

AIM Italia

Regolamento degli operatori e delle negoziazioni

~~23 settembre 2019~~
20 luglio 2020



London
Stock Exchange Group

Regolamento degli operatori e delle negoziazioni

Indice

Introduzione al Regolamento

Glossario

Disposizioni generali 1000

Modalità di negoziazione 2000

Informativa 3000

Operatori specialisti e operatori market maker mifid2 4000

Liquidazione 5000

Vigilanza 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 e sono modificate tramite Avviso.

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 AIM Italia** 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

Accesso elettronico diretto	Indica il collegamento al mercato come definito all'articolo 4(1)(41) della Direttiva n. 2014/65/UE, articolo 20, del Regolamento n. 2017/565/UE e articolo 2(1)(d)(ii) della Direttiva n. 2014/65/UE
Accordo di market making	Indica gli accordi di market making che Borsa Italiana è tenuta ad offrire, conformemente al Regolamento n. 2017/578/UE agli operatori che perseguono una strategia di market making ;
Circostanze eccezionali	Indica le circostanze eccezionali individuate nell'articolo 4, del Regolamento n. 2017/578/UE;
Codice di accesso	Indica il codice di negoziazione a cui sono associate specifiche configurazioni per il collegamento al mercato (CompID/traderID);
Condizioni Generali di fornitura dei servizi	I termini e le condizioni che regolano il rapporto tra Borsa Italiana e gli operatori concernenti la partecipazione degli operatori al mercato;
CSD	Indica la persona giuridica autorizzata ad operare un sistema di regolamento titoli, ai sensi del Regolamento 2014/909/EU;
Guida ai parametri	indica il documento di accompagnamento al Regolamento dei mercati organizzati e gestiti da Borsa Italiana S.p.A. e relative Istruzioni, denominato "Guida ai Parametri" comunicato tramite Avviso e messo a disposizione sul sito internet di Borsa Italiana ;
Interconnessione	il collegamento ai mercati per il tramite di operatori ammessi alle negoziazione: di clienti degli operatori ammessi, il cui collegamento può avvenire nella modalità di "accesso elettronico diretto" oppure in altra modalità; di unità organizzative degli operatori stessi diverse da quelle adibite allo svolgimento delle attività di negoziazione nei mercati e di liquidazione e controllo delle medesime; di sistemi automatici di generazione degli ordini, anche se installati presso unità organizzative degli operatori ammessi; il collegamento di clienti dell'operatore, nella modalità "accesso elettronico diretto" (DEA), può avvenire per il tramite della struttura tecnologica dell'operatore (cd. accesso diretto al mercato o DMA) oppure direttamente (cd. accesso sponsorizzato, SA).
Linee guida	Indicano le disposizioni di attuazione dei contenuti del Regolamento AIM Italia (Regolamento degli operatori e delle negoziazioni) e sono pubblicate congiuntamente con il Regolamento.
Manuale del Servizio di Negoziazione	Indica la "Guide to the new Trading System" rese disponibili sul sito internet di Borsa Italiana;
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 Mifid2	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;
Operazione concordata	Indica le operazioni concordate privatamente tra operatori, immesse nel mercato secondo le regole previste all'articolo 2050;
Quote	Indica la tipologia di proposta che deve essere utilizzata dagli operatori specialisti operanti sul mercato AIM Italia in adempimento degli obblighi previsti dal Regolamento. Tale tipologia di proposta con un'unica transazione consente l'aggiornamento di entrambe le quotazioni in acquisto e in vendita immesse dall' operatore specialista ;

DISPOSIZIONI GENERALI

Operatori

1000	Gli operatori sono i soggetti ammessi da Borsa Italiana alle negoziazioni nel mercato AIM Italia come successivamente stabilito.
------	--

Operatori ammessi alle negoziazione e procedura di ammissione alle negoziazioni

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

Linee guida

Sec.
100

Operatori ammessi alle negoziazioni

100.1

*Possono partecipare alle negoziazioni nel **mercato AIM Italia**:*

- 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 mercato AIM Italia , l'operatore inoltra a Borsa Italiana apposita richiesta scritta conforme a quanto previsto nelle linee guida.
	1012	Dalla data in cui Borsa Italiana comunica all'operatore l'avvenuta ricezione della richiesta di cui all'articolo 1011 con l'invito a completare la documentazione di partecipazione, l'operatore è tenuto al rispetto delle Condizioni Generali di fornitura dei servizi di cui all'articolo 1301, nonché del presente Regolamento e delle relative linee guida nella misura in cui siano nelle more applicabili.
	1013	Entro un mese dal giorno in cui è completata la documentazione di partecipazione Borsa Italiana si pronuncia in merito alla richiesta dell'operatore. Borsa Italiana può prorogare il termine per non più di una volta e per un massimo di un mese, dandone comunicazione all'operatore, qualora si rendano necessari approfondimenti supplementari.

Linee guida

Sec.
110

Procedura di ammissione alle negoziazioni

- 110.1 *La richiesta di cui all'articolo 1011 deve essere redatta mediante sottoscrizione e invio a **Borsa Italiana** della "Richiesta di Servizi" messa a disposizione attraverso il Portale di Membership di **Borsa Italiana**, unitamente a copia dell'autorizzazione rilasciata dall'Autorità di controllo ove prevista.*
- 110.2 *Successivamente alla comunicazione di cui all'articolo 1012, l'operatore è tenuto a completare la documentazione di partecipazione utilizzando i moduli o le funzioni disponibili attraverso il Portale di Membership di **Borsa Italiana** 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) *informazioni relative ai sistemi di accesso al mercato, ivi inclusa l'indicazione di eventuali soggetti terzo e/o centro servizi, comprensive dell'ordine di infrastruttura tecnologica e la conferma dell'effettuazione dei test tecnico-funzionali;*
 - f) *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);*
 - g) *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;*
 - h) *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;*
 - i) *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;*
 - j) *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.

- k) 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 Gli operatori già ammessi alle negoziazioni su un mercato regolamentato o a un sistema multilaterale di negoziazione gestito da **Borsa Italiana** che intendano richiedere l'adesione al **mercato AIM Italia** inoltrano a **Borsa Italiana** la versione semplificata della "Richiesta di Servizi". **Borsa Italiana**, fermo restando quanto previsto dalle linee guida Sec. 100, 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 o gestiti da altre società del London Stock Exchange Group. Si applica la procedura di cui agli articoli 1011, 1012 e 1013 del Regolamento in quanto compatibile.

110.4 Nei casi di indisponibilità del Portale di Membership di **Borsa Italiana** gli operatori possono trasmettere la documentazione di partecipazione a **Borsa Italiana** secondo altre modalità di comunicazione previste dalle **Condizioni Generali di fornitura dei servizi**.

1015	Gli operatori assicurano la permanenza dell'autorizzazione e dei requisiti di cui all'articolo 1010 nonché delle condizioni di cui all'articolo 1020.
1016	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: <ol style="list-style-type: none">a) sospensione o cancellazione dell'agente di cambio, ai sensi dell'articolo 201 del Testo Unico della Finanza;b) amministrazione straordinaria;c) liquidazione coatta amministrativa;d) altre procedure concorsuali;e) altri provvedimenti delle Autorità competenti che comportino l'impossibilità, anche temporanea, di assumere obbligazioni e regolare le obbligazioni assunte, Borsa Italiana può sospendere o escludere l'operatore dalle negoziazioni.
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 Borsa Italiana dagli operatori e determina la tempestiva sospensione dalle negoziazioni nel mercato fino al momento in cui gli operatori stessi non siano nuovamente in grado di regolare, direttamente o indirettamente, i contratti conclusi. Decorso il termine di sei

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

Condizioni di ammissione e permanenza delle condizioni

G	1020	L'ammissione degli operatori alle negoziazioni è subordinata alla verifica effettuata da Borsa Italiana sulla base di criteri oggettivi non discriminanti, delle seguenti condizioni, che dovranno sussistere in via continuativa:
	1020.1	adeguatezza dei sistemi tecnologici utilizzati per lo svolgimento delle negoziazioni e delle attività connesse rispetto alla natura delle attività svolte e al numero e alla tipologia di collegamenti con i mercati, nonché la loro compatibilità con le strutture informatiche e telematiche di supporto predisposte da Borsa Italiana per il funzionamento del mercato;
	1020.2	sufficiente numero di addetti con adeguata qualificazione professionale in relazione alla tipologia di attività svolte, nonché al numero e alla tipologia di collegamenti con il mercato;
	1020.3	adeguate procedure interne e di controllo dell'attività di negoziazione;
	1020.4	adeguate procedure di liquidazione.
	1020.5	L'operatore può affidare a soggetti terzi la gestione dei sistemi tecnologici alle condizioni previste nelle linee guida Sec. 130.
	1020.6	L'ammissione 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.

Linee guida

Sec.
120

Requisiti di partecipazione

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

- a. *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;*
- b. *gli addetti all'attività di **specialista** per gli **strumenti finanziari AIM Italia**, oltre ad essere in possesso dei requisiti sopra indicati per i negoziatori, conoscano le regole e le modalità di svolgimento dell'attività di **specialista** e dei relativi strumenti tecnici;*
- c. *è assicurata la presenza di un compliance officer, che deve avere una approfondita conoscenza del presente **Regolamento**. Al compliance officer sono demandati inoltre i rapporti con l'ufficio di vigilanza delle negoziazioni di **Borsa Italiana**. L'operatore comunica a **Borsa Italiana** il nominativo del compliance officer, che deve essere reperibile durante l'orario di mercato. Per garantire la continuità della funzione, in caso di sua non reperibilità, l'operatore comunica inoltre, preventivamente o di volta in volta, il nominativo di un sostituto. Tali comunicazioni sono effettuate utilizzando i moduli o le funzioni disponibili attraverso il Portale di Membership di **Borsa Italiana**;*
- d. *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;*
- e. *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. L'**operatore** comunica a **Borsa Italiana** il nominativo di un referente per la funzione di information technology che deve essere reperibile durante l'orario di mercato. Per garantire la continuità della funzione, in caso di sua non reperibilità, l'operatore comunica inoltre, preventivamente o di volta in volta, il nominativo di un sostituto utilizzando i moduli o le funzioni disponibili attraverso il Portale di Membership di **Borsa Italiana**.

- 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 **Borsa Italiana** ha rilasciato la certificazione di conformità (cd. conformance test). La certificazione di conformità deve essere svolta prima dell'utilizzo dei sistemi di accesso al mercato e prima di ogni aggiornamento sostanziale di tali sistemi di accesso o dal sistema di negoziazione del mercato, con le modalità indicate nel Manuale dei Servizi delle Negoziazioni. La certificazione di conformità deve essere svolta anche per ciascun collegamento diretto di clienti sponsorizzati (cd. accesso sponsorizzato). Per l'effettuazione del conformance test è richiesta la sottoscrizione di specifiche condizioni generali di fornitura del servizio.*
- 120.4 *Gli addetti alle attività di negoziazione e **specialista** non possono svolgere le attività di propria competenza per conto di più operatori ammessi.*
- 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 nonché di quelle previste in capo al compliance officer 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 1020.6 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 od facility management).*
- 130.2 *Il collegamento con il mercato può essere offerto, oltre che da **Borsa Italiana** stessa, esclusivamente da una società specificatamente accreditata da Borsa Italiana. **Borsa Italiana** si riserva di non richiedere l'accREDITAMENTO dei soggetti già accreditati da **London Stock Exchange**.*
- 130.3 *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 a tal fine deve avere in essere con una società del gruppo London Stock Exchange 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).

- 130.4 **Borsa Italiana** si riserva di non richiedere la firma del contratto di Centro Servizi di cui alla linea guida 130.3 agli operatori che forniscano il collegamento al mercato ad altri operatori del proprio gruppo.
- 130.5 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.
- 130.6 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.
- 130.7 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**, fermo restando nel caso di Centro Servizi che il contenuto dell'affidamento non potrà essere tale da inficiare il ruolo primario che il Centro Servizi è tenuto a svolgere nella prestazione di tali servizi. 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.
- 130.8 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 Borsa Italiana individui situazioni o comportamenti che possono comportare rischi per l'integrità dei mercati, può applicare agli operatori uno o più dei seguenti provvedimenti, fino alla cessazione delle cause che ne hanno determinato l'adozione:
1021.1	sospensione dalle negoziazioni;
1021.2	imposizione di requisiti specifici in termini di: numero e qualificazione professionale degli addetti alle negoziazioni; procedure e altre forme di controllo dei sistemi di negoziazione e delle Interconnessioni ; altre misure rilevanti al fine di assicurare la permanenza dei requisiti di ammissione dell'operatore;
1021.3	limitazione degli accessi al mercato, anche per il tramite di Interconnessioni , ivi inclusa la cessazione dell'accesso di clienti dell'operatore 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 Borsa Italiana , è abilitato esclusivamente alla chiusura delle operazioni ancora aperte e all'effettuazione delle eventuali operazioni connesse, necessarie a tutelare l'interesse della clientela dalla decorrenza del periodo di sospensione dalle negoziazioni.
1021.6	Borsa Italiana può modificare o revocare in ogni tempo i provvedimenti richiamati in questo articolo.

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

G	1022	Gli operatori comunicano, con le forme e nei tempi indicati nelle linee guida Sec. 140, ogni variazione che intervenga nelle condizioni operative cui si riferiscono le informazioni fornite all'atto della presentazione della domanda di ammissione in accordo con gli articoli 1020 e 1050.
---	------	--

Linee guida:

Sec. 140 Comunicazione delle variazioni delle condizioni per l'ammissione 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 di Membership di **Borsa Italiana** ovvero nelle altre modalità previste dalle **Condizioni Generali di fornitura dei servizi**, 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, secondo le modalità indicate nelle Condizioni Generali di fornitura del servizio di cui all'articolo 1301.
--	------	---

Impugnazione dei provvedimenti

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

Comunicazioni degli operatori

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

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 Borsa Italiana 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 **Borsa Italiana** 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 Regolamento, del Regolamento Emittenti o delle relative linee guida nonché, più in generale, per garantire lo svolgimento delle proprie funzioni di organizzazione e gestione del mercato, Borsa Italiana può:
1210.1	richiedere agli operatori ammessi e allo specialista incaricato ogni informazione o documento utile allo scopo riguardanti l'operatività svolta nei mercati;
1210.2	convocare i rappresentanti degli operatori ammessi e dello specialista 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 Borsa Italiana la possibilità di effettuare verifiche presso la sede del soggetto terzo a cui è affidata la gestione dei sistemi tecnologici ai sensi dell'articolo 1020.6.
1210.5	Nel caso in cui siano individuate presunte violazioni del presente Regolamento, del Regolamento Emittenti o delle relative linee guida, Borsa Italiana , acquisiti gli opportuni elementi istruttori, determina se, a suo giudizio, una violazione oggettivamente sia stata o non sia stata compiuta e, in caso affermativo, adotta uno dei provvedimenti di cui all'articolo C010, previo avvio, quando applicabile, della procedura di cui all'articolo C020.

1212	Gli operatori sono responsabili nei confronti di Borsa Italiana per i comportamenti dei propri dipendenti e collaboratori. I comportamenti dei negozianti 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

Condizioni Generali di fornitura dei servizi e versamento dei corrispettivi

1300	A fronte dei servizi erogati, gli operatori sono tenuti al versamento di corrispettivi nella misura, con la cadenza e nei termini stabiliti da Borsa Italiana sulla base di criteri di trasparenza e di non discriminazione e indicati nella Price List allegata alle Condizioni Generali di fornitura dei servizi .
------	--

1301	I rapporti tra Borsa Italiana e l'operatore relativi alla partecipazione alle negoziazioni
------	---

nel mercato sono disciplinati dalle **Condizioni Generali di fornitura dei servizi** conoscibili sul sito Internet di **Borsa Italiana**.

1302

Borsa Italiana dà notizia delle modifiche alle **Condizioni Generali di fornitura dei servizi**, comunicandone il testo, attraverso il proprio sito Internet e secondo le modalità indicate nelle **Condizioni Generali** stesse.

Regole di condotta

Regole di condotta

G	1400	<p>Gli operatori si astengono dal compiere atti che possano pregiudicare l'integrità dei mercati. Essi, tra l'altro, non possono:</p>
	1400.1	<p>compiere atti che possano creare impressioni false o ingannevoli negli altri partecipanti ai mercati;</p>
	1400.2	<p>porre in essere operazioni fittizie non finalizzate al trasferimento della proprietà degli strumenti finanziari AIM Italia negoziati o alla variazione dell'esposizione sul mercato;</p>
	1400.3	<p>compiere atti che possano ostacolare gli specialisti nell'adempimento degli impegni assunti;</p>
	1400.4	<p>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</p>
	1400.5	<p>negoziare o far negoziare strumenti finanziari AIM Italia 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 AIM Italia sospesi sulla base dei criteri oggettivi stabiliti nelle linee guida Sec 150. L'autorizzazione è rilasciata per ogni singola operazione;</p>
	1400.6	<p>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.</p>
	1401	<p>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. Nel caso in cui ravvisino di non essere più in grado di liquidare nei termini previsti i contratti conclusi su uno strumento finanziario AIM Italia, gli operatori possono compiere nuove operazioni di vendita di tale strumento in conto proprio o per conto di singoli clienti solo se assistite da forme di copertura che assicurino la disponibilità degli strumenti finanziari AIM Italia nella stessa giornata di liquidazione prevista per l'operazione di vendita.</p>

1402	<p>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 di investitori non professionali per l'importo previsto dall'articolo 14 del Decreto del Ministero dell'economia e delle finanze 5 marzo 2015, n. 30 e analoga disposizione di diritto estero di recepimento della direttiva 2011/61/UE. Gli operatori si impegnano a far rispettare analoga regola di condotta anche ai soggetti autorizzati da cui provengono gli ordini.</p> <p>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.</p>
------	--

1403	<p>Gli operatori non possono accettare ordini relativi a strumenti negoziati sul Segmento Professionale del mercato AIM Italia che non siano provenienti da Investitori Professionali. Borsa Italiana non effettua verifiche sulla qualifica degli investitori che operino sul Segmento Professionale del mercato AIM Italia. 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 AIM Italia.</p>
------	---

1404	<p>Gli operatori non possono accettare ordini che non siano provenienti da investitori professionali per i quali Borsa Italiana abbia disposto la negoziazione riservata al raggiungimento dei livelli minimi di capitalizzazione come indicata nella linee guida 202.1. Si fa eccezione per gli ordini di vendita provenienti dagli azionisti alla data della disposizione di Borsa Italiana. Fermo restando quanto previsto ai sensi dell'articolo 1210, Borsa Italiana non effettua verifiche sulla qualifica degli investitori ad operare come investitori professionali. Gli operatori si impegnano a far rispettare analoga regola di condotta anche ai soggetti autorizzati da cui provengono gli ordini.</p>
------	---

Sec. *Linee guida:*
150 *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 AIM Italia** 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	<p>Gli operatori sono responsabili di tutte le interazioni con le strutture informatiche e telematiche di supporto predisposte da Borsa Italiana per il funzionamento del mercato, incluse le proposte di negoziazione inoltrate al mercato anche per il tramite di Interconnessioni, e dei loro effetti. Gli operatori devono dotarsi in via continuativa di sistemi, procedure e controlli per prevenire l'immissione di proposte anomale in termini di prezzo, controvalore, quantità e numero.</p>
---	------	---

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

	1452	<p>Gli operatori possono configurare il proprio accesso al mercato utilizzando codici diversi per segregare specifiche attività di negoziazione o per individuare diverse</p>
--	------	---

modalità di adesione ai servizi di liquidazione¹. A tal fine gli operatori devono preventivamente prendere contatti con **Borsa Italiana**.

1453

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

1454

Gli operatori, con le modalità indicate nelle linee guida, sono tenuti:

- a. a comunicare le informazioni necessarie per consentire l'associazione tra il contenuto delle proposte e le informazioni necessarie ad assicurare a Borsa Italiana la completezza delle registrazioni richieste dal Regolamento n. 2017/580/UE;
- b. a dotarsi degli opportuni controlli volti ad assicurare la correttezza e la completezza delle informazioni immesse nelle proposte di negoziazione e nei sistemi preposti all'associazione delle informazioni secondo quanto indicato alla precedente lettera a);
- c. ad avvalersi di uno specifico **codice di accesso** per individuare l'attività di supporto della liquidità svolta dagli operatori specialisti e dagli **operatori market maker Mifid2**;
- d. a fornire a Borsa Italiana, relativamente ai contratti eseguiti, le informazioni necessarie per adempiere al transaction reporting, nel caso in cui l'obbligo ricada sul mercato;
- e. ad avvalersi di uno specifico codice di accesso per segregare l'attività svolta dai clienti collegati direttamente al mercato con accesso sponsorizzato. Tale codice è assegnato da **Borsa Italiana** a seguito dell'approvazione della domanda di accesso sponsorizzato da parte dell'operatore per il proprio cliente.

Sec. *Linee Guida:*
145 *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 sospendere 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*

¹ La possibilità di individuare diverse modalità di adesione ai servizi di liquidazione è temporaneamente sospesa.

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:
- prezzo dell'ultimo contratto;
 - spread presente sul book²
 - limiti di prezzo, di quantità e di controvalore eventualmente specifici per strumento;
 - possibile impatto di prezzo determinato dalla proposta immessa;
 - quantità minima della proposta, tenuto conto della significatività economica della proposta stessa;
 - 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 prevenivano l'immissione di proposte anomale, che per prezzo, quantità, controvalore e numero, potrebbero avere effetti sull'ordinato funzionamento del mercato. A tal fine gli operatori si dotano di parametri di controllo che tengono conto della natura della propria attività. Inoltre le procedure e i controlli devono essere adeguati al fine di consentire la corretta immissione degli ordini e la gestione degli eventuali allarmi.
- 145.5 Con riguardo alle **Interconnessioni**, gli operatori oltre a fornire opportuni supporti professionali ai soggetti che inoltrano proposte mediante **Interconnessioni**, si dotano di controlli e sistemi di monitoraggio al fine di:
- prevenire l'inoltro di proposte che superino le soglie di variazione massima impostate;
 - istruire tali soggetti circa le modalità di inserimento delle proposte. Con particolare riguardo alle **Interconnessioni** che prevedano un accesso sponsorizzato, l'operatore fornisce altresì specifica formazione ai soggetti inclusi nell'elenco degli addetti autorizzati a richiedere la cancellazione delle proposte immesse, riferibili al codice di accesso dedicato al cliente sponsorizzato.
- 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 di Membership di Borsa Italiana 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:
- codice identificativo del cliente;
 - codice utilizzato per identificare la persona o l'algoritmo all'interno dell'operatore che è responsabile della decisione di investimento;
 - codice utilizzato per identificare la persona o l'algoritmo che è responsabile dell'esecuzione della proposta.

² L'entrata in vigore sarà comunicata con successivo Avviso.

Gli operatori assicurano che a ciascuno di tali codici (cd. long code) corrisponda, nelle proposte di negoziazione, un unico codice (cd. short code), e viceversa, per tutti i mercati di Borsa Italiana.

La comunicazione delle informazioni di cui alle lettere b) e c) rappresenta conferma che gli algoritmi di negoziazione indicati sono stati preventivamente testati.

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

Sistemi tecnologici e negoziazione

Disfunzioni tecniche dei sistemi degli operatori

G	1500	Gli operatori informano tempestivamente Borsa Italiana di ogni eventuale disfunzione tecnica dei propri sistemi tecnologici utilizzati per lo svolgimento delle negoziazioni e dei sistemi di accesso al mercato di cui agli articoli 1020.1 e 1050, ivi incluse le disfunzioni dei sistemi tecnologici utilizzati per lo svolgimento delle negoziazioni e per l'accesso al mercato dei propri clienti sponsorizzati.
G	1501	Nei casi di cui all'articolo 1500, gli operatori si attengono alle indicazioni ricevute da Borsa Italiana e possono richiedere la cancellazione delle proposte trasmesse al mercato secondo le modalità indicate nelle linee guida.

Sec. *Linee guida*
160

160.1 Disfunzioni tecniche dei sistemi degli operatori

*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**. 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 di Membership di **Borsa Italiana**, l'elenco degli addetti che possono richiedere la cancellazione delle proposte. Nell'elenco possono essere indicati gli addetti all'attività di negoziazione, il compliance officer di cui all'articolo 1020.4 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 o al compliance officer dell'operatore. 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 di Membership di **Borsa Italiana**. Le modifiche dell'elenco saranno efficaci dalla data di decorrenza indicata nel Portale di Membership. Gli operatori che configurano il proprio accesso al mercato utilizzando diversi codici di accesso possono comunicare l'elenco di cui alla linea guida Sec. 160.3 per ciascun **codice di accesso**.*

- 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 accesso** 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 AIM Italia

1510	Borsa Italiana può imporre la sospensione o la sospensione temporanea di uno strumento finanziario AIM Italia 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.	
	2011	Le fasi di negoziazione sono le seguenti: a) asta di apertura, articolata a sua volta nelle fasi di determinazione del prezzo teorico d'asta di apertura ("pre-asta"); conclusione dei contratti ("apertura"); b) negoziazione continua; c) asta di chiusura, articolata a sua volta nelle fasi di determinazione del prezzo teorico d'asta di chiusura ("pre-asta"); conclusione dei contratti ("chiusura").	
	2012	Le negoziazioni sul mercato AIM Italia si svolgono con i seguenti orari: 08.00 – 09.00 (9.00.00 – 9.00.59) asta di apertura (pre-asta, validazione e apertura e conclusione contratti); 09.00 – 17.30 negoziazione continua; 17.30 – 17.35 (17.35.00 – 17.35.59) asta di chiusura (pre-asta, validazione e chiusura e conclusione contratti).	
	2013	Le fasi di pre-asta possono terminare in un momento compreso all'interno dell'ultimo minuto delle fasi stesse. La fase di negoziazione continua ha inizio al termine della fase di asta di apertura.	
	2014	In deroga agli articoli 2010, 2011, 2012 e 2013, le negoziazioni sul segmento professionale del mercato AIM Italia si svolgono sulla base di un prezzo unico giornaliero determinato in una fase d'asta dalle 8.00 alle 17.35.	
	2014 2015	Nel mercato AIM Italia 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). Borsa Italiana 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.	
	2015 2016	Borsa Italiana può ripartire gli strumenti finanziari negoziati nel mercato AIM Italia in segmenti omogenei in base alla loro capitalizzazione, alla modalità di ammissione alle negoziazioni, al servizio di liquidazione utilizzato, alle modalità e orari di negoziazione. Su domanda dell'emittente AIM Italia, Borsa Italiana ripartisce gli strumenti finanziari nel Segmento Professionale del mercato AIM Italia.	
	2016 2017	Con l'Avviso di inizio delle negoziazioni, Borsa Italiana individua il segmento di negoziazione degli strumenti finanziari in base ai criteri indicati all'articolo precedente.	
	Sec 200	<i>Linee guida</i> <i>Lotto minimo</i>	
	200.1	<i>Il lotto minimo di negoziazione è pari ad un numero di strumenti finanziari commisurato al controvalore di euro 1.500 (millecinquecento).</i>	

- 200.2 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. **Borsa Italiana**, 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.
- 200.3 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;
- 200.4 **Per le società ammesse sul segmento professionale il Lotto minimo di negoziazione è pari a un controvalore di 5.000 euro.**
- 200.4 **Borsa Italiana** si riserva di modificare per ciascuno strumento finanziario il quantitativo corrispondente al lotto minimo, dandone comunicazione mediante **Avviso**.
- 200.5

201 **Linee Guida**
Modalità di negoziazione in funzione di livelli minimi di capitalizzazione

- 201.1 **Borsa Italiana può disporre di riservare ai soli investitori professionali, la negoziazione di azioni di emittenti che raggiungono un livello medio di capitalizzazione per un periodo di 30 giorni di negoziazione consecutivi inferiore a 1 milione di euro; se tale soglia viene raggiunta in conseguenza di un'operazione straordinaria sul capitale, le azioni verranno riservate agli investitori professionali a partire dall'efficacia di tale operazione.**
- 201.2 **Si fa eccezione per gli ordini di vendita provenienti da coloro che sono azionisti alla data della decisione di Borsa Italiana che dispone le negoziazioni riservate. Si applicano le regole di condotta di cui all'articolo 1403.**
- 201.3 **Le negoziazioni potranno essere ripristinate nei confronti degli investitori non professionali se la capitalizzazione di mercato si riporta significativamente e stabilmente al di sopra della soglia minima di cui al precedente comma.**
- 201.4 **Le citate disposizioni sono comunicate tramite Avviso di Borsa Italiana.**

Proposte di negoziazione

2020	La volontà negoziale degli operatori si esprime attraverso proposte di negoziazione in forma anonima. La volontà negoziale degli operatori specialisti si esprime attraverso proposte di negoziazione in forma non anonima. Le proposte di negoziazione contengono almeno le informazioni relative allo strumento finanziario da negoziare, alla quantità, al tipo di operazione, al tipo di conto, alle condizioni di prezzo e alle modalità di esecuzione e riportano una specifica indicazione quando originino da un algoritmo o siano state immesse per il tramite di un accesso elettronico diretto . Le proposte di negoziazione possono inoltre specificare diversi parametri di validità basati sul tempo o sull'esito della proposta e contengono le ulteriori informazioni necessarie per consentire a Borsa Italiana di rispettare il Regolamento 2017/580/UE. Nel Manuale del Servizio di Negoziazione (Guide to the New Trading System) sono precisate le modalità di inserimento di tali informazioni e i parametri ammissibili per ciascuna tipologia di proposta.
2021	Nelle fasi di pre-asta e di negoziazione continua possono essere immesse le seguenti tipologie di proposte di negoziazione:
2021.1	con limite di prezzo (o limit order), proposte di negoziazione che possono essere eseguite ad un prezzo uguale o migliorativo rispetto al proprio prezzo limite; oppure
2021.2	senza limite di prezzo (o market order), proposte di negoziazione eseguibili a qualsiasi prezzo che hanno sempre priorità di esecuzione rispetto le proposte con limite di prezzo; ; tali tipologie di proposte non sono ammesse nel Segmento Professionale;

2021.3	stop limit order, proposte di negoziazione con limite di prezzo che sono attivate nella fase di negoziazione continua al raggiungimento di un determinato livello del prezzo dell'ultimo contratto concluso (cd. "stop price");
2021.4	stop order, proposte di negoziazione senza limite di prezzo che sono attivate nella fase di negoziazione continua al raggiungimento di un determinato livello del prezzo dell'ultimo contratto concluso (cd. "stop price").
2022	Nelle fasi di pre-asta possono inoltre essere immesse le tipologie di proposte market to limit, proposte di negoziazione che partecipano alla fase di asta come market order e possono essere eseguite al prezzo d'asta; per l'eventuale parte residua sono trasferite alla fase di negoziazione continua come limit order. Tali tipologie di proposte non sono ammesse nel Segmento Professionale;
2023	Nella fase di negoziazione continua possono inoltre essere immesse le seguenti tipologie di proposte: <ul style="list-style-type: none"> a) iceberg order, proposte di negoziazione immesse con limite di prezzo e visualizzazione parziale della quantità. Borsa Italiana stabilisce nella linea guida 202.5 il valore minimo della proposta e il valore minimo della proposta parzialmente visualizzata (cd. <i>peak size</i>). L'esecuzione dell'intero <i>peak size</i> genera automaticamente una nuova proposta. La nuova proposta ha una quantità parziale pari a quella della proposta già eseguita oppure una diversa quantità, definita nell'intervallo di oscillazione indicato nel Manuale delle Negoziazioni. Tale proposta è esposta nel mercato, con il prezzo della proposta originaria e la priorità temporale coincidente con l'orario della generazione della nuova proposta. Qualora i <i>peak size</i> di una pluralità di iceberg order esposti nel book con il medesimo prezzo siano eseguite da una medesima proposta, di segno opposto e quantitativo eccedente la sommatoria delle quantità dei <i>peak size</i>, gli eventuali quantitativi rimanenti non visualizzati sono eseguiti dalla stessa proposta proporzionalmente alla quantità rimanente non visualizzata di ciascun iceberg order. b) unpriced limit order, proposte di negoziazione che all'inserimento assumono un limite di prezzo di un tick migliore rispetto al prezzo della migliore proposta presente sul corrispondente lato del book. Le tipologie di proposte unpriced limit order sono inseribili solo in presenza di proposte sul corrispondente lato del book.
2024	L'immissione, la modifica e la cancellazione delle proposte di negoziazione possono essere effettuate dagli operatori sia nelle fasi di pre-asta, sia nella negoziazione continua.
2025	Le proposte sono automaticamente ordinate nel mercato per ciascuno strumento finanziario in base al prezzo - decrescente se in acquisto e crescente se in vendita - nonché, a parità di prezzo, in base alla priorità temporale determinata dall'orario di immissione. Le proposte modificate perdono la priorità temporale acquisita se la modifica implica un aumento del quantitativo o una variazione del prezzo.
2026	Le proposte stop order e stop limit order assumono priorità temporale coincidente con l'orario di attivazione delle stesse. Qualora più proposte siano attivate al raggiungimento del medesimo stop price, esse sono esposte nel mercato con priorità temporale che rispetta l'ordine di immissione.
2027	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 2028	Al fine di garantire il regolare svolgimento delle negoziazioni su uno strumento finanziario , Borsa Italiana può determinare, 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".
G 2029	Non è consentita l'immissione di proposte con limite di prezzo aventi prezzi superiori o inferiori ai limiti percentuali di variazione massima dei prezzi stabiliti da Borsa Italiana nelle linee guida Sec. 204.

Sec. *Linee guida*

201

202

Limiti di quantità e di tempo delle proposte di negoziazione

201.1

202.1

Il quantitativo e il controvalore massimo di **strumenti finanziari** oggetto di una proposta di negoziazione di cui all'articolo 2028, sono riportati nella seguente tabella:

Quantitativo massimo	Quantitativo massimo inseribile al prezzo d'asta	Controvalore massimo
400 * EMS	400 * EMS	10.000.000

201.2

202.2

Borsa Italiana, nei mesi di marzo, giugno, settembre e dicembre, provvede a calcolare e pubblicare sul proprio sito internet la quantità, definita in termini di numero di titoli, relativa a ciascuno strumento finanziario (cosiddetto EMS – Exchange Market Size).

201.3

202.3

La durata massima che può essere indicata per le proposte di negoziazione con modalità di esecuzione "valida fino a data" è fissata pari a 30 giorni. **Nel Segmento Professionale la durata massima per le proposte di negoziazione è pari a 1 giorno.**

201.4

202.4

Il parametro di validità "valido fino a cancellazione" non può essere utilizzato.

201.5

202.5

Per le proposte di negoziazione del tipo iceberg order, di cui all'articolo 2023 lettera a:

a. il controvalore minimo dell'ordine è pari a 10.000 euro;

b. il controvalore minimo del peak size è pari a 5.000 euro

Sec

202

203

Prezzi delle proposte di negoziazione

202.1

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

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

~~202.2~~
203.2

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

Funzionamento dell'asta e regole di passaggio fasi

2030	Durante le fasi di pre-asta viene calcolato e aggiornato in tempo reale, a titolo informativo, il prezzo teorico d'asta, determinato come segue:
2030.1	il prezzo teorico d'asta è il prezzo al quale è negoziabile il maggiore quantitativo di strumenti finanziari;
2030.2	qualora il quantitativo di cui all'articolo 2030.1 sia scambiabile a più prezzi, il prezzo teorico di asta è pari a quello che produce il minor quantitativo non negoziabile relativamente alle proposte in acquisto o in vendita, aventi prezzi uguali o migliori rispetto al prezzo considerato;
2030.3	qualora rispetto a più prezzi risulti di pari entità anche il quantitativo di strumenti non negoziabili di cui all'articolo 2030.2 il prezzo teorico d'asta coincide con il prezzo più alto se la maggiore pressione è sul lato degli acquisti o con il prezzo più basso se la maggiore pressione è sul lato delle vendite;
2030.4	qualora in applicazione del precedente articolo 2030.3 la pressione del mercato sul lato degli acquisti sia pari a quella del lato delle vendite, il prezzo teorico d'asta è pari al prezzo più prossimo al prezzo statico, di cui all'articolo 2080, qualora il prezzo statico sia al di fuori dell'intervallo individuato dai due prezzi determinati in applicazione del precedente articolo 2030.3, oppure è pari al prezzo statico stesso qualora esso sia compreso tra i due prezzi determinati in applicazione del precedente articolo 2030.3;
2030.5	qualora non esista un prezzo statico, il prezzo teorico d'asta è pari al prezzo più basso tra quelli risultanti ai commi precedenti.
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.
2032	La fase di pre-asta ha termine in un momento compreso all'interno dell'ultimo minuto della fase stessa.

G	2033	L'ultimo prezzo teorico di asta è considerato valido e viene assunto come prezzo d'asta per la conclusione dei contratti se il suo scostamento dal prezzo statico non supera la percentuale indicata nelle linee guida Sec. 204. 204 e a condizione che i prezzi teorici d'asta nonché i relativi volumi siano rimasti stabili in un periodo predefinito (periodo di validazione finale). Tale verifica è reiterata per un numero limitato di volte all'interno dell'intervallo temporale di cui all'articolo 2032. La durata del periodo di validazione finale e i criteri di stabilità dei prezzi teorici d'asta e dei rispettivi volumi sono stabiliti nella Guida ai Parametri.
---	------	---

G	2034	Nel caso in cui lo scostamento del prezzo teorico d'asta di apertura dal prezzo statico superi la percentuale di variazione massima di cui all'articolo 2033, viene attivata la fase di asta di volatilità, per un intervallo di tempo indicato nelle linee guida Sec. 204.
---	------	---

	2035	La conclusione dei contratti, di cui all'articolo 2033, avviene mediante abbinamento automatico delle proposte in acquisto, aventi prezzi uguali o superiori al prezzo d'asta, con quelle in vendita, aventi prezzi uguali o inferiori allo stesso prezzo, secondo le priorità di prezzo e tempo delle singole proposte e fino ad esaurimento delle quantità disponibili.
--	------	---

	2036	Al termine dell'asta di apertura o dell'asta di volatilità le proposte con limite di prezzo ineseguite, in tutto o in parte, sono trasferite automaticamente alla negoziazione continua come proposte con limite di prezzo e con il prezzo e la priorità temporale della proposta originaria. Le proposte senza limite di prezzo ineseguite sono automaticamente cancellate al termine dell'asta. Le proposte market to limit ineseguite, in tutto o in parte, sono trasferite alla fase di negoziazione continua come proposte con limite di prezzo pari al prezzo d'asta o in assenza di quest'ultimo al prezzo statico e con la priorità temporale della proposta originaria.
--	------	--

	2037	Al termine dell'asta di chiusura le proposte con limite di prezzo ineseguite, in tutto o in parte, sono automaticamente trasferite alla fase di pre-asta di apertura del giorno successivo con il prezzo e la priorità temporale della proposta originaria, qualora lo prevedano i parametri di validità specificati per la proposta. Le proposte senza limite di prezzo ineseguite sono automaticamente cancellate al termine dell'asta. Le proposte market to limit ineseguite, in tutto o in parte, qualora lo prevedano i parametri di validità specificati per la proposta, sono trasferite alla fase di pre-asta di apertura del giorno successivo con il limite di prezzo pari al prezzo d'asta, o in assenza di quest'ultimo al prezzo statico, e con la priorità temporale della proposta originaria.
--	------	--

Negoziazione continua

	2040	Durante la negoziazione continua la conclusione dei contratti avviene, per le quantità disponibili, mediante abbinamento automatico di proposte di segno contrario esposte nel mercato e ordinate secondo i criteri di priorità di cui all'articolo 2025, come segue:
	2040.1	l'immissione di una proposta con limite di prezzo in acquisto determina l'abbinamento con una o più proposte di vendita aventi prezzo inferiore o uguale a quello della proposta immessa; analogamente, l'immissione di una proposta con limite di prezzo in vendita determina l'abbinamento con una o più proposte di acquisto aventi prezzo superiore o uguale a quello della proposta immessa;
	2040.2	l'immissione di una proposta senza limite di prezzo in acquisto determina l'abbinamento con una o più proposte di vendita aventi i prezzi più convenienti esistenti al momento della sua immissione e fino ad esaurimento delle quantità disponibili; analogamente, l'immissione di una proposta senza limite di prezzo in vendita determina l'abbinamento con una o più proposte di acquisto aventi i prezzi più convenienti esistenti al momento della sua immissione e fino ad esaurimento delle quantità

		disponibili. L'immissione di proposte senza limite di prezzo può essere effettuata solo in presenza di almeno una proposta di negoziazione di segno contrario con limite di prezzo.
	2041	Per ogni contratto concluso mediante abbinamento automatico ai sensi dell'articolo 2040 il prezzo è pari a quello della proposta avente priorità temporale superiore.
	2042	L'esecuzione parziale di una proposta con limite di prezzo dà luogo, per la quantità ineseguita, alla creazione di una proposta che rimane esposta con il prezzo e la priorità temporale della proposta originaria.
	2043	Le proposte di negoziazione, ancora in essere anche parzialmente al termine della negoziazione continua, vengono automaticamente trasferite alla fase di pre-asta dell'asta di chiusura con il prezzo e la priorità temporale presenti al termine della negoziazione continua.
G	2044	Qualora durante la negoziazione continua di uno strumento finanziario il prezzo del contratto in corso di conclusione superi uno dei limiti di variazione dei prezzi di cui alle linee guida la negoziazione continua dello strumento finanziario viene automaticamente sospesa e contestualmente viene attivata una fase di asta di volatilità, che si svolge secondo le modalità previste per l'asta di apertura di cui agli articoli 2030 e seguenti.

- Sec. *Linee guida*
204 *Controlli automatici delle negoziazioni*
- 204.1 *Ai fini del controllo automatico della regolarità delle contrattazioni sono stabilite le seguenti tipologie di limiti di variazione dei prezzi:*
- a) limite massimo di variazione dei prezzi delle proposte rispetto al prezzo statico, di cui all'articolo 2029, attivo sia nelle fasi di asta che nella fase di negoziazione continua:*
- $\pm 50\%$ per le azioni;
 - $\pm 90\%$ per i warrant e i diritti di opzione;
 - $\pm 25\%$ per le obbligazioni convertibili.
- b) limite massimo di variazione dei prezzi dei contratti rispetto al prezzo statico, di cui agli articoli 2033 e 2044, attivo sia nelle fasi di asta che nella fase di negoziazione continua, pari a:*
- $\pm 10\%$ per le azioni;
 - $\pm 30\%$ per i warrant e i diritti di opzione;
 - $\pm 5\%$ per le obbligazioni convertibili.
- c) limite massimo di variazione dei prezzi dei contratti rispetto al prezzo dinamico di cui all'articolo 2044, attivo nella sola fase di negoziazione continua, pari a:*
- $\pm 5\%$ per le azioni;
 - $\pm 5\%$ per i warrant;
 - $\pm 15\%$ per i diritti di opzione;
 - $\pm 2,5\%$ per le obbligazioni convertibili.
- 204.2 *Ai sensi dell'articolo 6010, le condizioni di negoziazione di cui alla linea guida Sec. 204.1 precedente possono essere modificate o temporaneamente disattivate.*
- 204.3 *La durata della fase di asta di volatilità, di cui agli articoli 2034 e 2044, è pari a 5 minuti, più un intervallo variabile della durata massima di un minuto, determinato automaticamente dal sistema di negoziazione in modo casuale. Tale fase di asta può essere reiterata e ha comunque termine al momento di inizio della fase di asta di chiusura.*
- 204.4 *La durata della fase di asta di volatilità, di cui all'articolo 2034 e limitatamente alla fase di asta di chiusura, è pari a 2 minuti, più un intervallo*

variabile della durata massima di un minuto, determinato automaticamente dal sistema di negoziazione in modo casuale. Tale fase di asta può essere attivata una sola volta.

Particolari modalità di conclusione dei contratti

2050	<p>Possono essere immesse operazioni concordate alle condizioni di prezzo di seguito indicate:</p> <ul style="list-style-type: none">a) Il prezzo deve essere compreso all'interno dello spread corrente ponderato per il volume, estremi inclusi. <p>Limitatamente alle azioni per le quali non esiste un mercato liquido e per gli altri strumenti per i quali non esiste un mercato liquido, qualora non sia possibile determinare lo spread corrente ponderato per il volume, il prezzo può essere compreso all'interno di una percentuale di scostamento rispetto al prezzo dinamico. Le percentuali massime di scostamento e l'anzianità massima del prezzo dinamico sono indicate nella linea guida 205.1.</p> <ul style="list-style-type: none">b) Fermo restando quanto previsto alla lettera a), per le operazioni di dimensione elevata, il prezzo può altresì essere compreso all'interno di una percentuale di scostamento rispetto ai migliori prezzi presenti sul book di negoziazione, indicata nella linea guida 205.2; in assenza di prezzi sul book di negoziazione le operazioni non possono essere immesse. <p>Borsa Italiana, tenuto conto delle condizioni di mercato e previa comunicazione a Consob, può modificare, in via generale o con riferimento a specifiche categorie di strumenti finanziari o a particolari strumenti finanziari, le percentuali di scostamento richiamate all'articolo 2050 lettere a) e b), dandone comunicazione al pubblico con Avviso di Borsa.</p>
2051	<p>Gli operatori possono immettere operazioni concordate per le quali essi operano in una delle seguenti capacità:</p> <ul style="list-style-type: none">a) uno agisce per conto proprio mentre l'altro agisce per conto di un cliente;b) entrambi agiscono per conto proprio;c) entrambi agiscono per conto di un cliente; <p>oppure per le quali un operatore agisce in una delle seguenti capacità:</p> <ul style="list-style-type: none">d) agisce per conto sia dell'acquirente che del venditore;e) negozia per conto proprio dando esecuzione all'ordine di un cliente.

- Sec. *Linee guida*
205 *Particolari modalità di conclusione dei contratti*
- 205.1 *Per le **operazioni concordate** sugli strumenti finanziari per i quali non esiste un **mercato liquido**, di cui all'articolo 2050, lettera a), qualora non sia possibile determinare lo spread medio corrente ponderato per il volume, lo scostamento massimo del prezzo deve essere compreso all'interno del 5 % rispetto al prezzo dinamico.*
- L'anzianità massima del prezzo dinamico è pari a 5 giorni.*
- 205.2 *Per le **operazioni di dimensione elevata**, di cui all'articolo 2050, lettera b), il prezzo deve essere compreso all'interno di una percentuale massima di scostamento rispetto ai migliori prezzi presenti sul book di negoziazione del 10%.*
- 205.3 *L'esecuzione delle proposte di cui all'articolo 2050 non concorrono alla formazione del prezzo di riferimento, del prezzo dinamico e del prezzo ufficiale di cui agli articoli 2060, 2070 e 2081.*
- 205.4 *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 sopra indicati dandone comunicazione al pubblico con Avviso di Borsa.*

Prezzo di riferimento

2060	Il prezzo di riferimento è pari.
2060.1	al prezzo di asta di chiusura;
2060.2	qualora non sia possibile determinare il prezzo dell'asta di chiusura il prezzo di riferimento è posto pari alla media ponderata dei contratti conclusi negli ultimi 10 minuti della fase di negoziazione continua;
2060.3	qualora non sia possibile determinare il prezzo dell'asta di chiusura e non sono stati conclusi contratti durante l'intervallo temporale, di cui all'articolo 2060.2 della fase di negoziazione continua, il prezzo di riferimento è pari al prezzo dell'ultimo contratto concluso nel corso dell'intera seduta di negoziazione;
2060.4	qualora non siano stati conclusi contratti nel corso dell'intera seduta di negoziazione, il prezzo di riferimento è pari al prezzo di riferimento del giorno precedente.

2061	Al fine di garantire la regolarità delle negoziazioni e la significatività dei prezzi, Borsa Italiana può stabilire, in via generale e con riferimento a specifici segmenti di negoziazione oppure ad un singolo strumento finanziario, che il prezzo di riferimento venga determinato con modalità aventi una diversa sequenza rispetto a quelle previste all'articolo 2060, dandone comunicazione al pubblico con Avviso di Borsa Italiana.
------	---

2062	Borsa Italiana si riserva di stabilire, in via generale, con riferimento a specifici segmenti di negoziazione o strumenti finanziari, un intervallo temporale diverso rispetto a quello di cui all'articolo 2060, dandone comunicazione al pubblico con Avviso di Borsa Italiana.
------	---

2063	Alla formazione del prezzo di riferimento non concorrono i contratti conclusi con le modalità indicate all'articolo 2050.
------	---

Prezzo ufficiale

2070	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.
------	---

2071	Alla formazione del prezzo ufficiale non concorrono i contratti conclusi con le modalità indicate agli articoli all'articolo 2050.
------	--

Prezzo statico e dinamico

2080	<p>Il prezzo statico è dato dal:</p> <p>a) prezzo di riferimento del giorno precedente, in asta di apertura;</p> <p>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.</p>
2081	<p>Il prezzo dinamico è dato dal:</p> <p>a) prezzo dell'ultimo contratto concluso durante la seduta corrente;</p> <p>b) prezzo di riferimento del giorno precedente, qualora non siano stati conclusi contratti nel corso della seduta corrente.</p>
2082	<p>Alla formazione del prezzo dinamico non concorrono i contratti conclusi con le modalità indicate all'articolo 2050.</p>
2090	<p>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.</p>
2091	<p>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.</p>
2092	<p>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.</p>
2093	<p>Gli operatori incaricati sono tenuti a:</p> <p>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;</p> <p>b) riportare la quantità in vendita rimasta ineseguita al termine della seduta di mercato corrente a quella del giorno successivo.</p>

INFORMATIVA

Informativa agli operatori – Principi generali

3000	Agli operatori sono messe a disposizione le informazioni necessarie per il corretto esercizio delle funzioni di negoziazione, nonché per l'effettuazione della liquidazione delle operazioni concluse. Tali informazioni sono rese disponibili mediante le strutture informatiche e telematiche predisposte da Borsa Italiana , nei tempi più brevi possibili e in condizioni di parità tra gli operatori , compatibilmente con la dotazione tecnologica in possesso degli stessi.
------	---

3001	Borsa Italiana stabilisce le condizioni e le modalità per l'eventuale diffusione delle informazioni di cui al precedente comma ai clienti interconnessi.
------	---

Informativa agli operatori - Contenuti

3010	Durante la fase di pre-asta di apertura gli operatori dispongono di informazioni aggiornate in tempo reale relative ai prezzi teorici di apertura che si vengono a determinare e ai quantitativi complessivamente negoziabili a detti prezzi.
------	---

3011	Durante l'intera seduta di mercato gli operatori dispongono almeno delle seguenti informazioni aggiornate in tempo reale:
3011.1	book di negoziazione contenente tutte le singole proposte in acquisto e in vendita quantità e condizioni di prezzo;
3011.2	sintesi delle condizioni di negoziazione per ogni strumento finanziario, contenente i parametri di negoziazione, la fase di mercato, i prezzi di apertura, ultimo, migliore in acquisto, migliore in vendita e il volume cumulato degli scambi.
3011.3	situazione delle proprie proposte attive sul book di negoziazione e dei propri contratti conclusi;
3011.4	riepilogo dei contratti conclusi nel mercato per ogni strumento finanziario, contenente l'orario, la quantità e il prezzo di esecuzione.

3012	Durante la fase di pre-asta di chiusura, gli operatori dispongono di informazioni aggiornate in tempo reale relative ai prezzi teorici di chiusura che si vengono a determinare e ai quantitativi complessivamente negoziabili a detti prezzi.
------	--

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.
------	--

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 di almeno le cinque migliori proposte in acquisto e in vendita;
3030.3	quantità presenti in acquisto e in vendita per i cinque 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 di almeno le cinque migliori proposte in acquisto e in vendita;
3031.2	quantità e numero degli ordini aggregati presenti in acquisto e in vendita per almeno i cinque 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;
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 di almeno le cinque migliori proposte in acquisto e in vendita;
3032.3	quantità presenti in acquisto e in vendita per i cinque migliori livelli di prezzo.
3033	La pubblicazione delle informazioni dei contratti conclusi con le modalità di cui all'articolo 2050 avviene al più tardi il secondo giorno di borsa aperta successivo a quello di conclusione, conformemente alle condizioni di cui all'articolo 15 del Regolamento 2017/587/UE. ³

³ L'entrata in vigore sarà comunicata con successivo Avviso

OPERATORI SPECIALISTI E OPERATORI MARKET MAKER MIFID2

Operatori Specialisti

4000	Le negoziazioni nel mercato AIM Italia devono avvenire con l'intervento di almeno un operatore specialista che si impegna a sostenere la liquidità degli strumenti finanziari ivi negoziati. L'intervento dell'operatore specialista non è richiesto sul Segmento Professionale.
4001	Relativamente agli strumenti finanziari per i quali si impegna a sostenere la liquidità l' operatore specialista è tenuto a operare in conto proprio e a rispettare gli obblighi di quotazione previsti nelle linee guida l' operatore specialista è tenuto ad operare in contro proprio relativamente agli strumenti finanziari per i quali si impegna a sostenere la liquidità e ad esporre continuamente sul mercato proposte in acquisto e in vendita, simultanee e di quantità comparabili, avvalendosi esclusivamente di proposte della tipologia quote. Tali proposte devono essere immesse a prezzi competitivi, ovvero i prezzi in acquisto e in vendita si possono discostare dello spread massimo indicato nella Linea guida 400.1 e rispettare il quantitativo minimo ivi indicato.
4002	Gli operatori specialisti non sono tenuti a rispettare gli obblighi di cui all'articolo 4001 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.
4003	Gli operatori specialisti, nelle situazioni di stress di mercato , che possono ricorrere nei casi indicati nella Sec. 600, sono tenuti a quotare con obblighi ridotti. Gli obblighi ridotti sono indicati nelle linee guida Sec. 400.3.
4004	Borsa Italiana può adeguare gli obblighi di quotazione in ogni circostanza che richieda interventi di natura tecnica, nonché qualora siano mutate le condizioni di mercato.

Sec. *Linee guida*
400

Obblighi di quotazione dell'operatore specialista

400.1 *Gli obblighi degli operatori specialisti sono stabiliti come segue:*

Obblighi degli specialisti	
Quantitativo minimo (moltiplicatore*EMS)	Spread ⁽¹⁾
0,1*EMS	4,5%

(1) Il differenziale massimo di prezzo delle proposte è calcolato come rapporto tra la differenza tra il prezzo in vendita e il prezzo in acquisto e la loro semisomma.

400.2 *Nei mesi di marzo, giugno, settembre e dicembre, Borsa Italiana provvede a calcolare e pubblicare sul proprio sito internet la quantità, definita in termini di numero di titoli, relativa a ciascuno strumento finanziario (EMS).*

400.3 *Gli operatori specialisti sono tenuti a esporre continuamente sul book di negoziazione proposte in acquisto e in vendita a partire da 10 minuti prima della*

conclusione della fase di pre-asta di apertura e per almeno il 60% della durata della seduta di negoziazione, rappresentata dall'asta di apertura, dall'asta di chiusura e dalla negoziazione continua, per ciascun giorno di contrattazione.

400.4 *Gli operatori specialisti, nelle situazioni di stress di mercato, che possono ricorrere nei casi indicati nella Sec. 600, sono tenuti a quotare quantitativi dimezzati e con spread raddoppiati, rispetto a quelli indicati nella linea guida 400.1.*

4005	Borsa Italiana verifica il rispetto degli obblighi assunti dagli operatori specialisti . Borsa Italiana , ai fini della valutazione di eventuali violazioni degli obblighi, tiene conto, fra l'altro, del rispetto su base mensile degli obblighi di quotazione di cui alla linea guida 401.5
------	--

G	4006	La cessazione dell'attività di specialista deve essere comunicata a Borsa Italiana almeno un mese prima della data prevista per la cessazione della stessa. Borsa Italiana può accettare un preavviso inferiore in casi di comprovata necessità dell' operatore specialista e tenuto conto di quanto indicato nelle linee guida Sec 402.
---	------	--

G	4007	La comunicazione dell'eventuale cessazione del rapporto tra emittente e lo specialista deve essere trasmessa per iscritto a Borsa Italiana secondo le modalità indicate nelle linee guida
---	------	--

Sec. 402 *Borsa Italiana può accettare un termine inferiore rispetto a quanto indicato nell'articolo 4006 nel caso in cui sia comunque assicurata la continuità della funzione di **specialista** da parte di altro soggetto che assuma l'impegno di **specialista**.*

Operatori Market Maker Mifid2

4020	Sono operatori market maker Mifid2 gli operatori ammessi alle negoziazioni che, ai sensi dell'articolo 1400.6, entrano in un accordo di market making con Borsa Italiana.
G 4021	Relativamente agli strumenti finanziari per i quali stipula l' accordo di market making , l' operatore market maker Mifid2 è tenuto a esporre continuamente sul mercato proposte in acquisto e in vendita nel rispetto degli obblighi stabiliti da Borsa Italiana nelle linee guida.
4022	Borsa Italiana rende noto sul proprio sito internet il nominativo degli operatori market maker Mifid2 .
G 4023	La cessazione dell'attività di operatore market maker Mifid2 è comunicata a Borsa Italiana, nei termini e con le modalità indicate nelle linee guida.
4024	Gli operatori market maker Mifid2 adempiono agli obblighi di quotazione immettendo proposte di acquisto e vendita simultanee di quantità comparabili. Tali proposte devono essere immesse a prezzi competitivi, ovvero i prezzi in acquisto e in vendita si possono discostare dello spread massimo e rispettano i quantitativi minimi contenuti nelle linee guida Sec. 402.
4025	Gli operatori market maker Mifid2 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 degli obblighi.
4026	Gli operatori market maker Mifid2 , in occasione della stipula dell' accordo di market making , possono richiedere in via generale di quotare con obblighi ridotti nelle condizioni di stress di mercato, che possono ricorrere nei casi indicati nella Linea guida Sec. 600. Tali obblighi ridotti sono stabiliti dalla linea guida 402.2.
4027	Borsa Italiana verifica il rispetto degli obblighi assunti dagli operatori market maker Mifid2 . Borsa Italiana , ai fini della valutazione di eventuali violazioni degli obblighi, tiene conto, fra l'altro, del rispetto su base mensile degli obblighi di quotazione di cui alla linea guida Sec. 402.
4028	L'operatore che intenda cessare la Strategia di Market Making ne dà tempestiva comunicazione a Borsa Italiana che, entro trenta giorni, comunica all'operatore la data in cui terminano gli obblighi.

Sec Linea guida
403 Obblighi di quotazione degli operatori market maker Mifid2

403.1 *Gli operatori market maker Mifid2 adempiono agli obblighi di cui alle presenti linee guida.*

Obblighi degli market maker mifid2	
Quantitativo minimo (moltiplicatore*EMS)	Spread (1)
0,1*EMS	4,5%

Gli operatori market maker Mifid2 sono tenuti a rispettare gli obblighi di quotazione, a partire da 10 minuti prima della conclusione della fase di pre-asta di apertura, per

almeno il 55% della durata della seduta di negoziazione, rappresentata dall'asta di apertura, dall'asta di chiusura e dalla negoziazione continua per ciascun giorno di contrattazione.

403.2 *Gli **operatori market maker Mifid2**, che lo richiedano in via generale secondo quanto previsto all'articolo 4026, sono tenuti a quotare quantitativi dimezzati e con spread raddoppiati, rispetto a quelli indicati nella Linea guida 402.1.*

LIQUIDAZIONE

Liquidazione delle negoziazioni

5000	Immediatamente dopo la conclusione dei contratti sul mercato, Borsa Italiana provvede a trasmettere ai servizi di riscontro e rettifica giornalieri, individuati nelle linee guida, i dati relativi ai contratti stessi ai fini della loro liquidazione presso i servizi di liquidazione 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.
500

Linee guida

Servizi di riscontro e di liquidazione

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

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

Tempistica della liquidazione delle negoziazioni

5010	I contratti di compravendita conclusi sul mercato AIM Italia 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 inopinati.
------	--

5011	Borsa Italiana può indicare nell'Avviso di ammissione all' AIM Italia un termine di liquidazione diverso che tenga conto delle caratteristiche del sistema di liquidazione del mercato di riferimento dell'emittente.
------	---

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.
502

Linee guida

Avvio della procedura di esecuzione coattiva

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

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 del contratto (sell out) di cui alle linee guida Sec. 507.*

- 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 fax.*
- 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. Procedura di buy in
503
- 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. 505, provvederà ad eseguire il buy in nei termini e secondo le modalità stabiliti nelle linee guida successive.*
- 503.3 *Qualora il venditore non regoli l'operazione originaria entro il quarto giorno successivo all'invio della buy in notice (data di scadenza), il giorno successivo (buy in execution date) il buy in agent provvede ad acquistare i titoli da consegnare alla controparte in bonis e a comunicare all'acquirente gli estremi dell'operazione conclusa. Qualora il buy in agent non riesca ad acquistare i titoli alla buy in execution date o vi riesca solo parzialmente può provvedere nei giorni successivi.*
- 503.4 *L'esecuzione del buy in deve essere effettuata sul mercato **AIM Italia**, salva diversa istruzione di **Borsa Italiana** che terrà conto delle caratteristiche e delle modalità di negoziazione dello strumento finanziario.*
- 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, 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. 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**.*
- 503.8 *In tutti i casi in cui nel termine di 30 giorni calcolati a partire dalla data di regolamento del contratto originario, in inclusi i 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).*

Buy in agent

Sec.
504
504.1

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 **Borsa Italiana**. Nel caso in cui nessun intermediario adito accetti l'incarico di buy in agent, **Borsa Italiana** vi provvede d'ufficio.

504.2

L'acquirente o, nel caso di nomina d'ufficio, **Borsa Italiana** può revocare l'incarico al buy in agent che non abbia eseguito il buy in provvedendo a conferire un nuovo incarico. L'acquirente comunica la revoca e il conferimento del nuovo incarico al venditore e, salvo nel caso di nomina d'ufficio, a **Borsa Italiana** con almeno un giorno di preavviso.

Consegna dei titoli durante la procedura di buy in

Sec.
505

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.

Pass on

Sec.
506
506.1

Il venditore che non abbia regolato un contratto concluso in conto proprio nei termini di liquidazione previsti a causa del fail generato da un terzo partecipante al mercato **AIM Italia**, ricevuta la buy in notice, può trasferire gli effetti della procedura di buy in sul terzo partecipante mediante apposita comunicazione a quest'ultimo e, per conoscenza, a **Borsa Italiana**, da effettuarsi utilizzando il modello di cui alle linee guida Sec. 503.1 compilando anche il paragrafo nominato pass on.

506.2

Il venditore comunica al terzo intermediario e, per conoscenza, a **Borsa Italiana** gli estremi dell'operazione di esecuzione del buy in, utilizzando il modello 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.

Procedura di sell out

Sec.
507
507.1

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).

507.2

Nella sell out notice il venditore indica il nominativo del sell out agent che, salvo il caso di cui alle linee guida Sec. 509 provvederà ad eseguire il sell out nei termini e secondo le modalità stabiliti nelle linee guida successive.

507.3

Qualora l'acquirente non regoli l'operazione originaria entro le ore 10.00 del giorno successivo all'invio della sell out notice (sell out execution date), il sell out agent, al fine di consegnare il contante alla controparte in bonis, provvede a vendere i titoli e a comunicare al venditore gli estremi dell'operazione conclusa. Qualora il sell out agent non riesca a vendere i titoli alla sell out execution date o vi riesca solo parzialmente può provvedere nei giorni successivi.

507.4

L'esecuzione del sell out deve essere effettuata sul mercato **AIM Italia**, salva diversa istruzione di **Borsa Italiana** che terrà conto delle caratteristiche e delle modalità di negoziazione dello strumento finanziario.

Il venditore, ricevuta la comunicazione di cui alla linea guida Sec. 507.3, notifica all'acquirente e a **Borsa Italiana**, utilizzando il modello di notifica di esecuzione della

507.5 procedura, gli estremi dell'operazione di esecuzione del sell out e specifica l'eventuale differenziale fra il prezzo del contratto originario e il prezzo del contratto di esecuzione del sell out, calcolato tenendo conto di eventuali operazioni sul capitale o di distribuzione di dividendi intervenute nel periodo intercorrente fra la data di liquidazione originaria e quella di esecuzione del sell out. Qualora il prezzo del contratto di esecuzione del sell out risulti inferiore al prezzo del contratto originario il differenziale è coperto dall'acquirente.

507.6 Alla sell out execution date, **Borsa Italiana** richiede a Monte Titoli S.p.A. la cancellazione dal sistema di liquidazione delle istruzioni di regolamento relative al contratto originario. Alla esecuzione del sell out il venditore trasmette al sistema di liquidazione un'istruzione di regolamento nei confronti del sell out agent per il quantitativo e il controvalore in euro dell'operazione di esecuzione del sell out e con pari valuta. Il venditore dà comunicazione a **Borsa Italiana** dell'avvenuto invio dell'istruzione di regolamento. Nel caso indicato alla linea guida 507.5 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**.

Sell out agent

Sec. 508 Ai sensi delle linee guida Sec. 507.1, il venditore conferisce l'incarico di provvedere alla vendita dei titoli ad un intermediario (sell out agent), scelto tra gli operatori ammessi alle negoziazioni sui mercati gestiti da **Borsa Italiana**. Nel caso in cui nessun intermediario adito accetti l'incarico di sell out agent, **Borsa Italiana** vi provvede d'ufficio.

508.1 Il venditore o, nel caso di nomina d'ufficio, **Borsa Italiana** può revocare l'incarico al sell out agent che non abbia eseguito il sell out provvedendo a conferire un nuovo incarico. Il venditore comunica la revoca e il conferimento del nuovo incarico all'acquirente e, salvo nel caso di nomina d'ufficio, a **Borsa Italiana** con almeno un giorno di preavviso.

Consegna del contante durante la procedura di sell out

Sec. 509 L'acquirente può regolare il contratto originario provvedendo a consegnare il contante dovuto sino alle ore 10.00 del giorno successivo alla data di invio della sell out notice. Il venditore provvede ad informare il sell out agent. In tal caso la procedura di sell out viene immediatamente annullata.

Modalità di gestione delle 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, Borsa Italiana indica nelle linee guida la disciplina applicabile.
---	------	--

Sec. 510

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

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	Borsa Italiana controlla il regolare andamento delle negoziazioni, verifica il rispetto del presente Regolamento e delle linee guida e adotta tutti gli atti necessari per il buon funzionamento del mercato. Tali funzioni sono esercitate dal proprio ufficio competente, dotato, in via esclusiva, degli strumenti necessari allo svolgimento dei relativi controlli e interventi. Tali funzioni sono condotte in accordo con le procedure previste nell'articolo 1210 e nel Regolamento Emittenti .
6001	Nell'esercizio delle funzioni di vigilanza, al fine di assicurare un ordinato svolgimento delle negoziazioni, Borsa Italiana , tra l'altro:
6001.1	controlla l'andamento del mercato e dei singoli strumenti finanziari AIM Italia , anche in funzione degli eventuali rapporti con gli strumenti collegati o delle notizie a disposizione del mercato;
6001.2	può intervenire sugli obblighi di quotazione degli operatori laddove necessario
6001.3	controlla il corretto comportamento sul mercato degli operatori , nonché il rispetto degli obblighi dell' operatore specialista nonché degli operatori market maker Mifid2 ;
6001.4	richiede agli emittenti AIM Italia e agli operatori le informazioni ritenute necessarie in relazione a particolari andamenti di mercato, ai sensi dell'articolo 1210;
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;
6001.6	controlla il funzionamento delle strutture tecniche e delle reti di trasmissione dei sistemi telematici;
6001.7	interviene sulle condizioni di negoziazione;
6001.8	informa tempestivamente il mercato in merito ai propri interventi che abbiano effetti sull'operatività nel mercato o sull'andamento degli strumenti finanziari AIM Italia ;
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.

Interventi sui parametri, sugli orari e sulle fasi di negoziazione

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

6012	Negli interventi di cui all'articolo 6010 Borsa Italiana tiene conto:
6012.1	dei volumi scambiati e dei prezzi fatti registrare sullo strumento finanziario AIM Italia 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	Borsa Italiana può procedere alla cancellazione di proposte di negoziazione che siano tali da impedire l'ordinato svolgimento delle negoziazioni, qualora l'operatore che le ha immesse, su richiesta di Borsa Italiana , non sia in grado di confermarle, modificarle o cancellarle entro un ragionevole intervallo di tempo
------	---

Sec.
600 Linea guida
Situazioni di stress 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, nei 5 minuti successivi alla ripresa delle negoziazioni dopo l'interruzione per volatilità.*

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 contemporaneamente le soglie di seguito indicate*

Azioni liquide	Variazione del prezzo medio degli ultimi 10 minuti rispetto al prezzo rif precedente superiore in valore assoluto al 10%	Controvalore negoziato > 2.5 volte il controvalore medio dei 5 gg precedenti Controvalore negoziato < 0.1 volte il controvalore medio dei 5 gg precedenti
Azioni con prezzo rif. >= 0,5 euro	Variazione del prezzo medio degli ultimi 10 minuti rispetto al prezzo rif precedente superiore in valore assoluto al 15%	Controvalore negoziato > 3 volte il controvalore medio dei 5 gg precedenti
Azioni con prezzo rif. < 0,5 euro	Variazione del prezzo medio degli ultimi 10 minuti rispetto al prezzo rif precedente superiore in valore assoluto al 30%	Controvalore negoziato > 3.5 volte il controvalore medio dei 5 gg precedenti
Warrant	Variazione del prezzo medio degli ultimi 10 minuti rispetto	Controvalore negoziato > 3.5 volte il controvalore

		al prezzo rif precedente superiore in valore assoluto a 3*Y%	medio dei 5 gg precedenti
	Obbligazioni convertibili	Variazione del prezzo medio degli ultimi 10 minuti rispetto al prezzo rif precedente superiore in valore assoluto al 2*Y%	Controvalore negoziato > 3.5 volte il controvalore medio dei 5 gg precedenti

600.3 *Borsa Italiana può inoltre dichiarare, con comunicazione agli operatori, che ricorrono situazioni di stress del mercato qualora lo richiedano situazioni relative alle negoziazioni degli strumenti interessati.*

600.4 *Nei casi di cui alle linee guida 600.2 e 600.3, è data comunicazione dell'inizio e della cessazione delle situazioni di stress di mercato con riferimento alla seduta in corso, mediante messaggio di testo libero.*

Gestioni errori

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

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

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

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

G	6024	Al fine di individuare le operazioni che possono costituire oggetto degli interventi di cui ai gli articoli 6021 e 6022, con particolare riferimento a quelli d'ufficio, Borsa Italiana stabilisce nelle linee guida Sec. 600 e seguenti la procedura di gestione, determinando in via generale per ciascuna categoria di strumenti finanziari AIM Italia :
	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, Borsa Italiana tiene conto della natura, della liquidità e della volatilità degli strumenti finanziari AIM Italia .
	6026	La tempestività della richiesta di soluzione dell'errore da parte dell'autore, di cui all'articolo 6023, è valutata anche in relazione all'eventuale sussistenza di notizie o mutamenti nelle condizioni di mercato intervenuti tra il momento dell'errore e quello della richiesta.
	6027	Qualora gli operatori concludano per errore contratti a prezzi anomali e si accordino per la loro risoluzione, sono tenuti a informare Borsa Italiana che provvede alla cancellazione.
	6028	Dello svolgimento della procedura di gestione degli errori e delle misure adottate Borsa Italiana dà tempestiva comunicazione agli operatori coinvolti. In caso di intervento sui contratti conclusi, Borsa Italiana informa il mercato e fornisce alle controparti interessate, su specifica richiesta, la documentazione relativa alle rettifiche o cancellazioni effettuate.
G	6029	Per l'espletamento della procedura di gestione errori Borsa Italiana applica all'operatore che ha commesso l'errore un corrispettivo proporzionale all'entità degli interventi di Borsa stessa, secondo quanto stabilito nelle linee guida Sec. 650

Sec.
605

Linee guida:

Principi generali

- 605.1 *L'operatore che ha commesso un errore nell'immissione di proposte di negoziazione nel mercato è tenuto a informare tempestivamente **Borsa Italiana**, comunicando gli estremi delle eventuali operazioni concluse e specificando se intende richiedere l'attivazione della procedura di gestione.*
- 605.2 *Le comunicazioni, le richieste di correzione degli errori da parte degli operatori che li hanno commessi e le relative autorizzazioni delle controparti possono essere effettuate:*
1. *telefonticamente, purché le telefonate stesse siano registrate, da parte di **Borsa Italiana**, su nastro magnetico o su altro supporto equivalente;*
oppure
 2. *previo contatto telefonico con l'ufficio di vigilanza di **Borsa Italiana**, tramite invio di un'apposita richiesta scritta al seguente indirizzo di posta elettronica: ms@borsaitaliana.it;*
oppure
 3. *previo contatto telefonico con l'ufficio di vigilanza di **Borsa Italiana**, tramite invio di un'apposita richiesta scritta al seguente numero di telefax (+39) 02-867422.*
Le richieste effettuate tramite e-mail e telefax devono contenere gli estremi delle operazioni specificate in un apposito modello. Le stesse informazioni devono essere espressamente specificate nella registrazione telefonica.
- 605.3 ***Borsa Italiana** comunica, tempestivamente e nei modi ritenuti più idonei, alle controparti interessate o a tutto il mercato gli estremi degli strumenti finanziari per i quali è stata richiesta e attivata la procedura di gestione errori.*
- 605.4 *L'onere di contattare le controparti in relazione all'applicazione di interventi correttivi spetta di norma all'operatore che ha commesso l'errore. Se le controparti contrattuali non sono note agli operatori, l'operatore che ha commesso l'errore deve contattare **Borsa Italiana**.*
- 605.5 *La determinazione dell'ammontare del corrispettivo per la gestione errori di cui all'articolo 6029 è stabilita nelle linee guida Sec. 650.*

- Sec
610
610.1 Procedura ordinaria
La procedura ordinaria può essere attivata qualora siano soddisfatte le seguenti condizioni:
1. la richiesta di correzione degli errori sia stata presentata a **Borsa Italiana** con la massima tempestività;
2. le operazioni oggetto di richiesta siano frutto di un errore evidente.
- 610.2 **Borsa Italiana** informa tempestivamente il richiedente qualora la richiesta di attivazione della procedura ordinaria venga rifiutata, motivando il rifiuto.
- 610.3 L'applicazione di uno o più interventi correttivi di cui all'articolo 6021 può essere effettuata, per quanto di competenza, direttamente dalle parti o da **Borsa Italiana**, solo qualora sussista l'accordo delle parti.
- Sec
620
620.1 Procedura straordinaria
Borsa Italiana può disporre o attuare uno o più degli interventi di cui all'articolo 6021 qualora siano soddisfatte, per le diverse tipologie di errori, le condizioni rispettivamente previste ai successivi paragrafi Sec. 620.2 e Sec 620.3.
- 620.2 In caso di errori commessi su uno stesso strumento a seguito dell'immissione di un'unica proposta di negoziazione o quotazione, attraverso la quale siano stati conclusi uno o più contratti, le condizioni sono le seguenti:
a) la richiesta di correzione degli errori deve essere effettuata con la massima tempestività;
b) le operazioni oggetto di richiesta devono essere frutto di un errore evidente;
c) le operazioni oggetto di richiesta devono avere prezzi superiori o inferiori ai livelli stabiliti per i singoli casi da **Borsa Italiana** mediante la determinazione di prezzi teorici ("di riferimento") di cui alle linee guida Sec. 630 e di soglie massime di scostamento oltre le quali i prezzi sono da considerare fuori dai livelli normali di mercato ("scostamenti massimi") di cui alle linee guida 640;
d) l'ammontare di cui all'articolo 6023.3 deve superare complessivamente 12.500 euro.
- 620.3 **Borsa Italiana** informa tempestivamente il richiedente qualora la richiesta di attivazione della procedura straordinaria venga rifiutata, motivando il rifiuto.
- Sec
630
630.1 Determinazione dei prezzi teorici "di riferimento"
Il prezzo teorico è determinato da **Borsa Italiana** sulla base di uno dei seguenti prezzi:
 - media aritmetica dei prezzi di un numero minimo di tre e un numero massimo di dieci contratti consecutivi, conclusi nella stessa giornata, scelti tra quelli precedenti o successivi l'errore;
 - prezzo di asta di apertura della stessa seduta di cui all'articolo 2031;
 - prezzo di riferimento di cui all'articolo 2060;
 - valore teorico determinato sulla base di modelli o di valori di riferimento oggettivi a disposizione sul mercato, se la gestione dell'errore riguarda diritti di opzione, obbligazioni convertibili e warrant.
- 630.2 I prezzi teorici di riferimento vengono arrotondati alla seconda cifra decimale rispetto all'ultima cifra del tick di negoziazione dello **strumento finanziario AIM Italia**.
- Sec
640
640.1 Determinazione delle soglie di scostamento massime
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 **linee guida** seguenti.

- 640.2 *Lo scostamento massimo per ciascuno strumento è pari:*
- *per errori commessi nella fase di pre-asta al rispettivo limite massimo di variazione dei prezzi dei contratti rispetto al prezzo statico di cui all'articolo 2080;*
 - *per errori commessi nella fase di negoziazione continua al 5% per le azioni, e obbligazioni convertibili, al 10% per gli altri strumenti finanziari negoziati nel mercato.*

640.3 *L'arrotondamento del valore dei prezzi viene effettuato al "tick" più vicino del medesimo strumento finanziario.*

Sec
650
650.1 *Determinazione del corrispettivo per la gestione errori*

*Per la determinazione del corrispettivo di cui all'articolo 6029, **Borsa Italiana** utilizza la seguente formula:*

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

dove:

- C = corrispettivo in euro;*
N_{cp} = numero di controparti coinvolte nei contratti oggetto della procedura;
N_{ct} = 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

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

Linee guida:

Sec. 660 *Gestione delle disfunzioni tecniche*

- 660.1 *Nell'esercizio delle funzioni di controllo del funzionamento delle strutture tecniche e delle reti di trasmissione dei sistemi telematici di cui all'articolo 6001.5, **Borsa Italiana** verifica in via continuativa:*
- a) il collegamento operativo e informativo degli operatori al mercato;*
 - b) il funzionamento delle strutture informatiche e telematiche di supporto alle negoziazioni, alla diffusione delle informazioni e al riscontro e rettifica giornalieri delle operazioni;*
 - c) il regolare svolgimento delle fasi di mercato con le modalità e negli orari previsti.*

- 660.2 *Qualora vengano riscontrate anomalie che coinvolgono un numero significativo di operatori, **Borsa Italiana** può effettuare, per uno **strumento finanziario AIM Italia**, uno dei seguenti interventi:*
- a) *prolungamento o rinvio di una o più fasi di mercato;*
 - b) *sospensione di una o più fasi di mercato;*
 - c) *prolungamento della seduta;*
 - d) *chiusura anticipata della seduta.*
- 660.3 ***Borsa Italiana** valuta la significatività del numero di operatori coinvolti dalle disfunzioni tecniche, di cui all'articolo 6040.2 anche in relazione a:*
- a) *natura dei guasti e tipo di limitazioni operative (di accesso o di informativa) riscontrate;*
 - b) *modalità di collegamento ai mercati degli operatori coinvolti;*
 - c) *circostanza che le disfunzioni abbiano interessato la totalità o una parte delle risorse tecniche a disposizione degli operatori medesimi;*
 - d) *quota di mercato degli operatori coinvolti.*
- 660.4 *La durata delle sospensioni o dei rinvii di cui alle linee guida Sec. 660.2 è stabilita in condizioni di trasparenza e in modo da consentire a un numero significativo di operatori di valutare le loro posizioni contrattuali e di ripristinare il regolare collegamento al mercato.*
- 660.5 *Il ripristino delle negoziazioni può avvenire:*
- a) *con una fase che consenta agli operatori l'eventuale cancellazione delle proposte non ancora eseguite immesse nel mercato prima della sospensione;*
 - b) *con le modalità di asta;*
 - c) *con le modalità della negoziazione continua.*

Procedure di Accertamento delle Violazioni e Impugnazioni

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

C011	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.
------	--

C012	Ai fini dell'adozione dei provvedimenti di cui all'articolo C010, Borsa Italiana valuta la gravità della violazione tenendo conto dei seguenti elementi di valutazione, in quanto applicabili:
C012.1	impatti effettivi e potenziali sul mercato e rilevanza esterna
C012.2	dimensione, durata e natura della violazione
C012.3	modo in cui Borsa Italiana è venuta a conoscenza della violazione
C012.4	vantaggi conseguiti dall'operatore per effetto della violazione
C012.5	reazione dell'operatore alle richieste di Borsa Italiana e il suo comportamento anche pregresso
C012.6	intensità del dolo o della colpa
C012.7	funzionamento in concreto del sistema di controllo interno e di prevenzione delle violazioni
C012.8	numero e gravità delle violazioni precedentemente commesse dall'operatore
C012.9	dimensione dell'operatore e del gruppo di appartenenza
C012.10	violazioni di diverse disposizioni o più violazioni della medesima disposizione

C013	Nel caso di violazione di obblighi di quotazione e degli obblighi di produzione di ricerche di cui all'articolo 35 lettera b) del Regolamento Emittenti da parte degli specialisti , Borsa Italiana può avviare la procedura di cui all'articolo C020.
------	---

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

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

C016	In deroga a quanto previsto all'articolo C010, in caso di violazione della previsione di cui agli articoli 1400.6, 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.
------	---

Procedura di accertamento delle violazioni

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

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

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

C023	Qualora l'operatore richieda la convocazione di un'audizione per l'esame congiunto della questione, ovvero qualora Borsa Italiana ritenga necessaria tale audizione, Borsa Italiana ne fissa la data comunicandola all'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 Borsa Italiana procede sulla base degli elementi fino a quel momento acquisiti. Al termine dell'audizione, Borsa Italiana può fissare un nuovo termine, su richiesta dell'interessato, non inferiore a 10 giorni, per la presentazione di un'ulteriore memoria scritta.
------	---

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

C025	Le decisioni assunte a norma del precedente articolo C024 vengono tempestivamente comunicate all'interessato con provvedimento motivato. In caso di applicazione di uno dei provvedimenti di cui all'articolo C010, le spese della procedura ed in particolare quelle relative all'esame delle memorie scritte depositate e alle audizioni richieste, liquidate in misura forfetaria secondo quanto previsto nell'articolo 1300, sono poste a
------	---

carico dell'operatore.

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.

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 **Borsa Italiana** che provvede altresì a eleggere tra questi il Presidente. Il Collegio dei Probiviri ha sede presso **Borsa Italiana**.

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

C092	La durata dell'incarico è di tre anni e può essere rinnovato. Qualora uno dei membri cessi l'incarico prima della scadenza, il Consiglio di Amministrazione di Borsa Italiana provvede alla nomina di un sostituto; tale nomina ha durata fino alla scadenza del Collegio in carica.
C093	Le determinazioni del Collegio dei Probiviri sono rese secondo diritto, con rispetto del principio del contraddittorio, entro 30 giorni dalla data in cui è pervenuta a Borsa Italiana la richiesta del riesame di cui agli articoli C.030 e C.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 soccombente.

Collegio Arbitrale

C100	Il Collegio Arbitrale è composto da tre membri così designati:
C100.1	la parte che promuove il procedimento arbitrale notifica all'altra un atto nel quale: <ul style="list-style-type: none"> - dichiara la propria intenzione di promuovere il procedimento arbitrale; - indica l'oggetto della controversia; - designa il proprio arbitro; - invita l'altra parte a designare il proprio arbitro;
C100.2	la parte alla quale è notificato l'atto di cui all'articolo C100.1 designa il proprio arbitro entro 20 giorni dal ricevimento dell'atto; in mancanza si applicherà l'articolo 810, comma 2, c.p.c.;
C100.3	il terzo arbitro, che assume le funzioni di Presidente del Collegio Arbitrale, è nominato di comune accordo dagli 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.

