

AVVISO n.52931	25 Novembre 2025	EURONEXT MILAN
---------------------------	------------------	----------------

Mittente del comunicato : BORSA ITALIANA

Societa' oggetto : --
dell'Avviso

Oggetto : Modifiche al Regolamento dei Mercati
/Amendments to the Market Rules

Testo del comunicato

Si veda l'allegato/see the annex

Disposizioni della Borsa

Modifiche al Regolamento dei Mercati

Introduzione degli ordini Action Volume Discovery

Euronext Milan

La Consob, con delibera n. 23537 del 30 aprile 2025, ha approvato le modifiche al Regolamento dei Mercati organizzati e gestiti da Borsa Italiana, il ("Regolamento") e alle Istruzioni al Regolamento ("Istruzioni") deliberate dal Consiglio di amministrazione nella seduta del 26 marzo 2025.

Le modifiche sono di seguito illustrate ed entreranno in vigore l'**8 dicembre 2025**.

Borsa Italiana intende ampliare le funzionalità disponibili nel proprio sistema di trading Optiq® per offrire un nuovo servizio di esecuzione al prezzo di uncrossing delle sue aste di apertura e chiusura, complementare all'esistente servizio di Trading-At-Last, attraverso un nuovo tipo di ordine denominato "Auction Volume Discovery" order (di seguito, un "Ordine AVD") per il mercato Euronext Milan.

Gli ordini AVD potranno essere immessi nel sistema in qualunque momento nel corso della giornata di negoziazione e rimarranno parcheggiati, senza interagire con il *Central Order Book*, fino al momento in cui il sistema determinerà il prezzo effettivo dell'asta di apertura o chiusura. Una volta noto il prezzo dell'asta per i quali sono eleggibili, gli ordini AVD potranno essere eseguiti contro: (i) l'eventuale quantità residua che non ha trovato esecuzione al prezzo d'asta (il cosiddetto 'sbilancio'), (ii) altri ordini AVD presenti nel sistema.

Qualsiasi ordine AVD non eseguito al termine relativo del processo di matching sarà immediatamente cancellato. Una volta completato il processo di esecuzione degli ordini AVD, il sistema riprenderà la fase di negoziazione continua.

Gli ordini AVD possono accettare un prezzo limite ma saranno eseguiti solo al prezzo indicativo di *uncrossing*. Gli Ordini AVD possono essere impostati per essere eseguiti alla fine della successiva asta programmata, sia essa di apertura o chiusura a seconda del momento in cui l'ordine è inserito, o solo alla chiusura; detti ordini saranno automaticamente cancellati dopo la prima asta rilevante.

Non sarà possibile inserire, modificare o cancellare ordini AVD dopo la fase di accumulo dell'asta, quando Optiq® calcola il prezzo/volume/sbilancio di uncrossing ed esegue le relative operazioni di uncrossing, né durante il periodo in cui il sistema procede all'abbinamento degli ordini AVD contro lo sbilancio dell'asta o contro altri ordini AVD.

Il testo aggiornato del Regolamento sarà reso disponibile sul sito Internet di Borsa Italiana, all'indirizzo www.borsaitaliana.it

Di seguito si riportano le modifiche al testo del Regolamento

REGOLAMENTO

Titolo 4.3

Modalità di negoziazione

omissis

Articolo 4.3.2 (Proposte di negoziazione)

1. La volontà negoziale degli operatori si esprime attraverso proposte di negoziazione in forma anonima. Le proposte di negoziazione contengono, laddove applicabile, almeno le informazioni di cui all'articolo 4202/1 del Regolamento Book I e riportano una specifica indicazione quando originino da un algoritmo o siano state immesse per il tramite di un Accesso Elettronico Diretto.
2. Possono essere immesse le seguenti tipologie di proposte di negoziazione:

Omissis

h) Action Volume Discovery Orders: proposte di negoziazione di cui all'articolo 4203/6 Regolamento Book I e conformi alle specifiche definite nel Trading Manual.

La proposta di negoziazione "Action Volume Discovery Order" può essere immessa nel mercato Euronext Milan.

3. Le proposte sono ordinate nel mercato per ciascuno strumento finanziario ai sensi degli articoli 4401/1 lettera (i) a) primo periodo, **lettera (iii)** e 4202/4 del Regolamento Book I.

omissis

Amendments to the Rules of the Markets

Introduction of Action Volume Discovery orders

Euronext Milan

Consob, with resolution no. 23537 of 30 April 2025, approved the amendments to the Rules of the Markets organised and managed by Borsa Italiana, the ("Rules") resolved by the Board of Directors at its meeting on 26 March 2025.

The changes are described below and will come into force on **8 December 2025**.

Borsa Italiana intends to expand the functionalities available in its Optiq® trading system to offer a new service of uncrossing price execution of its opening and closing auctions, complementary to the existing Trading-At-Last service, through a new type of order called 'Auction Volume Discovery' order (hereinafter, an 'AVD Order') for Euronext Milan Market.

AVD orders may be entered into the system at any time during the trading day and will remain parked, without interacting with the Central Order Book, until the system determines the actual opening or closing auction price. Once the price of the auction for which they are eligible is known, AVD orders may be executed against: (i) any remaining quantity not executed at the auction price (the so-called 'imbalance'), (ii) other AVD orders in the system.

Any AVD orders not executed at the relative end of the matching process will be cancelled immediately. Once the AVD order execution process is complete, the system will resume continuous trading.

AVD orders can accept a limit price but will only be executed at the uncrossing price. AVD orders can be set to be executed at the end of the next scheduled auction, either at opening or closing depending on when the order is entered, or only at closing; such orders will be automatically cancelled after the first relevant auction.

It will not be possible to enter, modify or cancel AVD orders after the auction accumulation phase, when Optiq® is calculating the price/volume/uncrossing imbalance and executing the relevant uncrossing transactions, nor during the period in which the system is matching AVD orders against the auction imbalance or against other AVD orders.

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.

RULES

Title 4.3

Trading methods

omissis

Article 4.3.2 (Orders)

1. Approved intermediaries shall express their willingness to trade through anonymous orders. Orders shall contain, where applicable, at least the information as per Article 4202/1 of Book I and include a special indication when originated from an algorithm or entered by a Direct Electronic Access.
2. The following types of orders may be entered:

omissis

h) Action Volume Discovery Orders: orders as referred to in Article 4203/6 of Book I of the Rules and in compliance with the specifications defined in the Trading Manual.

The "Action Volume Discovery Order" trading proposal may be entered into the Euronext Milan market.

3. The orders for each instrument shall be ranked on the book as per article 4401/1 letter (i) a) first period, **letter (iii)** and 4202/4 of the Rule Book 1.

omissis