.</li> </ul>

## **Interventi sui parametri, sugli orari e sulle fasi di negoziazione**

6010	In considerazione di particolari andamenti del mercato, <b>Borsa Italiana</b> può in relazione a categorie di <b>strumenti finanziari Euronext Growth Milan</b> o singoli <b>strumenti finanziari Euronext Growth Milan</b> :
6010.1	prolungare la durata o rinviare l'inizio di una o più fasi di negoziazione;

6010.2	interrompere, ove possibile, la negoziazione continua con contestuale ripristino dell'asta;
6010.3	modificare i limiti di variazioni massime di prezzo, il prezzo statico e dinamico nonché le altre condizioni di negoziazione ("parametri");
6010.4	sospendere o ripristinare le negoziazioni.
6011	<b>Borsa Italiana</b> 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 <b>strumento finanziario Euronext Growth Milan</b> ; 6011.3 qualora si renda necessario acquisire informazioni in merito a particolari situazioni di mercato di uno <b>strumento finanziario Euronext Growth Milan</b> ; 6011.4 qualora ricorrono 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 <b>Borsa Italiana</b> tiene conto:  6012.1 dei volumi scambiati e dei prezzi fatti registrare sullo <b>strumento finanziario Euronext Growth Milan</b> 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; 6012.4 per i diritti di opzione e warrant e altri strumenti derivati, dei valori teorici rispetto agli strumenti finanziari sottostanti e del periodo di esercizio o di eventuali collegamenti tra mercati sottostanti e derivati;
6013	<b>Borsa Italiana</b> 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 <b>Borsa Italiana</b> , non sia in grado di confermarle, modificarle o cancellarle entro un ragionevole intervallo di tempo

Sec.  
600Linea guida  
Situazioni di stress sul 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	<b>Borsa Italiana</b> 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, <b>Borsa Italiana</b> 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 conclusive per effetto di errori;
	6021.5	cancellazione di contratti nei mercati o nel servizio di riscontro di cui all'articolo 5000.
G	6022	Al fine di consentire la gestione, nel servizio di riscontro di cui all'articolo 5000, dei contratti derivanti da errori di immissione, <b>Borsa Italiana</b> 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 <b>Borsa Italiana</b> 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, <b>Borsa Italiana</b> stabilisce nelle linee guida Sec. 600 e seguenti la procedura di gestione, determinando in via generale per ciascuna categoria di <b>strumenti finanziari Euronext Growth Milan</b> :
	6024.1	prezzi teorici di mercato ("prezzi di riferimento");
	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, <b>Borsa Italiana</b> tiene conto della natura, della liquidità e della volatilità degli <b>strumenti finanziari Euronext Growth Milan</b> .
	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 <b>Borsa Italiana</b> che provvede alla cancellazione.
	6028	Dello svolgimento della procedura di gestione degli errori e delle misure adottate <b>Borsa Italiana</b> dà tempestiva comunicazione agli operatori coinvolti. In caso di intervento sui contratti conclusi, <b>Borsa Italiana</b> 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 <b>Borsa Italiana</b> applica all'operatore che ha commesso l'errore un corrispettivo proporzionale all'entità degli interventi di <b>Borsa</b> stessa, secondo quanto stabilito nelle linee guida Sec. 650

Sec. 605	<i>Linee guida: <u>Principi generali</u></i>
605.1	<i>L'operatore che ha commesso un errore nell'immissione di proposte di negoziazione nel mercato è tenuto a informare tempestivamente <b>Borsa Italiana</b>, comunicando gli estremi delle eventuali operazioni conclusive e specificando se intende richiedere l'attivazione della procedura di gestione.</i>
605.2	<i>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 <b>Borsa Italiana</b>, tramite invio di un'apposita richiesta scritta al seguente indirizzo di posta elettronica: <a href="mailto:ms@euronext.com">ms@euronext.com</a>;</i> <i>Le richieste di gestione errori devono contenere gli estremi delle operazioni.</i>
605.3	<i><b>Borsa Italiana</b> 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.</i>
605.4	<i>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 <b>Borsa Italiana</b>.</i>
605.5	<i>La determinazione dell'ammontare del corrispettivo per la gestione errori di cui all'articolo 6029 è stabilita nelle linee guida Sec. 650.</i>

Sec 610	<u>Procedura ordinaria</u>
610.1	<p><i>La procedura ordinaria può essere attivata qualora siano soddisfatte le seguenti condizioni:</i></p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1. <i>la richiesta di gestione degli errori sia stata presentata a <b>Borsa Italiana</b> con la massima tempestività;</i></li> <li>2. <i>le operazioni oggetto di richiesta siano frutto di un errore materiale evidente.</i></li> </ol>
610.2	<i><b>Borsa Italiana</b> informa tempestivamente il richiedente qualora la richiesta di attivazione della procedura ordinaria venga rifiutata, motivando il rifiuto.</i>
610.3	<i>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 <b>Borsa Italiana</b>, solo qualora sussista l'accordo delle parti.</i>
Sec 620	<u>Procedura straordinaria</u>
620.1	<i><b>Borsa Italiana</b> 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, Sec 620.3 e 620.4.</i>
620.2	<p><i>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:</i></p> <ol style="list-style-type: none"> <li>a) <i>a richiesta di gestione degli errori deve essere effettuata con la massima tempestività;</i></li> <li>b) <i>le operazioni oggetto di richiesta devono essere frutto di un errore materiale evidente;</i></li> <li>c) <i>le operazioni oggetto di richiesta devono avere prezzi superiori o inferiori ai livelli stabiliti per i singoli casi da <b>Borsa Italiana</b> mediante la determinazione di prezzi teorici ("di riferimento") di cui alle linee guida Sec. 630 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 ;</i></li> </ol>
620.3	<i><b>Borsa Italiana</b> informa tempestivamente il richiedente qualora la richiesta di attivazione della procedura straordinaria venga rifiutata, motivando il rifiuto.</i>
620.4	<i>I prezzi ricavati applicando le soglie di scostamento massime ai prezzi teorici di riferimento sono arrotondati al tick di negoziazione del medesimo strumento finanziario.</i>
Sec 630	<u>Determinazione dei prezzi teorici "di riferimento"</u>
630.1	<p><i>Il prezzo teorico è determinato da <b>Borsa Italiana</b> sulla base di uno dei seguenti prezzi:</i></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• <i>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;</i></li> <li>• <i>prezzo di asta di apertura della stessa seduta;</i></li> <li>• <i>prezzo di chiusura di cui all'articolo 2060;</i></li> <li>• <i>valore teorico determinato sulla base di modelli o di valori di riferimento oggettivi a disposizione sul mercato, se la gestione</i></li> </ul>

*dell'errore riguarda diritti di opzione, obbligazioni convertibili e warrant.*

<i>Sec 640</i>	<b><u>Determinazione delle soglie di scostamento massime</u></b>
<i>640.1</i>	<i>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 di riferimento diminuito o aumentato della soglia di scostamento massimo determinata nelle <b>linee guida</b> seguenti.</i>
<i>640.2</i>	<i>Lo scostamento massimo per ciascuno strumento è pari al collar statico, dove si intende la soglia di reservation rispetto al prezzo di riferimento statico, di cui all'articolo 2080.</i>
<i>Sec 650</i>	<b><u>Determinazione del corrispettivo per la gestione errori</u></b>
<i>650.1</i>	<i>Per la determinazione del corrispettivo di cui all'articolo 6029, <b>Borsa Italiana</b> utilizza la seguente formula:</i>

$$C = 50 \times N_{cp} + 10 \times N_{ct}$$

*dove:*

- C = corrispettivo in euro;*
- N<sub>cp</sub> = numero di controparti coinvolte nei contratti oggetto della procedura;*
- N<sub>ct</sub> = numero di contratti considerati per il calcolo pari a: 0 se il numero di contratti oggetto della procedura è inferiore o uguale a 50; al numero eccedente 50 se il numero di contratti oggetto della procedura è superiore a 50.*

*Il corrispettivo non può essere inferiore a 250 euro o superiore a 2.500 euro.*

### **Gestione delle disfunzioni tecniche**

<i>G</i>	<i>6040</i>	<b><u>Borsa Italiana</u></b> , anche allo scopo di garantire parità di accesso ai mercati da parte degli operatori in condizioni di adeguata trasparenza:
	<i>6040.1</i>	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;
	<i>6040.2</i>	in caso di accertate disfunzioni tecniche, può disporre la temporanea sospensione delle negoziazioni, qualora le disfunzioni coinvolgano un numero significativo di operatori;
	<i>6040.3</i>	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 <b>strumenti finanziari Euronext Growth Milan</b> .

*Sec.  
660*      **Linee guida**  
**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 6001.5, **Borsa Italiana** verifica in via continuativa:*
- il collegamento operativo e informativo degli operatori al mercato;*
  - il funzionamento delle strutture informatiche e telematiche di supporto alle negoziazioni, alla diffusione delle informazioni e al riscontro e rettifica giornalieri delle operazioni;*
  - 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 finanziario **Euronext Growth Milan**, uno dei seguenti interventi:*
- prolungamento o rinvio di una o più fasi di mercato;*
  - sospensione di una o più fasi di mercato;*
  - prolungamento della seduta;*
  - 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:*
- natura dei guasti e tipo di limitazioni operative (di accesso o di informativa) riscontrate;*
  - modalità di collegamento ai mercati degli operatori coinvolti;*
  - circostanza che le disfunzioni abbiano interessato la totalità o una parte delle risorse tecniche a disposizione degli operatori medesimi;*
  - 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:*
- con una fase che consenta agli operatori l'eventuale cancellazione delle proposte non ancora eseguite immesse nel mercato prima della sospensione;*
  - con le modalità di asta;*
  - con le modalità della negoziazione continua.*

# **Procedure di Accertamento delle Violazioni e Impugnazioni**

C010	<p>Fermo restando quanto previsto dall'articolo 1021, in caso di violazione delle norme del presente Regolamento, del <b>Regolamento Emittenti</b> o delle relative linee guida, ivi incluso il caso di ostacolo da parte degli operatori all'attività di accertamento di cui 1210, <b>Borsa Italiana</b> può applicare agli operatori uno o più dei seguenti provvedimenti:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>C010.1 invito scritto al puntuale rispetto del Regolamento del <b>Regolamento Emittenti</b> e delle relative linee guida;</li> <li>C010.2 richiamo scritto;</li> <li>C010.3 pena pecuniaria da 5.000 euro a 500.000;</li> <li>C010.4 sospensione dalle negoziazioni nel mercato;</li> <li>C010.5 esclusione dalle negoziazioni nel mercato.</li> </ul>
C011	<p>I provvedimenti previsti ai commi C.010.4 e C10.5 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'operatore oggetto del provvedimento, qualora ciò sia ritenuto sufficiente ai fini della tutela del mercato. I provvedimenti di cui all'articolo C010.1 possono essere comunicati al pubblico esclusivamente senza indicazione dell'operatore oggetto del provvedimento.</p>
C012	<p>Ai fini dell'adozione dei provvedimenti di cui all'articolo C010, <b>Borsa Italiana</b> valuta la gravità della violazione tenendo conto dei seguenti elementi di valutazione, in quanto applicabili:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>C012.1 impatti effettivi e potenziali sul mercato e rilevanza esterna</li> <li>C012.2 dimensione, durata e natura della violazione</li> <li>C012.3 modo in cui <b>Borsa Italiana</b> è venuta a conoscenza della violazione</li> <li>C012.4 vantaggi conseguiti dall'operatore per effetto della violazione</li> <li>C012.5 reazione dell'operatore alle richieste di <b>Borsa Italiana</b> e il suo comportamento anche pregresso</li> <li>C012.6 intensità del dolo o della colpa</li> <li>C012.7 funzionamento in concreto del sistema di controllo interno e di prevenzione delle violazioni</li> <li>C012.8 numero e gravità delle violazioni precedentemente commesse dall'operatore</li> <li>C012.9 dimensione dell'operatore e del gruppo di appartenenza</li> </ul>

C012.1 0	violazioni di diverse disposizioni o più violazioni della medesima disposizione
C013	Nel caso di violazione di obblighi di quotazione e degli obblighi di produzione di ricerche di cui all'articolo 35 lettera b) del <b>Regolamento Emittenti</b> da parte degli <b>specialisti</b> e <b>Liquidity Provider</b> , <b>Borsa Italiana</b> 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 <b>Borsa Italiana</b> , 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 <b>Borsa Italiana</b> con apposito provvedimento comunicato alla <b>Consob</b> e pubblicato mediante <b>Avviso</b> .
C016	In deroga a quanto previsto all'articolo C010, in caso di violazione della previsione di cui agli articoli 1400.6, 4021 e degli obblighi previsti nelle linee guida Sec 403, 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.
<b>Procedura di accertamento delle violazioni</b>	
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 <b>Borsa Italiana</b> 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, <b>Borsa Italiana</b> invia 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 <b>Borsa Italiana</b> intende applicare. In tal caso, trascorso il termine di cui all'articolo C021.2, senza che l'operatore abbia presentato memoria scritta o richiesto un'audizione, <b>Borsa Italiana</b> applica il provvedimento indicato nella comunicazione.
C023	Qualora l'operatore richieda la convocazione di un'audizione per l'esame congiunto della questione, ovvero qualora <b>Borsa Italiana</b> ritenga necessaria tale audizione, <b>Borsa Italiana</b> ne fissa la data comunicandola all'operatore. 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 <b>Borsa Italiana</b> 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'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 al pubblico negli **Avvisi** 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'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 all'articolo 1300 e 1451 nonché gli importi contenuti nelle 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 <b>Borsa Italiana</b> che provvede altresì a eleggere tra questi il Presidente. Il Collegio dei Probiviri ha sede presso <b>Borsa Italiana</b> .
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 <b>Borsa Italiana</b> 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.031 e 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 arbitri, 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 soccombeante.

### **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: <ul style="list-style-type: none"> <li>- dichiara la propria intenzione di promuovere il procedimento arbitrale;</li> <li>- indica l'oggetto della controversia;</li> <li>- designa il proprio arbitro;</li> <li>- invita l'altra parte a designare il proprio arbitro;</li> </ul>
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 arbitri 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.



**borsaitaliana.it**