

<b>AVVISO</b> <b>n.30049</b>	03 Agosto 2023	---
---------------------------------	----------------	-----

Mittente del comunicato : BORSA ITALIANA

Societa' oggetto : --  
dell'Avviso

Oggetto : Modifiche al Regolamento Euronext Access  
Milan/Amendments to the Rules Euronext  
Access Milan

*Testo del comunicato*

Si veda l'allegato/see the annex

*Disposizioni della Borsa*

## **MODIFICHE AL REGOLAMENTO DEL MERCATO EURONEXT ACCESS MILAN**

### **1 – SEMPLIFICAZIONE DEI REQUISITI DI AMMISSIONE A QUOTAZIONE DEGLI STRUMENTI DI DEBITO**

### **2 - INTRODUZIONE DEL GIUDIZIO DI AMMISSIBILITÀ SUL PROGRAMMA DI EMISSIONE DI STRUMENTI FINANZIARI**

Le modifiche descritte nel presente Avviso entreranno in vigore l'**11 settembre 2023**, **subordinatamente all'esito positivo dei test**.

\*\*\*

#### **1. Semplificazione dei requisiti di ammissione a quotazione degli strumenti di debito**

La semplificazione dei processi di ammissione a quotazione degli strumenti finanziari è parte del più ampio sforzo fatto dal Gruppo Euronext per facilitare l'accesso ai mercati dei capitali, attrarre emittenti locali e internazionali e incoraggiare il reperimento di risorse finanziarie tramite il ricorso agli strumenti tipici dei mercati dei capitali stessi.

Con particolare riferimento alle piccole e medie imprese e all'accesso al mercato del debito da parte di queste ultime, è stata evidenziata la necessità di ridefinire taluni aspetti del processo di ammissione a quotazione sugli MTF di Borsa Italiana, la cui attuale disciplina è stata ritenuta maggiormente onerosa rispetto ad altri ordinamenti a discapito della competitività del mercato.

Le semplificazioni, di cui alla presente nota, vengono ritenute essenziali anche in uno spirito di allineamento dell'offerta italiana con quella degli altri MTF del gruppo Euronext.

Inoltre, in ragione del crescente numero di operazioni di cartolarizzazione, con emissioni di *asset backed securities* (ABSs) che hanno come sottostante i singoli *minibond*, caratterizzate da una garanzia pubblica parziale o totale (e.g. Fondo di Garanzia MCC, Garanzia Italia SACE, FEG, BEI) a copertura dei titoli sottostanti, ovvero dalla sottoscrizione effettuata in gran parte da soggetti di natura pubblica (e.g. CDP, MCC), si rende necessaria una semplificazione dell'*iter* di ammissione. Fra queste iniziative, si osserva, inoltre, il susseguirsi di una serie di emissioni nell'ambito di un programma mirato su una specifica filiera o area geografica, senza necessariamente la successiva cartolarizzazione, ma con l'obiettivo primario di creare economie di scala nell'*origination* e nei costi di emissione. Tale modifica, si prefigge quindi lo scopo di ridurre la documentazione, e i relativi costi, a carico dell'emittente, trasferendo l'onere della completezza informativa e la conseguente *due diligence* a

livello di descrizione generale dell'operazione, e quindi sullo strumento di cartolarizzazione stesso.

Alla luce di tutto quanto precede e al fine di semplificare e razionalizzare l'offerta degli MTF di Borsa italiana per gli strumenti di debito, è stato inoltre deciso di eliminare l'attuale dicotomia tra il regolamento del sistema multilaterale di negoziazione delle obbligazioni organizzato e gestito da Borsa Italiana ExtraMOT e il regolamento del relativo Segmento ExtraMOT PRO<sup>3</sup> accessibile esclusivamente a investitori professionali<sup>1</sup>. In particolare, il Regolamento del Mercato ExtraMOT e il Regolamento del Segmento ExtraMOT PRO<sup>3</sup> saranno fusi in un unico testo regolamentare caratterizzato dalla continuità delle previsioni esistenti e denominato Euronext Access Milan in un'ottica di *rebranding* in linea con altri *brand* del Gruppo Euronext.

Nello specifico, il nuovo regolamento unificato di Euronext Access Milan presenta le seguenti modifiche di seguito illustrate rispetto ai Regolamenti degli MTF ExtraMOT e ExtraMOT PRO<sup>3</sup>, resta inteso che si mantiene l'articolazione del mercato tra una parte aperta al retail e un Segmento Professionale. La parte aperta al retail in continuità con l'assetto attuale è dedicata a strumenti finanziari ammessi su iniziativa di Borsa ossia strumenti già ammessi in un mercato regolamentato o MTF, emessi da Stati membri dell'Unione europea o da soggetti che beneficiano di una loro garanzia incondizionata e irrevocabile, oppure da organismi internazionali a carattere pubblico di cui facciano parte uno o più Stati membri dell'Unione europea; oppure emessi da Stati membri dell'Organizzazione per la cooperazione e lo sviluppo economico (OCSE).

- (i) Con riferimento al solo segmento professionale è stata inserita la previsione secondo la quale il documento di ammissione predisposto per la quotazione degli strumenti finanziari potrà non essere reso pubblicamente disponibile come previsto dalle attuali disposizioni. Qualora l'emittente non lo abbia reso pubblico, l'emittente sarà tenuto a fornire il documento di *disclosure* (direttamente o tramite Borsa Italiana) su richiesta di un investitore che desideri acquistare gli strumenti di debito sul mercato secondario successivamente all'ammissione a quotazione degli stessi.
- (ii) Con riferimento al solo segmento professionale è stato chiarito che in caso di ammissione a quotazione di strumenti finanziari emessi in relazione a operazioni di cartolarizzazione (*asset-backed securities o basket bonds*) Borsa Italiana si riserva, avuto riguardo alla tipologia dello strumento, di stabilire una procedura di quotazione idonea a rendere tempestivo l'inizio delle negoziazioni analogamente con quanto previsto per i titoli emessi o garantiti dalla Repubblica Italiana che vengono collocati con una procedura diversa dall'asta, ai sensi dell'art. 2.4.7, comma 4 del Regolamento dei Mercati. Nella

---

<sup>1</sup> Ad oggi, il Segmento ExtraMOT PRO<sup>3</sup> indica il segmento per la crescita delle piccole e medie imprese del mercato ExtraMOT dedicato prevalentemente all'emissione di obbligazioni o titoli di debito da parte di società non quotate su mercati regolamentati o piccole e medie imprese o aventi un valore di emissione inferiore a 50 000 000 EUR. L'emittente è considerato una piccola e media impresa se, in base al più recente bilancio annuale o consolidato, rispetta almeno due dei tre seguenti criteri: un numero medio di dipendenti inferiore a 250 nel corso dell'esercizio, un totale di bilancio non superiore a 43 000 000 EUR e un fatturato annuo netto non superiore a 50 000 000 EUR.

disposizione rilevante si precisa, altresì, che in relazione a operazioni di cartolarizzazione aventi a oggetto obbligazioni e altri strumenti finanziari di debito caratterizzate da una garanzia pubblica almeno pari all'80% del valore nominale degli strumenti finanziari emessi ovvero sottoscritti almeno per il 50% da soggetti di natura pubblica, il documento di ammissione potrà omettere i fattori di rischio relativi all'emittente e dovrà contenere una descrizione dell'operazione in cui viene inserito lo strumento.

- (iii) Con riferimento al solo segmento professionale sono state modificate le Linee Guida relative al Documento di Ammissione al fine di rendere più esplicito il requisito secondo il quale nel caso di emittenti aventi azioni negoziate in un mercato regolamentato o in un sistema multilaterale di negoziazione il documento di ammissione a quotazione dovrà contenere solo i fattori di rischio relativi ai titoli oggetto dell'offerta e/o ammessi alla negoziazione e il regolamento del prestito mentre possono essere omesse tutte le altre informazioni normalmente richieste, ivi incluse quelle relative all'emittente.
- (iv) Con riferimento al solo segmento professionale è stato esplicitato il requisito secondo il quale le società risultanti da operazioni straordinarie o che abbiano subito, nel corso dell'esercizio precedente a quello di presentazione della domanda o successivamente, modifiche sostanziali nella loro struttura patrimoniale potranno produrre bilanci pro-forma certificati dal revisore competente analogamente con quanto previsto ai sensi dell'art. 2.2.5 (*Requisiti degli emittenti di obbligazioni*) del Regolamento dei Mercati tra i requisiti di ammissione a quotazione sul mercato MOT.
- (v) Sempre in un'ottica di razionalizzazione e al fine di eliminare talune duplicazioni attualmente presenti nell'offerta degli MTF di Borsa Italiana, sono state riservate al solo Mercato EuroTLX – e pertanto sono stati eliminati dal Regolamento Euronext Access Milan i relativi riferimenti – l'ammissione alla negoziazione su iniziativa di Borsa Italiana.
- (vi) E' stato ulteriormente chiarito che gli strumenti di debito emessi da società estere possono essere ammessi a quotazione sul mercato Euronext Access Milan e decidere di avvalersi della lingua inglese per la redazione del documento di ammissione e dei comunicati *price sensitive*. La possibilità di avvalersi della lingua inglese è valida in ogni caso anche per le società italiane. Con riferimento alle società straniere - analogamente a quanto previsto dal Regolamento del Mercato Euronext Growth Milan - sono stati inseriti dettagliati requisiti in materia di revisione contabile e dei principi contabili applicabili per le società aventi sede in uno Stato Membro e per quelle aventi sede in uno Stato extraeuropeo.

## **2. Introduzione del giudizio di ammissibilità sul programma di emissione di strumenti finanziari**

La previsione è stata introdotta al fine di armonizzare i testi con quanto già effettuato sugli altri mercati del Gruppo Euronext. In un'ottica di maggiore flessibilità con riferimento alla disciplina del programma di emissione Borsa Italiana anziché esprimersi di volta in volta, su singole emissioni obbligazionarie in fase di rinnovo allarga la valutazione alle nuove tipologie di strumenti sulla base del *set* informativo già disponibile.

Sulla base di tale modifica si dovrà predisporre uno standard di domanda contenente le informazioni necessarie alla richiesta del giudizio di ammissibilità, in analogia con quanto previsto per gli altri mercati.

*Il testo aggiornato dei Regolamento è reso disponibile sul sito Internet di Borsa Italiana, all'indirizzo [www.borsaitaliana.it](http://www.borsaitaliana.it)*

## **AMENDMENTS TO THE EURONEXT ACCESS MILAN MARKET REGULATIONS**

### **1 – SIMPLIFICATION OF THE REQUIREMENTS FOR THE ADMISSION TO LISTING OF DEBT INSTRUMENTS**

### **2 – INTRODUCTION OF THE DECLARATION OF ADMISSIBILITY TO THE FINANCIAL INSTRUMENTS ISSUANCE PROGRAMME**

The changes described in this Notice will enter into force on **11 September 2023**, ***subject to successful testing.***

\*\*\*

#### **1. Simplification of the requirements for the admission to listing of debt instruments**

The simplification of the processes for admitting financial instruments to listing is part of the Euronext Group's broader efforts to facilitate access to capital markets, attract local and international issuers, and encourage the raising of financial resources through the use of typical capital market instruments.

With particular regard to small and medium-sized enterprises and their access to the debt market, it was found necessary to redefine certain aspects of the process of admission to listing on the MTFs of Borsa Italiana, whose current rules are more burdensome than in other regulatory systems, to the detriment of market competitiveness.

The simplifications set out in this note are also considered essential in the spirit of aligning the Italian offer with that of the other Euronext group MTFs.

In addition, due to the growing number of securitisation transactions, with issues of *asset-backed securities* (ABSs) with individual *minibonds* as underlying assets, which are partially or totally backed by a public guarantee (e.g. MCC Guarantee Fund, Garanzia Italia SACE, FEG, EIB) covering the underlying securities, or are subscribed mostly by public entities (e.g. CDP, MCC), it is necessary to simplify the admission *process*. These initiatives also include a series of issues as part of a programme targeting a specific supply chain or geographic area, without necessarily subsequent securitisation, but with the primary objective of generating economies of scale in *origination* and issuance costs. The purpose of this amendment, therefore, is to reduce the amount of documentation to be provided by the issuer, and the related costs, by shifting the burden of completeness of information and the consequent *due diligence* to the level of the general description of the transaction, and thus to the securitisation instrument itself.

In light of the above, and in order to simplify and streamline the offer of Borsa Italiana's MTFs for debt instruments, it was also decided to remove the current distinction between the multilateral bond trading system rules, organised and managed by Borsa Italiana ExtraMOT, and the ExtraMOT PRO<sup>3</sup> Segment rules, accessible to professional investors<sup>2</sup> only. Specifically, the ExtraMOT Market Rules and the ExtraMOT PRO<sup>3</sup> Segment Rules will be merged into a single rulebook characterised by the continuity of the existing provisions and named Euronext Access Milan for *rebranding* purpose in line with other Euronext Group *brands*.

Specifically, the new Euronext Access Milan' unified rules have the following changes compared with the ExtraMOT and ExtraMOT PRO<sup>3</sup> MTFs' rules, with it being understood that the market structure will be maintained between a part open to retail and a Professional Segment. The part open to the retail in continuity with the current set-up is dedicated to financial instruments admitted on the initiative of the stock exchange, i.e. instruments already admitted to a regulated market or MTF, issued by EU Member States or by entities benefiting from an unconditional and irrevocable guarantee from them, or by international bodies of a public nature of which one or more EU Member States are members; or issued by member States of the Organisation for Economic Cooperation and Development (OECD).

- (i) Regarding to the professional segment only, a provision has been inserted to the effect that the admission document prepared for the listing of financial instruments might not be made publicly available as required by the current provisions. If the issuer has not made it public, the issuer will be required to provide the *disclosure* document (either directly or through Borsa Italiana) upon the request of an investor wishing to purchase the debt instruments on the secondary market following their admission to listing.
- (ii) Regarding to the professional segment only, it has been clarified that in the case of admission to listing of financial instruments issued in connection with securitisation transactions (*asset-backed securities or basket bonds*) Borsa Italiana reserves the right, having regard to the type of instrument, to establish a listing procedure that will permit the prompt start of trading, similarly to what is provided for securities issued or guaranteed by the Italian Republic that are placed through a procedure other than the auction, pursuant to Article 2.4.7, paragraph 4 of the Market Rules. The relevant provision also specifies that, in relation to securitisation transactions involving bonds and other debt financial instruments characterised by a public guarantee of at least 80% of the nominal value of the financial instruments issued or subscribed for at least 50% by public entities, the admission document may omit the risk

---

<sup>2</sup> Currently, ExtraMOTPRO<sup>3</sup> is the ExtraMOT market segment focused on SME growth, dedicated primarily to the issuance of bonds or debt securities by companies not listed on regulated markets or by SMEs, or having an issue value less than EUR 50,000,000. An issuer is classed as an SME if, according to its most recent annual or consolidated financial statements, it meets at least two of the following three criteria: employing on average fewer than 250 persons during the financial year, a balance sheet total not exceeding EUR 43,000,000 and an annual net turnover not exceeding EUR 50,000,000.

factors relating to the issuer and must contain a description of the transaction which includes the instrument.

- (iii) Regarding to the professional segment only, the Guidelines on the Admission Document have been amended to make more explicit the requirement that in the case of issuers whose shares are traded on a regulated market or a multilateral trading facility, the admission document must contain only the risk factors relating to the securities being offered and/or admitted to trading and the terms and conditions of the debt instrument, while all other information normally required, including information about the issuer, may be omitted.
- (iv) Regarding to the professional segment only, a more explicit provision has been introduced to specify that companies resulting from extraordinary transactions or which – during the financial year preceding the year of submission of the request for admission or subsequently – have undergone substantial changes in their capital structure may produce pro forma financial statements certified by the competent auditor similarly to the requirement in Article 2.2.5 (*Requirements for bond issuers*) of the Market Rules for admission to trading on the MOT market.
- (v) With the purpose of streamlining and in order to remove duplications currently present in the offer of Borsa Italiana's MTFs, admission to trading on the initiative of Borsa Italiana has been reserved to the EuroTLX Market only – and accordingly the relevant references have been removed from the Euronext Access Milan Rules.
- (vi) It has been further clarified that debt instruments issued by foreign companies can be listed on the Euronext Access Milan market and issuers can decide to use the English language for the drafting of the admission document and price sensitive announcements. In any case, the option of using the English language is also valid for Italian companies. With reference to foreign companies - similarly to the Euronext Growth Milan Market Rules - detailed requirements have been inserted on the audit and accounting standards applicable to companies based in a Member State and those based in a non-European country.

## ***2. Introduction of the declaration of admissibility to listing of the financial instruments to be issued under the programme***

The provision was introduced in order to bring the texts in line with what is already done on the other markets of the Euronext Group. With a view to ensuring greater flexibility with reference to the regulation of the issuance programme, Borsa Italiana, instead of expressing an opinion on individual bond issues in the renewal phase on a case-by-case basis, will extend its assessment to new types of instruments on the basis of the information set already available.



On the basis of this change, an application standard will have to be prepared containing the necessary information for requesting the declaration of admissibility, consistently with what is provided for the other markets.

*The updated text of the Regulations will be published on the Borsa Italiana web site at the address [www.borsaitaliana.it](http://www.borsaitaliana.it)*