

AVVISO n.29170	24 Giugno 2025	---
---------------------------------	----------------	-----

Mittente del comunicato : BORSA ITALIANA

Societa' oggetto : --
dell'Avviso

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

Testo del comunicato

si veda l'allegato/see the annex

Disposizioni della Borsa

MODIFICHE AL REGOLAMENTO DEI MERCATI EURONEXT GEM E TAH

Le modifiche illustrate nel presente Avviso entreranno in vigore il **30 giugno 2025**.

1. Fine-tuning in tema di pre-settlement

In occasione della migrazione dei mercati Euronext GEM e TAH al nuovo modello di compensazione garanzia offerto da Euronext Clearing e attualmente in uso per i mercati Euronext legacy si coglie l'occasione per apportare alcuni fine-tuning alle disposizioni relative al servizio di pre-settlement.

2. Inoltro ai sistemi di liquidazione dei contratti conclusi tramite IMS

Con riferimento ai contratti conclusi tramite IMS modificano i Regolamenti del mercato Euronext GEM e TAH per consentire l'attivazione della funzionalità che consente ai negozianti di escludere l'invio dei contratti ai servizi di compensazione e garanzia.

3. Aggiunta di Six Clear quale *preferred CCP* per il mercato Euronext GEM.

Si modificano le Linee guida del Regolamento del mercato Euronext GEM al fine di aggiungere Six Clear AG "Six Clear" quale preferred CCP.

Successivamente alla data di entrata in vigore delle modifiche, gli operatori potranno iniziare a richiedere la configurazione di Six Clear, come loro "preferred ccp".

Si conferma che in base al modello di "preferred CCP", a Euronext Clearing si potrà affiancare una ulteriore controparte centrale alla quale gli operatori avranno facoltà di aderire (direttamente o indirettamente) qualificando tale controparte centrale come loro "preferred ccp". Tutti gli operatori saranno comunque tenuti, come oggi, ad aderire direttamente o indirettamente a Euronext Clearing, in quanto i contratti di mercato saranno garantiti dalla preferred ccp esclusivamente qualora entrambi gli operatori contraenti abbiano optato, comunicandolo a Borsa Italiana, per la medesima "preferred ccp".

I contratti sono garantiti secondo le regole della relativa controparte centrale. Inoltre, le procedure di esecuzione coattiva dei contratti in caso di mancato

regolamento, le modalità di gestione delle operazioni in fail in caso di corporate action e le modalità di inoltro dei saldi risultanti dai contratti conclusi sul mercato per la loro liquidazione, rimangono disciplinati dalla regola della controparte centrale.

Non varia la sede di liquidazione dei contratti, che per i mercati in discorso è individuata da Borsa Italiana nel sistema di liquidazione gestito da Monte Titoli. Rimane altresì impregiudicato il vigente modello di mercato, secondo il quale Borsa Italiana provvede a trasmettere i dati relativi ai contratti stessi alla controparte centrale immediatamente dopo la conclusione dei contratti sul mercato.

Si confermano, altresì, le disposizioni in materia di configurazioni tecniche, in particolare che in caso di attivazione della "preferred CCP" l'operatore può richiedere l'attivazione di codici di negoziazione dedicati.

Il testo aggiornato dei Regolamenti saranno resi disponibili sul sito Internet di Borsa Italiana, all'indirizzo www.borsaitaliana.it

Di seguito si riportano le modifiche ai testi dei Regolamenti

REGOLAMENTO DEL MERCATO EURONEXT GEM

Condizioni di ammissione e permanenza delle condizioni

G	1020	La partecipazione degli operatori alle negoziazioni è subordinata alla verifica effettuata da Borsa Italiana sulla base di criteri oggettivi non discriminanti, delle seguenti condizioni, che dovranno sussistere in via continuativa: <i>Omissis</i>
	1020.6	La partecipazione degli operatori è inoltre subordinata alla verifica: a) dell'adesione diretta o indiretta ai servizi di liquidazione, nonché dell'adesione ai sistemi ad essi accessori (sistemi di riscontro e rettifica), previsti nelle linee guida Sec. 500; b) dell'adesione diretta alla controparte centrale prevista nelle linee guida Sec. 501 oppure, per gli operatori che non siano partecipanti alla controparte centrale, dell'accordo con un partecipante alla controparte centrale sulla base del quale: - il partecipante alla controparte centrale, al momento della conclusione del contratto sul mercato, diventa controparte della controparte centrale per tale operazione; e - l'operatore, contestualmente, diventa controparte del partecipante alla controparte centrale.

omissis

VIGILANZA DEL MERCATO

Controlli e interventi sulle negoziazioni

G	5000	Immediatamente dopo la conclusione dei contratti sul mercato, Borsa Italiana provvede a trasmettere i dati relativi ai contratti stessi alle controparti centrali. Per gli strumenti di classi non garantite o su richiesta degli operatori che si avvalgono dell'Internal Matching Facility Borsa Italiana trasmette i dati relativi ai contratti, direttamente ai sistemi di regolamento. I contratti sono liquidati presso i servizi di liquidazione individuati nelle linee guida.
---	------	---

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

Sec.
500 *Linee guida:
Servizi di liquidazione*

500.1 *I servizi di liquidazione degli strumenti finanziari sono i servizi gestiti da Monte Titoli-S.p.A. o da altri CSD che si avvalgono della piattaforma T2S con i quali sia possibile il regolamento cross CSD, come definito nel Regolamento del Servizio di Liquidazione di Monte Titoli¹.*

Tempistica della liquidazione delle negoziazioni

	5010	I contratti di compravendita conclusi sul mercato Euronext GEM sono liquidati il secondo giorno di calendario TARGET aperto successivo alla loro stipulazione.
	5011	Borsa Italiana può indicare nell'Avviso di ammissione alle negoziazioni un termine di liquidazione diverso che tenga conto delle caratteristiche del mercato di riferimento dello strumento finanziario Euronext GEM .

Compensazione e garanzia delle negoziazioni

G	5015	I contratti conclusi sul mercato Euronext GEM sono garantiti dalla controparte centrale indicata nelle linee guida come controparte centrale del mercato, a meno che entrambi gli operatori controparti abbiano scelto una delle altre controparti centrali tra quelle indicate nelle linee guida.
	5016	Le controparti centrali operative nel mercato Euronext GEM operano nel rispetto del presente Regolamento nonché secondo quanto stabilito nei propri regolamenti.
	5017	I contratti sono garantiti dalle controparti centrali dal momento dell'acquisizione e registrazione nei sistemi della controparte centrale. Nel caso in cui la controparte centrale non acquisisca i contratti dal mercato, le proposte di acquisto e/o vendita si intendono non eseguite e sono cancellate. Borsa Italiana comunica tempestivamente alla Consob la mancata acquisizione dei contratti da parte della controparte centrale.

¹ L'entrata in vigore della modifica è comunicata con successivo Avviso

- Linee guida:*
- Sec.
501 Sistema di compensazione e garanzia
- 501.1 *Le controparti centrali che operano sul Mercato Euronext GEM sono:*
- *Cassa di Compensazione e Garanzia S.p.A., in qualità di controparte centrale del mercato;*
 - *Cboe Clear Europe NV, in qualità di controparte centrale scelta dagli operatori ai sensi dell'articolo 5015 limitatamente alla compensazione e garanzia dei contratti conclusi nel Segmento Euronext GEM;*
 - *LCH LTD, in qualità di controparte centrale scelta dagli operatori ai sensi dell'articolo 5015, limitatamente alla compensazione e garanzia dei contratti conclusi nel Segmento Euronext GEM.*
 - **Six Clear AG, in qualità di controparte centrale scelta dagli operatori ai sensi dell'articolo 5015, limitatamente alla compensazione e garanzia dei contratti aventi ad oggetto ad oggetto azioni;**

REGOLAMENTO DEL MERCATO TAH

Condizioni di ammissione e permanenza delle condizioni

G	1020	La partecipazione degli operatori alle negoziazioni è subordinata alla verifica effettuata da Borsa Italiana sulla base di criteri oggettivi non discriminanti, delle seguenti condizioni, che dovranno sussistere in via continuativa:
		<i>Omissis</i>
	1020.6	La partecipazione degli operatori è inoltre subordinata alla verifica: c) dell'adesione diretta o indiretta ai servizi di liquidazione, nonché dell'adesione ai sistemi ad essi accessori (sistemi di riscontro e rettifica), previsti nelle linee guida Sec. 500; d) dell'adesione diretta alla controparte centrale prevista nelle linee guida Sec. 501 oppure, per gli operatori che non siano partecipanti alla controparte centrale, dell'accordo con un partecipante alla controparte centrale sulla base del quale: - il partecipante alla controparte centrale, al momento della conclusione del contratto sul mercato, diventa controparte della controparte centrale per tale operazione; e - l'operatore, contestualmente, diventa controparte del partecipante alla controparte centrale.

omissis

G	5000	Immediatamente dopo la conclusione dei contratti sul mercato TAH, Borsa Italiana provvede a trasmettere i dati relativi ai contratti stessi alle controparti centrali. Per i mercati non garantiti o su richiesta degli operatori che si avvalgono dell'Internal Matching Facility Borsa Italiana trasmette i dati relativi ai contratti, direttamente ai sistemi di regolamento. I contratti sono liquidati presso i servizi di liquidazione individuati nelle linee guida.
---	------	---

5001	La trasmissione dei contratti conclusi sul mercato avviene tramite X-TRM. I contratti conclusi sul Mercato TAH sono acquisiti e inoltrati ai servizi di liquidazione tramite il servizio di pre-settlement gestito da Monte Titoli S.p.A. o mediante i sistemi di collegamento diretto alla piattaforma T2S gestiti dalle controparti centrali e autorizzati da Monte Titoli S.p.A.
------	--

Sec.
500 *Linee guida:*
 Servizi di liquidazione

500.1 *I servizi di liquidazione degli strumenti finanziari sono i servizi gestiti da Monte Titoli S.p.A. o da altri CSD che si avvalgono della piattaforma T2S con i quali sia possibile il regolamento cross CSD, come definito nel Regolamento del Servizio di Liquidazione di Monte Titoli².*

Tempistica della liquidazione delle negoziazioni

5010	I contratti di compravendita conclusi sul mercato TAH sono liquidati il secondo giorno di calendario TARGET aperto successivo alla loro stipulazione.
5011	Borsa Italiana può indicare nell'Avviso di ammissione alle negoziazioni un termine di liquidazione diverso che tenga conto delle caratteristiche del mercato di riferimento dello strumento finanziario TAH.

Compensazione e garanzia delle negoziazioni

G	5015	I contratti conclusi sul mercato TAH sono garantiti dalla controparte centrale indicata nelle linee guida come controparte centrale del mercato, a meno che entrambi gli operatori controparti abbiano scelto una delle altre controparti centrali tra quelle indicate nelle linee guida.
	5016	Le controparti centrali operative nel mercato TAH operano nel rispetto del presente Regolamento nonché secondo quanto stabilito nei propri regolamenti.
	5017	I contratti sono garantiti dalle controparti centrali dal momento della loro conclusione sul mercato. Nel caso in cui, in applicazione del proprio regolamento, la controparte centrale non acquisisca i contratti dal mercato, le proposte di acquisto e/o vendita si intendono non eseguite e sono cancellate. Borsa Italiana comunica tempestivamente alla Consob la mancata acquisizione dei contratti da parte della controparte centrale.

Sec.
501 *Linee guida:*
 Sistema di compensazione e garanzia

501.1 *La controparte centrale che opera sul Mercato TAH è Cassa di Compensazione e Garanzia S.p.A., in qualità di controparte centrale del mercato;*

² L'entrata in vigore della modifica è comunicata con successivo Avviso

AMENDMENTS TO THE EURONEXT GEM AND TAH MARKETS

The amendments described in the present Notice will enter into force on the **30 June 2025**.

1. Modification of the pre-settlement service

On the occasion of the migration of the Euronext GEM and TAH markets to the new clearing model offered by Euronext Clearing and currently in use for the legacy Euronext markets, the opportunity is taken to make some fine-tuning to the pre-settlement service.

2. Sending to the settlement systems of the contracts concluded through IMS

With reference to contracts concluded through IMS, the Euronext GEM and TAH market Rules are amended to enable the activation of functionalities enabling traders to exclude the sending of contracts to clearing and guarantee services.

3. Addition of Six Clear as the preferred CCP for the Euronext GEM Market.

The guidelines to the Rules have been modified in order to add Six Clear AG "Six Clear" as the preferred CCP.

Following the entry into force of the modifications, operators may start to request the Six Clear configuration, as their "preferred CCP".

Based on the "preferred CCP" model, Euronext Clearing may be supported by another central counterparty, which may be used by intermediaries (directly or indirectly) by classing this central counterparty as their "preferred CCP". However, all intermediaries will be required, as is the case currently, to subscribe directly or indirectly to Euronext Clearing, since the market contracts will only be guaranteed by the preferred CCP when both contracting intermediaries have opted, by notifying Borsa Italiana, for the same choice of "preferred CCP".

The contracts are guaranteed according to the rules of the relevant central counterparty. Moreover, the mandatory execution procedure of contracts in the event of a settlement failure, the procedures for managing failing operations in the case of corporate action and the procedures for sending the balances from

the contracts concluded on the market for settlement remain subject to the rules of the central counterparty.

There is no change to the place of settlement of the contracts, which, for the markets in question, has been identified by Borsa Italiana as the settlement system managed by Monte Titoli. There is also no change to the market model in effect, whereby, immediately after the conclusion of the contracts on the market, Borsa Italiana shall send data on the contracts to the central counterparty.

Moreover, the provisions governing the technical configurations remain unchanged, especially that, in the event of activation of the "preferred CCP", the operator may request the activation of dedicated trading codes.

The updated texts of the Rules will be published on Borsa Italiana's website (www.borsaitaliana.it).

The changes of the Rules are shown below.

EURONEXT GEM MARKET RULES

Condition for admission and continued eligibility

1020	The participation of intermediaries to trading shall be subject to verification by Borsa Italiana, in accordance with objective non-discriminatory criteria, of fulfilment of the following conditions on a continuing basis: <i>Omissis</i> 1020.6 The participation of intermediaries shall also be subject to verification of: a) direct or indirect participation in the settlement system provided in the guidelines Sec. 500 and participation in their accessory systems (trade checking systems);
	b) direct participation of the central counterparty provided in the guidelines Sec. 501 or for intermediaries that are not participant in the central counterparty, appropriate agreement with a general clearing member of the mentioned central counterparty, pursuant to which: - the general clearing member, at the conclusion of the contract on the market, becomes counterparty of the central counterparty for that contract; and - the intermediary, at the same time, becomes counterparty of the general clearing member.

Omissis

Settlement

G	5000	Immediately after the conclusion of contracts on the Euronext GEM Market, Borsa Italiana shall send the data on the contracts to the central counterparties. For non-guaranteed markets or on request from operators using the Internal Matching Facility, Borsa Italiana shall send the data on the contracts directly to the settlement systems. Contracts are settled via the settlement services specified in the guidelines.
---	------	---

	5001	Borsa Italiana will send the data in respect of a contract concluded on the markets through X-TRM. Sale and purchase orders concluded on the Euronext GEM Market are acquired by the central counterparties referred to in Guideline No. 501.1 and forwarded to the settlement services through the pre-settlement service managed by Monte Titoli S.p.A. or through the direct connection systems to the T2S platform managed by the central counterparties and authorised by Monte Titoli S.p.A.
--	------	---

Sec.
500

Guidelines:

Settlement service

500.1 *The settlement services of the financial instruments are the services managed by Monte Titoli S.p.A. or other **CSDs** using the T2S platform allowing for cross-**CSD** settlement, as defined in the Monte Titoli Settlement Service Regulations³.*

Time of settlement

	5010	Purchase and sale contracts concluded on Euronext GEM Market shall be settled on the second open TARGET calendar day following their conclusion.
--	------	---

	5011	Borsa Italiana may specify in the Notice of the admission to trading a different settlement time limit that takes into account the characteristics of the reference regulated market of the Euronext GEM financial instrument .
--	------	---

Clearing and guarantee of trades

G	5015	Contracts concluded on the Euronext GEM Market shall cleared by the central counterparty indicated in the guidelines to the rules as the default central counterparty of the market, unless both counterpart intermediaries chose one of the other central counterparties, from those indicated in the in the guidelines to the rules.
---	------	---

	5016	The CCPs that operate in the Euronext GEM Market shall operate in compliance with these Rules and the provisions of their own rules.
--	------	---

	5017	As soon as they are acquired and registered within the central counterparty systems, the contracts are cleared by the central counterparties. In the event that the central counterparty should not clear such contracts, the purchase and/or sale orders should be considered not executed and are cancelled. Borsa Italiana shall promptly notify Consob of the failure to acquire the contracts by the central counterparty.
--	------	--

Guidelines:

Sec.
501

Clearing and guarantee system

501.1 *The central counterparties operating on the Euronext GEM Market are:*

³ The entry into force of the amendment will be communicated with subsequent Notice

- *Cassa di Compensazione e Garanzia SpA, as the market's default central counterparty;*
- *European Central Counterparty N.V. "EuroCCP", as the central counterparty chosen by the intermediaries pursuant to article 5015, limited to the clearing and guarantee of contracts concluded on the Euronext GEM market;*
- *LCH LTD, as the central counterparty chosen by the intermediaries pursuant to article 5015, limited to the clearing and guarantee of contracts concluded on the Euronext GEM market.*
- **Six Clear AG, as the central counterparty chosen by the intermediaries pursuant to article 5015, limited to the clearing and guarantee of contracts concluded on the Euronext GEM market.**

TAH MARKET RULES

Condition for admission and continued eligibility

1020	The participation of intermediaries to trading shall be subject to verification by Borsa Italiana, in accordance with objective non-discriminatory criteria, of fulfilment of the following conditions on a continuing basis: <i>Omissis</i> 1020.6 The participation of intermediaries shall also be subject to verification of: c) direct or indirect participation in the settlement system provided in the guidelines Sec. 500 and participation in their accessory systems (trade checking systems);
	d) direct participation of the central counterparty provided in the guidelines Sec. 501 or for intermediaries that are not participant in the central counterparty, appropriate agreement with a general clearing member of the mentioned central counterparty, pursuant to which: - the general clearing member, at the conclusion of the contract on the market, becomes counterparty of the central counterparty for that contract; and - the intermediary, at the same time, becomes counterparty of the general clearing member.

Omissis

Settlement

G	5000	Immediately after the conclusion of contracts on the TAH Market, Borsa Italiana shall send the data on the contracts to the central counterparties. For non-guaranteed markets or on request from operators using the Internal Matching Facility, Borsa Italiana shall send the data on the contracts directly to the settlement systems. Contracts are settled via the settlement services specified in the guidelines.
---	------	---

5001	Borsa Italiana will send the data in respect of a contract concluded on the markets through X-TRM. Sale and purchase orders concluded on the TAH Market are acquired by the central counterparties referred to in Guideline No. 501.1 and forwarded to the settlement services through the pre-settlement service managed by Monte Titoli S.p.A. or through the direct connection systems to the T2S platform managed by the central counterparties and authorised by Monte Titoli S.p.A.
------	--

Sec.
500

Guidelines:

Settlement service

500.1 *The settlement services of the financial instruments are the services managed by Monte Titoli S.p.A. or other **CSDs** using the T2S platform allowing for cross-**CSD** settlement, as defined in the Monte Titoli Settlement Service Regulations⁴.*

Time of settlement

5010	Purchase and sale contracts concluded on TAH Market shall be settled on the second open TARGET calendar day following their conclusion.
5011	Borsa Italiana may specify in the Notice of the admission to trading a different settlement time limit that takes into account the characteristics of the reference regulated market of the TAH financial instrument .

Clearing and guarantee of trades

G	5015	Contracts concluded on the TAH Market shall be cleared by the central counterparty indicated in the guidelines to the rules as the default central counterparty of the market, unless both counterpart intermediaries chose one of the other central counterparties, from those indicated in the in the guidelines to the rules.
	5016	The CCPs that operate in the TAH Market shall operate in compliance with these Rules and the provisions of their own rules.
	5017	As soon as they are acquired and registered within the central counterparty systems, the contracts are cleared by the central counterparties. In the event that the central counterparty should not clear such contracts, the purchase and/or sale orders should be considered not executed and are cancelled. Borsa Italiana shall promptly notify Consob of the failure to acquire the contracts by the central counterparty.

⁴ The entry into force of the amendment will be communicated with subsequent Notice