



Borsa Italiana

AVVISO n.33359	18 Dicembre 2020	---
---------------------------------	------------------	-----

Mittente del comunicato : BORSA ITALIANA

Societa' oggetto : --
dell'Avviso

Oggetto : Modifiche al Regolamento dei Mercati e
alle relative Istruzioni/Amendments to the
Market Rules and to the related Instructions

Testo del comunicato

si veda l'allegato/see the annex

Disposizioni della Borsa

MODIFICHE AL REGOLAMENTO DEI MERCATI
ORGANIZZATI E GESTITI DA BORSA ITALIANA
E ALLE RELATIVE ISTRUZIONI

La Consob con delibera n. 21610 del 2 dicembre 2020 ha approvato le modifiche al Regolamento dei Mercati organizzati e gestiti da Borsa Italiana, (il “Regolamento”) e alle relative Istruzioni (“Istruzioni”), deliberate dal Consiglio di Amministrazione nella seduta del 28 ottobre 2020.

Le modifiche entreranno in vigore il **4 gennaio 2021** e riguardano:

1. *Mercato MTA e Segmento STAR*: i) requisito minimo di capitalizzazione delle azioni per l’ammissione alle negoziazioni; ii) segmento STAR: soglia minima di flottante per la permanenza nel Segmento.
2. *Disciplina in materia di regole di condotta e di partecipazioni degli operatori*: i) negoziazione per conto di più operatori dello stesso gruppo; ii) requisiti di partecipazione; e iii) accesso sponsorizzato sub-delega.
3. *Segmento STAR*: Aggiornamento conseguente al nuovo Codice di Corporate Governance.
4. *Mercato MOT*: requisiti di ammissione.

1. *Mercato MTA e Segmento STAR: i) requisito minimo di capitalizzazione delle azioni per l’ammissione alle negoziazioni; ii) segmento STAR: soglia minima di flottante per la permanenza nel Segmento.*

Si modificano il Regolamento dei mercati e le relative Istruzioni con riferimento al requisito minimo di capitalizzazione delle azioni per l’ammissione alle negoziazioni.

La modifica è volta a dettagliare il calcolo su cui si basa il requisito di capitalizzazione minima nel caso di società già ammesse alle negoziazioni in un altro mercato regolamentato o sistema multilaterale di negoziazione.

Nello specifico si precisa che il requisito di capitalizzazione minima di 40 milioni di euro è calcolato sulla base della capitalizzazione media di mercato degli ultimi tre mesi precedenti alla decisione di ammissione alle negoziazioni. A tal fine, la capitalizzazione media di mercato è calcolata sulla base della media dei prezzi ufficiali del periodo di riferimento.

Tale calcolo è applicato anche la disciplina del Segmento Star ai fini di quanto previsto dall'articolo 2.2.3 del Regolamento e dalle relative disposizioni attuative contenute nelle Istruzioni (IA.4.2.1 e IA.4.2.2).

Nell'ambito dei requisiti per il mantenimento della qualifica Star, si coglie l'occasione per chiarire che Borsa Italiana può escludere da tale qualifica le azioni per le quali il flottante sia sceso al di sotto della soglia minima del 20% fissata nelle Istruzioni ai fini della permanenza nel Segmento.

Si chiarisce inoltre che Borsa comunica tempestivamente alla Consob non solo la ricezione della domanda di ammissione alle negoziazioni ma anche la domanda di ammissione alla quotazione.

(Reg. Artt. 2.2.1; 2.2.3; 2.4.1)

2. Disciplina in materia di regole di condotta e di partecipazioni degli operatori: i) negoziazione per conto di più operatori dello stesso gruppo; ii) requisiti di partecipazione; e iii) accesso sponsorizzato sub-delega.

Si rivede la disciplina in materia di regole di condotta e di partecipazione degli operatori al mercato e, nell'ambito delle regole di accesso elettronico diretto al mercato si rende esplicita, in considerazione di quanto disposto dal Regolamento UE 2017/584 e dalle Q&A ESMA n° 22 e 24 in materia di *market structures topics*, la facoltà per il cliente sponsorizzato di sub-delegare l'accesso al mercato a soggetti terzi, propri clienti (c.d. sub-delegati).

i. Negoziazione per conto di più operatori

Gli addetti che svolgono le attività di negoziazione, market making volontario e specialista possono farlo per conto dell'operatore stesso per il quale operano. Considerata l'evoluzione dei gruppi bancari e finanziari e i presidi normativi in essere, si consente agli addetti alle attività sopra menzionate di poterle svolgere per conto di più operatori appartenenti allo stesso gruppo.

Resta ferma in ogni caso la responsabilità dell'operatore nei confronti di Borsa Italiana per i comportamenti dell'addetto che ha operato nell'interesse dell'operatore stesso, come previsto dall'articolo 3.3.1 comma 3.

ii. Requisiti di partecipazione

Al fine di tenere conto delle evoluzioni dei modelli operativi dei partecipanti al mercato, si interviene sulle disposizioni delle Istruzioni relative alle attestazioni che, nell'ambito della procedura di ammissione alle negoziazioni, l'operatore deve rilasciare riguardo alla valutazione delle conoscenze e delle qualifiche del personale addetto alle negoziazioni.

L'articolo IA.3.1.2 al comma 1, lettere (a) e (b), già oggi stabilisce l'obbligo per l'operatore di attestare che 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.

Nel proseguo del continuo confronto che Borsa Italiana detiene con i propri partecipanti è emersa la necessità di modificare tale regola al fine di contemplare anche l'operatività, svolta da alcuni partecipanti, che prevede la trasmissione degli ordini al mercato senza alcun intervento umano (eccezion fatta per gli interventi di controllo/verifica del corretto funzionamento di un siffatto sistema, sia esso controllo periodo o sporadico, e di manutenzione, anch'essa periodica o sporadica). Pertanto, nell'ambito del medesimo requisito si è inteso normare un'operatività già oggi in uso presso l'industria e con lo scopo di aggiornare le regole del mercato, includendo l'attività di negoziazione e di specialista su strumenti finanziari diversi da quelli derivati che viene svolta attraverso l'utilizzo di sistemi che non prevedono alcun l'intervento umano. In tale particolare caso, i sistemi dell'operatore sono programmati nel rispetto nelle norme e delle modalità di funzionamento del mercato utilizzando a tal fine programmatori dotati di una adeguata qualificazione professionale.

Come per le previsioni regolamentari di cui alle lettere (a) e (b) del comma 1 dell'art. IA.3.1.2, anche per quelle di cui alla lettera (c):

- a. non vi è distinzione tra HFT e algo trading in quanto si applicano a tutta l'operatività svolta dal partecipante;
- b. la dichiarazione dell'operatore è richiesta nell'ambito della procedura di ammissione ad un mercato, attraverso l'utilizzo del Member Portal e in continuità con quanto oggi avviene per l'operatività standard. Detta dichiarazione, sebbene relativa al programmatore (Quant/Analista specializzato), dovrà essere fornita dall'operatore, anche nel caso in cui il programmatore sia soggetto terzo rispetto all'operatore medesimo.

iii. Accesso sponsorizzato – Sub-delega

Nell'ambito della disciplina dell'Accesso Elettronico Diretto al mercato tramite accesso sponsorizzato si intende rendere esplicita la facoltà per il cliente sponsorizzato di sub-delegare l'accesso al mercato a soggetti terzi, propri clienti (c.d. sub-delegati).

In proposito, e in considerazione di quanto disposto dal Regolamento UE 2017/584 e dalle Q&A ESMA n° 22 e 24 in materia di *market structures topics*, si estendono gli obblighi oggi previsti in capo all'operatore che offre accesso sponsorizzato e relativi all'attività svolta dal cliente sponsorizzato stesso anche all'attività svolta dagli eventuali soggetti sub-delegati da quest'ultimo. Pertanto, tra le principali previsioni in capo all'operatore, vi sono quelle relative all'obbligo di:

- (i) avvalersi di uno specifico codice di accesso per segregare l'attività svolta dai clienti, collegati direttamente al mercato con accesso sponsorizzato e, ove presenti, dai loro sub-delegati;
- (ii) fornire a Borsa Italiana dichiarazione che attesti l'idoneità e il rispetto dei requisiti di partecipazione anche dei soggetti sub-delegati che accedono al mercato attraverso l'accesso sponsorizzato;
- (iii) attivare le opportune funzionalità necessarie per sospendere l'accesso al mercato anche da parte del soggetto sub-delegato, per procedere alla cancellazione degli ordini ineseguiti da questo immessi e per poter monitorare in tempo reale l'operatività del sub-delegato stesso.
- (iv) fornire a Borsa Italiana elenco degli addetti all'attività di negoziazione autorizzati a richiedere la cancellazione delle proposte immesse;
- (v) fornire a Borsa Italiana dichiarazione con la quale si attesta di avere accesso alle informazioni relative alla attività di negoziazione dei soggetti sub-delegati al fine di consentire a Borsa Italiana di fornire le eventuali informazioni richieste dall'autorità competente.

Gli operatori sono altresì tenuti a rispettare gli obblighi in materia di disfunzioni tecniche dei sistemi degli operatori anche con riferimento all'attività svolta dal soggetto sub-delegato.

(Reg. Artt. 3.3.1; 3.3.2; 3.4.3; Istr. Artt. IA.3.1.2; IA.3.1.5; IA.3.2.3; IA.3.2.4)

3. Segmento STAR: Aggiornamento conseguente al nuovo Codice di Corporate Governance.

Come noto, in data 31 gennaio 2020, il Comitato per la Corporate Governance, ha approvato il nuovo Codice di Corporate Governance integralmente rivisitato sul piano formale (i principi e le raccomandazioni sono stati organizzati in soli sei articoli, in luogo dei precedenti dieci), oltre che innovativo sul piano sostanziale .

La disciplina dei requisiti di governo societario degli emittenti STAR è stata quindi aggiornata al mero fine di allinearne i riferimenti a quelli del nuovo Codice, mantenendo nella sostanza inalterato l'attuale regime STAR.

I nuovi riferimenti sono applicabili, per ciascuna società STAR, a partire dal primo esercizio che inizia successivamente al 31 dicembre 2020 in allineamento con il regime applicativo previsto dallo stesso Codice¹.

(Reg. Artt. 1.3; 2.2.3; Istr. IA.2.10.6)

4. Mercato MOT: requisiti di ammissione.

Si modificano il Regolamento e le relative Istruzioni al fine di razionalizzare e sistematizzare l'offerta dei mercati obbligazionari per maggior chiarezza verso gli operatori del mercato, anche al fine di evitare sovrapposizioni che possono ingenerare incertezze operative.

Il mercato MOT si posiziona pertanto come l'unico mercato regolamentato organizzato e gestito da Borsa Italiana accanto ai sistemi multilaterali di negoziazione ExtraMOT e EuroTLX.

Si conferma il mercato MOT come mercato regolamentato di riferimento per Titoli di Stato italiani, Titoli di Stato UE e sovranazionali quotati su richiesta dell'emittente, di un operatore o su iniziativa di Borsa Italiana nonché per le obbligazioni e i titoli di debito su richiesta dell'emittente.

Si elimina di conseguenza dalla disciplina in tema di ammissione sul mercato MOT, la possibilità (fra l'altro mai utilizzata) per un operatore o per un emittente di chiedere l'ammissione di strumenti finanziari già quotati in altri mercati in esenzione dall'obbligo di pubblicare un prospetto. Tali strumenti finanziari non potranno essere ammessi neppure su iniziativa di Borsa Italiana.

(Reg. Artt. 2.1.2; 2.2.38; 2.5.1; 2.5.8; Istr. Modello 6; IB.1.1; Domanda di ammissione alle negoziazioni di strumenti finanziari da parte di un [operatore aderente al mercato] [emittente]);

I testi aggiornati del Regolamento e delle relative Istruzioni saranno resi disponibili sul sito Internet di Borsa Italiana, all'indirizzo www.borsaitaliana.it

Di seguito si riportano le modifiche ai testi del Regolamento e delle relative Istruzioni.

¹ L'Introduzione del Codice di Corporate Governance prevede che "Le società che adottano il Codice lo applicano a partire dal primo esercizio che inizia successivamente al 31 dicembre 2020, informandone il mercato nella relazione sul governo societario da pubblicarsi nel corso del 2022".

REGOLAMENTO

PARTE 1 DISPOSIZIONI GENERALI

omissis

Articolo 1.3 (Definizioni)

“Codice di **Corporate Governance Autodisciplina**” Indica il Codice di **Corporate Governance Autodisciplina** delle società quotate italiane, promosso da Borsa Italiana e pubblicato nel **gennaio 2020** ~~luglio 2015~~;

omissis

PARTE 2 AMMISSIONE ALLA QUOTAZIONE E ALLE NEGOZIAZIONI

TITOLO 2.1 DISPOSIZIONI GENERALI

omissis

Articolo 2.1.2 (Competenze in materia di ammissione)

1. Gli strumenti finanziari di cui al precedente articolo possono essere ammessi da Borsa Italiana alla quotazione, e alle negoziazioni, sempre che siano soddisfatte tutte le condizioni di cui ai Titoli 2.1, 2.2, 2.3 e 2.4.
2. Borsa Italiana può respingere la domanda di ammissione alla quotazione, con provvedimento motivato e comunicato tempestivamente all'interessato:
 - a) se le caratteristiche dello strumento finanziario siano tali da far ritenere che non possa aver luogo la formazione di un mercato regolare;
 - b) se, avendo altri strumenti finanziari già ammessi alle negoziazioni, l'emittente non adempie agli obblighi derivanti dalla stessa;
 - c) se, essendo lo strumento finanziario già ammesso alle negoziazioni in un altro Stato, l'emittente non adempie agli obblighi derivanti dalla stessa;
 - d) se la situazione dell'emittente sia tale da rendere l'ammissione contraria all'interesse degli investitori. A tal fine Borsa Italiana farà prevalentemente riferimento ai seguenti elementi: la presenza di gravi squilibri nella struttura finanziaria, un critico posizionamento competitivo nei principali settori di

attività, l'evidenza di importanti fattori di incoerenza nel piano industriale e la carenza di elementi di riscontro delle ipotesi contenute nel piano medesimo.

Per gli Emittenti Certificati, tali elementi saranno valutati da Borsa Italiana sulla base dell'esame preventivo condotto nell'ambito del programma riconosciuto e sulla base delle dichiarazioni dello Sponsor di cui all'articolo 2.3.4, comma 2, lettera a) e lettera d) nonché delle ulteriori informazioni prodotte dallo Sponsor e/o dall'emittente. Se la domanda di ammissione è presentata trascorsi 6 mesi dal rilascio del certificato, Borsa Italiana si riserva di chiedere ulteriori informazioni all'emittente e/o ulteriori dichiarazioni allo Sponsor.

3. Borsa Italiana può respingere la domanda di ammissione alla quotazione relativa agli strumenti finanziari di cui all'articolo 2.1.1. comma 1, lettera d) con provvedimento motivato e comunicato tempestivamente all'interessato, se non sono rispettate le condizioni di cui al comma 2, lettera a) e b) e c).
4. Nel caso di ammissione alla quotazione di azioni di cui agli articoli 2.3.1, comma 6 e all'articolo 2.3.4, comma 10, Borsa Italiana, al fine di valutare l'elemento di cui al comma 2, lettera d), del presente articolo, farà prevalentemente riferimento alla presenza di gravi squilibri nella struttura finanziaria.
5. Nel caso di ammissione alla quotazione di azioni di cui agli articoli 2.3.4, comma 11, e 2.3.1, comma 2, Borsa Italiana può respingere la domanda di ammissione alla quotazione, con provvedimento motivato e comunicato tempestivamente all'interessato, se non sono rispettate le condizioni di cui al precedente comma 2, lettere a), b) e c).
6. Borsa Italiana può subordinare, nel solo interesse della tutela degli investitori, l'ammissione alla quotazione a qualsiasi condizione particolare che ritenga opportuna e che sia esplicitamente comunicata al richiedente.
7. Possono essere ammessi alle negoziazioni, su domanda dell'emittente, di un operatore aderente al mercato o su iniziativa di Borsa Italiana:
 - a) ~~gli strumenti finanziari di cui all'articolo 2.1.1 lettere b), f), h) ed i) già negoziati su un altro mercato regolamentato se sono rispettate le condizioni di cui all'articolo 57, comma 1, lettera h), del Regolamento Emittenti Consob;~~
 - b) gli strumenti finanziari emessi o garantiti da uno Stato membro dell'Unione Europea o emessi da organismi internazionali di carattere pubblico di cui facciano parte uno o più Stati membri dell'Unione Europea.
8. Con riferimento alle ipotesi di cui all'articolo 2.4.1, comma 1, lettere a) e b), Borsa Italiana può respingere la domanda di ammissione alle negoziazioni, con decisione motivata e comunicata tempestivamente al pubblico mediante Avviso di Borsa Italiana, se non sono rispettate le condizioni di ammissione alle negoziazioni di cui ai Titoli 2.1, 2.2, 2.3 e 2.4 e, ~~in relazione agli strumenti di cui al comma 7, lettera a), del presente articolo, le ulteriori condizioni indicate nell'articolo 2.2.38.~~

Omissis

TITOLO 2.2 CONDIZIONI PER L'AMMISSIONE

Capo 1 – Azioni

Articolo 2.2.1 (*Requisiti delle azioni*)

1. Ai fini dell'ammissione alle negoziazioni delle azioni, Borsa Italiana valuta la sussistenza di condizioni tali da assicurare che le azioni possano essere negoziate in modo equo, ordinato ed efficiente.
2. A supporto di tale valutazione, le azioni devono avere i seguenti requisiti:
 - a) capitalizzazione di mercato prevedibile pari almeno a 40 milioni di euro; Borsa Italiana può ammettere azioni con una capitalizzazione inferiore qualora ritenga che per tali azioni si formerà un mercato sufficiente; **Nel caso di società già ammesse alle negoziazioni in un altro mercato regolamentato o sistema multilaterale di negoziazione, il requisito dei 40 milioni di euro è calcolato sulla base della capitalizzazione media di mercato degli ultimi tre mesi precedenti alla decisione di ammissione alle negoziazioni. A tal fine, la capitalizzazione media di mercato è calcolata sulla base della media dei prezzi ufficiali del periodo di riferimento.**

omissis

Borsa Italiana, fermo restando l'obiettivo generale di cui al comma 1, può derogare ai requisiti sopraesposti, secondo modalità non discriminanti e sulla base di procedure definite in via generale.

omissis

Articolo 2.2.3 (*Ulteriori requisiti per ottenere la qualifica di Star*)

1. All'atto della domanda di ammissione alla quotazione ovvero successivamente all'ammissione alle negoziazioni, l'emittente può richiedere per le proprie azioni ordinarie la qualifica di Star, secondo le modalità indicate nelle Istruzioni, rispettando le condizioni indicate nei commi seguenti. Borsa Italiana, verificata la sussistenza di tali condizioni, attribuisce la qualifica di Star, con l'Avviso in cui si stabilisce la data di inizio delle negoziazioni ovvero con successivo Avviso.
2. Al fine di ottenere la qualifica di Star, le azioni devono soddisfare i seguenti requisiti:
 - a) devono avere una capitalizzazione di mercato, effettiva o prevedibile, non superiore alla soglia stabilita nelle Istruzioni ai sensi dell'articolo 4.2.1, comma 3, del Regolamento;
 - b) devono avere una capitalizzazione di mercato, effettiva o prevedibile, non inferiore alla soglia stabilita nelle Istruzioni ai sensi dell'articolo 4.2.1, comma 3,

del Regolamento;

Nel caso di società già ammesse alle negoziazioni in un altro mercato regolamentato o sistema multilaterale di negoziazione, il requisito è calcolato sulla base della capitalizzazione media di mercato degli ultimi tre mesi precedenti alla decisione di ammissione alle negoziazioni. A tal fine, la capitalizzazione media di mercato è calcolata sulla base della media dei prezzi ufficiali del periodo di riferimento.

3. Al fine di ottenere e mantenere la qualifica di Star, gli emittenti devono:
- a) rendere disponibile al pubblico informazioni finanziarie periodiche aggiuntive aventi come minimo i contenuti descritti all'articolo 154-ter, comma 5 del Testo Unico della Finanza entro 45 giorni dal termine del primo, terzo e quarto trimestre dell'esercizio. Gli emittenti sono esonerati dalla pubblicazione relativa al quarto trimestre se mettono a disposizione del pubblico la relazione finanziaria annuale, unitamente agli altri documenti di cui all'articolo 154-ter, comma primo, del Testo Unico della Finanza entro 90 giorni dalla chiusura dell'esercizio;
 - b) rendere disponibile al pubblico la relazione finanziaria semestrale di cui all'articolo 154-ter comma 2 del Testo Unico della Finanza entro 75 giorni dalla chiusura del primo semestre dell'esercizio;
 - c) avere un giudizio positivo del revisore legale o della società di revisione legale relativo all'ultimo bilancio di esercizio e consolidato ove redatto;
 - d) non avere l'attivo di bilancio ovvero i propri ricavi rappresentati, in misura preponderante, dall'investimento o dai risultati dell'investimento in una società le cui azioni sono ammesse alle negoziazioni in un mercato regolamentato;
 - e) non avere il bilancio di esercizio e consolidato, ove redatto, impugnato dalla Consob ai sensi dell'articolo 157 del Testo Unico della Finanza;
 - f) rendere disponibile sul proprio sito Internet la relazione finanziaria annuale la relazione finanziaria semestrale, le informazioni finanziarie periodiche aggiuntive, nonché l'informativa di cui all'articolo 114, comma 1, 4 e 5, del Testo Unico della Finanza e gli ulteriori elementi indicati da Borsa Italiana nelle Istruzioni. Le informazioni dovranno essere rese disponibili sul sito secondo il formato indicato da Borsa Italiana, anche in lingua inglese; le comunicazioni al pubblico di cui all'articolo 114, commi 1 e 4 del Testo Unico della Finanza nonché le eventuali integrazioni richieste da Consob ai sensi dell'articolo 114, comma 5 del Testo Unico della Finanza devono essere diffuse al pubblico in lingua inglese contestualmente rispetto alle corrispondenti comunicazioni in italiano;
 - g) aver pubblicato, nei termini previsti, i documenti contabili obbligatori sulla base delle disposizioni applicabili e non essere incorsi, nei precedenti 18 mesi, in violazioni di obblighi informativi formalmente accertati;
 - h) non essere ammessi a procedure concorsuali e non avere società controllate

ai sensi dell'articolo 2359 del codice civile ammesse a procedure concorsuali in misura superiore alla soglia stabilita nelle Istruzioni;

- i) non avere le proprie azioni ordinarie sospese dalle negoziazioni a tempo indeterminato;
 - j) non incorrere in una delle situazioni previste dagli articoli 2446 e/o 2447 del codice civile;
 - k) aver individuato all'interno della propria struttura organizzativa un soggetto professionalmente qualificato (*investor relator*) che abbia come incarico specifico la gestione dei rapporti con gli investitori;
 - l) aver adottato il modello di organizzazione, gestione e controllo previsto dall'articolo 6 del decreto legislativo 231/2001;
 - m) applicare, per quanto riguarda la composizione dell'**organo consiglio** di amministrazione nonché il ruolo e le funzioni degli amministratori non esecutivi e indipendenti, i principi e **le raccomandazioni i criteri applicativi previsti dagli articoli dall'articolo 2 (escluse le raccomandazioni 5, terzo e quarto comma, e la raccomandazione 8) del Codice di Corporate Governance, nonché e il principio XII e le raccomandazioni 12(d), 13 e 14 previsti dall'articolo 3 del Codice di Corporate Governance Autodisciplina**;
- Borsa Italiana definisce nelle Istruzioni criteri generali per la valutazione dell'adeguatezza del numero degli amministratori indipendenti. L'entrata in vigore della disciplina è subordinata all'esplicito assenso della Consob;
- n) applicare per quanto riguarda l'istituzione e il funzionamento dei comitati interni all'**organo consiglio** di amministrazione **le raccomandazioni 16 primo, secondo e terzo comma, e 17 i criteri applicativi** previsti dall'articolo 3 4 del Codice di **Corporate Governance Autodisciplina**;
 - o) applicare per quanto riguarda la remunerazione degli amministratori i principi ~~previsti dall'articolo 6 del Codice di Autodisciplina~~ e **le raccomandazioni 25, 26, 27(a), 27(c), 29 e 31 previsti dall'articolo 5 del Codice di Corporate Governance i criteri applicativi 6.C.4, 6.C.5 e 6.C.6**;
 - p) aver nominato un comitato controllo e rischi in conformità a quanto previsto ~~dalle dal principio 7.P.4. e con le funzioni di cui alle~~ **raccomandazioni 32(c), 33 e 35 ai criteri applicativi 7.C.1 e 7.C.2 previsti dall'articolo 6 del Codice di Corporate Governance Autodisciplina**.

~~In caso di adozione di un sistema di amministrazione e controllo dualistico o monistico, si applicano i principi e i criteri applicativi previsti dall'articolo 10 del Codice di Autodisciplina.~~

4. La qualifica di Star è subordinata alla nomina di un operatore specialista incaricato di svolgere le funzioni di cui all'articolo 2.3.5 relativamente alle azioni ordinarie, fatto salvo per gli emittenti aventi una capitalizzazione media di mercato superiore alla soglia di 1.000 milioni di euro calcolata secondo i criteri ed i termini previsti

nelle Istruzioni e che ne facciano richiesta.

Possono esercitare le funzioni di specialista gli operatori ammessi alle negoziazioni sul mercato.

Non possono esercitare l'attività di specialista gli operatori che appartengono al gruppo cui l'emittente fa parte o che fa capo all'emittente.

Qualora l'emittente abbia diverse tipologie di strumenti finanziari quotati può procedere alla nomina di un operatore specialista incaricato di svolgere le funzioni di cui all'articolo 2.3.5, comma 1, lettera a) anche relativamente a tali tipologie.

5. In caso di emittenti già quotati, al fine di ottenere la qualifica di Star è richiesto il rispetto del requisito economico indicato nelle Istruzioni.
6. Borsa Italiana, su richiesta motivata dell'emittente, può ritenere soddisfatti i requisiti di cui al comma 3, lettere m) e p), qualora **l'organo il Consiglio di Amministrazione** abbia deliberato di proporre all'Assemblea l'adeguamento a tali requisiti.
7. L'emittente si impegna a comunicare tempestivamente a Borsa Italiana la temporanea impossibilità di rispettare gli obblighi di cui ai commi 3 e 4 e le relative motivazioni.
8. Borsa Italiana può concedere una deroga al rispetto del requisito di presentazione entro 45 giorni delle informazioni finanziarie periodiche aggiuntive di cui al comma 3, lettera a), in caso di comprovata impossibilità per l'emittente di rispettarlo, dandone comunicazione all'emittente e al pubblico entro 15 giorni dalla richiesta di deroga.
9. Borsa Italiana può richiedere alla società tutte le informazioni rilevanti ai fini della verifica degli obblighi di cui al comma 3.
10. Con la periodicità indicata nelle Istruzioni, Borsa Italiana con apposito Avviso può escludere dalla qualifica di Star le azioni per le quali non siano stati rispettati i requisiti per mantenere la qualifica, tenendo conto dell'importanza e della frequenza dei casi nei quali tali requisiti sono venuti a mancare. **Con la medesima periodicità, Borsa Italiana può escludere dalla qualifica Star le azioni per le quali il flottante sia sceso al di sotto della percentuale di capitale stabilita nelle Istruzioni.**
11. Borsa Italiana verifica il rispetto del requisito di capitalizzazione di cui al comma 2, lettera a), secondo la periodicità indicata all'articolo 4.2.1 e può, con apposito Avviso, escludere dalla qualifica di Star gli strumenti finanziari la cui capitalizzazione sia divenuta superiore alla soglia stabilita, secondo la procedura stabilita all'articolo 4.2.1, su richiesta della società secondo quanto previsto nelle Istruzioni.
12. Borsa Italiana, anche in deroga alla periodicità indicata nelle Istruzioni, può escludere, con provvedimento motivato, dalla qualifica di Star le azioni delle società per le quali:
 - a) si verifichino condizioni tali da pregiudicare la situazione economico-finanziaria e/o patrimoniale dell'emittente o del gruppo ad esso facente

capo, ivi incluse le situazioni previste dagli articoli 2446 e/o 2447 del codice civile

- b) quando le azioni sono sospese a tempo indeterminato
- c) sia comunicato al pubblico ai sensi dell'articolo 2.6.13 l'applicazione di provvedimenti di cui all'articolo 2.6.10;
- d) si siano verificati fatti in sostanziale contrasto con il pieno rispetto degli elevati standard caratteristici del segmento Star e che possano incidere negativamente sulla reputazione del Segmento.

Il provvedimento è reso pubblico mediante Avviso di Borsa Italiana.

In tal caso, Borsa Italiana, su richiesta da parte della società, può attribuire nuovamente la qualifica di Star alle azioni della società di cui al paragrafo precedente, se è venuta meno la causa sottostante l'esclusione tenuto conto del rispetto dei requisiti di permanenza sul segmento Star nel corso del periodo di esclusione, del mantenimento del flottante esistente al momento dell'esclusione e ferma restando la sussistenza dei requisiti di cui all'articolo 2.2.3 comma 3 e seguenti del Regolamento.

13. Le disposizioni di cui ai commi precedenti si applicano, nella sostanza, anche alle società di diritto estero. È fatta salva la facoltà di Borsa Italiana di stabilire, per singoli emittenti, tenuto conto degli ordinamenti cui sono assoggettati, modalità e termini diversi e/o ulteriori.

omissis

~~Capo 11 — Strumenti finanziari ammessi alle negoziazioni ai sensi dell'articolo 2.1.2, comma 7, lettera a)~~

**~~Articolo 2.2.38
(Requisiti di ammissione)~~**

- 1. ~~Gli strumenti finanziari di cui all'articolo 2.1.2, comma 7, lettera a) devono essere negoziati su un altro mercato regolamentato europeo da oltre 18 mesi.~~
- 2. ~~Gli strumenti finanziari di cui all'articolo 2.1.2, comma 7, lettera a), indicati nelle Istruzioni, possono essere ammessi alle negoziazioni se in possesso dei seguenti requisiti:~~
 - a) ~~l'informativa su fatti rilevanti, l'informativa periodica, quella sulle operazioni straordinarie e quella relativa all'esercizio dei diritti dei portatori gli strumenti finanziari sia disponibile in lingua inglese presso il pubblico;~~
 - b) ~~lo strumento finanziario non sia sospeso o revocato dalla negoziazione nel mercato regolamentato europeo di riferimento, per ragioni non dipendenti da cause tecnologiche inerenti l'operatività del mercato stesso.~~
- 3. ~~Borsa Italiana si riserva, ai fini dell'ammissione alla negoziazione dello strumento finanziario, di richiedere al soggetto richiedente ulteriori informazioni, chiarimenti e documentazione rispetto a quanto previsto al comma precedente.~~

omissis

TITOLO 2.4

DOMANDA E PROCEDURA DI AMMISSIONE

omissis

Articolo 2.4.1

(Domanda di ammissione alla quotazione e domanda di ammissione alle negoziazioni)

1. L'emittente è tenuto a presentare domanda di ammissione alle negoziazioni separatamente dalla domanda di ammissione alla quotazione nelle ipotesi di:
 - a) prima ammissione sui mercati MTA e MIV degli strumenti finanziari di cui all'articolo 2.1.1, comma 1, lettere da a) a d); e
 - b) ammissione sui mercati MOT di strumenti finanziari di emittenti non aventi altri strumenti finanziari ammessi alle negoziazioni in mercati regolamentati, al di fuori delle ipotesi di ammissione delle obbligazioni emesse sulla base di un programma di emissione di cui all'articolo 2.4.6.

Al di fuori delle ipotesi di cui alle precedenti lettere a) e b), la domanda di ammissione alle negoziazioni si considera ricompresa nella domanda di ammissione alla quotazione ed entrambe le domande sono gestite in un'unica procedura.

Borsa Italiana comunica tempestivamente alla Consob la ricezione della domanda di ammissione **alla quotazione e della domanda di ammissione alle negoziazioni**.

omissis

TITOLO 3.3

REGOLE DI CONDOTTA E RAPPORTO TRA OPERATORI E BORSA ITALIANA

omissis

Articolo 3.3.1

(Regole di condotta)

1. Gli operatori rispettano il presente Regolamento, le Istruzioni, gli Avvisi di Borsa Italiana e i documenti di carattere tecnico-operativo di accompagnamento al presente Regolamento e relative Istruzioni, 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.
2. 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.

3. 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 **nel cui interesse l'addetto all'attività di negoziazione sta operando**. 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 **e, ove presenti, dei loro sub-delegati**, collegati direttamente al mercato con accesso sponsorizzato.

omissis

Articolo 3.3.2 **(Trasmissione delle proposte al mercato)**

omissis

5. Gli operatori, con le modalità indicate nelle Istruzioni, sono tenuti:
 - 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, dagli operatori market maker volontari, dagli operatori market maker Mifid2 e dagli specialisti dell'IDEM;
 - 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 **e, ove presenti, dai loro sub-delegati**. Tale codice è assegnato da Borsa Italiana a seguito dell'approvazione della domanda di accesso sponsorizzato da parte dell'operatore per il proprio cliente.

omissis

TITOLO 3.4 **CONTROLLI E INTERVENTI**

omissis

Articolo 3.4.3

(Provvedimenti a tutela del mercato)

1. 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:
 - a) imposizione di limiti operativi o di collegamento;
 - b) 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;
 - c) limitazione degli accessi al mercato - anche per il tramite di Interconnessioni, ivi inclusa la cessazione dell'accesso di clienti dell'operatore **e, ove presenti, dei loro sub-delegati**, collegati direttamente al mercato con accesso sponsorizzato - o segregazione di specifiche attività di negoziazione;

omissis

TITOLO 2.5

SOSPENSIONE E REVOCA

Articolo 2.5.1

(Sospensione e revoca)

1. Borsa Italiana può disporre:
 - a) la sospensione dalle negoziazioni di uno strumento finanziario, se la regolarità del mercato dello strumento stesso non è temporaneamente garantita o rischia di non esserlo ovvero se lo richieda la tutela degli investitori;
 - b) la revoca dalla quotazione e dalle negoziazioni di uno strumento finanziario, in caso di prolungata carenza di negoziazione ovvero se reputa che, a causa di circostanze particolari, non sia possibile mantenere un mercato normale e regolare per tale strumento.
2. Ai fini della sospensione dalle negoziazioni di cui al comma precedente, Borsa Italiana fa prevalente riferimento ai seguenti elementi:
 - a) diffusione o mancata diffusione di notizie che possono incidere sul regolare

andamento del mercato;

- b) delibera di azzeramento del capitale sociale e di contemporaneo aumento al di sopra del limite legale;
- c) ammissione dell'emittente a procedure concorsuali;
- d) scioglimento dell'emittente
- e) giudizio negativo del revisore legale o della società di revisione legale, ovvero impossibilità per il revisore legale o la società di revisione legale di esprimere un giudizio, per due esercizi consecutivi.

omissis

9. ~~Borsa Italiana può disporre la sospensione o la revoca di uno strumento finanziario ammesso sui mercati organizzati e gestiti da Borsa Italiana ai sensi dell'articolo 2.1.2, comma 7, lettera a), qualora analogo provvedimento sia stato disposto dalla competente autorità estera o dalla società di gestione del mercato regolamentato europeo di riferimento oppure qualora non sia più disponibile in maniera sistematica presso il pubblico in lingua inglese l'informativa di cui all'articolo 2.2.38, comma 2, lettera a). Limitatamente a tali strumenti finanziari, non si applicano i commi precedenti, ad esclusione del primo. Nel provvedimento adottato da Borsa Italiana viene indicata la data di decorrenza della sospensione o della revoca.~~

omissis

Articolo 2.5.8

(Esclusione degli strumenti di cui all'articolo 2.1.2, comma 7, lettera a)

1. ~~I soggetti che hanno chiesto l'ammissione alle negoziazioni di strumenti finanziari, ai sensi dell'articolo 2.1.2, comma 7, lettera a), possono chiedere a Borsa Italiana l'esclusione dalle negoziazioni dei titoli precedentemente ammessi, tenuto conto principalmente delle seguenti condizioni:~~
- a. ~~esclusione dello strumento o dell'emittente lo strumento dal primario indice finanziario internazionale o nazionale di appartenenza al momento dell'ammissione alle negoziazioni nel mercato regolamentato di Borsa Italiana;~~
 - b. ~~operazioni straordinarie che abbiano comportato modifiche sostanziali nella struttura economico-patrimoniale dell'emittente lo strumento finanziario;~~
 - c. ~~la diffusione tra il pubblico dello strumento finanziario;~~
 - d. ~~il controvalore e le quantità scambiate sul mercato di Borsa Italiana nei 12 mesi precedenti;~~
 - e. ~~la frequenza e la continuità degli scambi sul mercato di Borsa Italiana nei 12 mesi precedenti.~~

2. ~~Ai fini dell'esclusione dalle negoziazioni degli strumenti finanziari di cui al comma 1, il soggetto richiedente inoltra a Borsa Italiana apposita richiesta scritta, sottoscritta dal legale rappresentante, conforme allo schema contenuto nelle Istruzioni e completa della documentazione richiamata nello stesso schema.~~
3. ~~Dalla ricezione della richiesta alla effettiva esclusione dalle negoziazioni decorrono almeno 60 giorni.~~
4. ~~Borsa Italiana, entro 5 giorni di mercato aperto dalla ricezione della richiesta di cui al comma 2, può disporre l'esclusione dalle negoziazioni indicando la data di decorrenza della stessa. Il provvedimento di Borsa Italiana è tempestivamente comunicato al pubblico mediante Avviso di Borsa e trasmesso al richiedente.~~
5. ~~Borsa Italiana, tenuto conto della frequenza e continuità degli scambi e di eventuali difficoltà operative può, su istanza motivata effettuata dal soggetto richiedente nell'ambito della richiesta di cui al comma 2, stabilire termini inferiori a quelli indicati ai commi 1, lettere d) ed e), e 3, comunicando tale decisione nell'Avviso di cui al comma 4.~~
6. ~~Nei casi in cui il richiedente sia Borsa Italiana, la disciplina di cui ai commi precedenti si applica in quanto compatibile.~~

ISTRUZIONI

Modello 6

MODELLO DI RICHIESTA DI ESCLUSIONE DALLE NEGOZIAZIONI

DI STRUMENTI FINANZIARI DI CUI ALL'ARTICOLO 2.1.2, COMMA 7, LETTERA A)

La società (nome e ragione sociale) (di seguito brevemente "Società"), con sede sociale a, Via, C.F. e Partita IVA, in persona del legale rappresentante o del soggetto munito dei necessari poteri,
CHIEDE

ai sensi dell'articolo 2.5.8 del Regolamento l'esclusione dalle negoziazioni in Borsa dei seguenti strumenti finanziari:

Codice	Descrizione	Valore in circolazione
.....
.....

Allega la seguente documentazione che forma parte integrante della domanda:

(luogo, data)

(Firma del legale rappresentante o del soggetto munito dei necessari poteri)

omissis

TITOLO IB.1

AMMISSIONE ALLE NEGOZIAZIONI DI STRUMENTI FINANZIARI GIÀ NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO E DI QUELLI EMESSI O GARANTITI DA UNO STATO MEMBRO DELL'UNIONE EUROPEA O EMESSI DA ORGANISMI INTERNAZIONALI

SEZIONE IB.1

PROCEDURA DI AMMISSIONE ALLE NEGOZIAZIONI NEL MERCATO MOT

Articolo IB.1.1

(Condizioni generali)

- ~~1. In aggiunta alle condizioni generali per l'ammissione di cui all'articolo 2.1.3 ed ai requisiti di cui all'articolo 2.2.38 del Regolamento, gli strumenti finanziari di cui all'articolo 2.1.2, comma 7, lettera a) devono essere emessi da società le cui azioni appartengono a primari indici finanziari internazionali o nazionali. In alternativa, gli strumenti finanziari o l'emittente devono avere un rating minimo, richiesto dall'emittente e reso noto al mercato, pari all'*investment grade* assegnato da primarie agenzie di rating indipendenti.~~

omissis

Allegato 1B

***Domanda di ammissione alle negoziazioni di
strumenti finanziari da parte di un [operatore aderente al mercato] [emittente]***

omissis

Tracciabilità dei flussi finanziari

1. Borsa Italiana e l'Emittente assumono tutti gli obblighi in materia di tracciabilità dei flussi finanziari di cui alla L. 136/2010, come successivamente modificata e implementata (gli "Obblighi di Tracciabilità").
2. L'Emittente, qualora rientri nella definizione di «stazione appaltante» prevista dal d.lgs. 18 aprile 2016 n. 50 e successive modifiche ai fini dell'applicabilità della disciplina di cui all'art. 3, L. 136/10 e successive modifiche, si impegna a comunicare tramite il modulo Allegato 1 delle presenti Istruzioni il Codice Identificativo di Gara (CIG) relativo ai pagamenti da effettuarsi ai sensi del presente Contratto e, ove previsto, il Codice Unico di Progetto (CUP) se non già trasmesso/i a Borsa Italiana e salvo che non sia necessario indicare un nuovo codice CIG e/o CUP.

3. In particolare, in attuazione degli Obblighi di Tracciabilità, Borsa Italiana comunicherà all'Emittente:

- (i) gli estremi identificativi dei conti correnti da utilizzarsi, anche in via non esclusiva, per i pagamenti provenienti dall'Emittente ai sensi della presente domanda;
- (ii) le generalità ed il codice fiscale delle persone delegate ad operare su di essi, con indicazione di ruolo e di poteri, entro 7 (sette) giorni dall'accensione di tali conti (o, in caso di conti esistenti, entro 7 (sette) giorni dalla loro prima utilizzazione in relazione ai pagamenti provenienti dall'Emittente.

Ogni eventuale variazione delle informazioni di cui ai paragrafi (i) e (ii) sopra sarà comunicata all'Emittente entro 7 (sette) giorni.

4. Borsa Italiana si impegna ad informare l'Emittente e la Prefettura/Ufficio territoriale del Governo della provincia dove ha sede l'Emittente qualora venisse a conoscenza dell'inadempimento di proprie eventuali controparti contrattuali rispetto agli Obblighi di Tracciabilità.

Allega la seguente documentazione che forma parte integrante della domanda:

- Nominativo del referente informativo e relativo sostituto conformemente a quanto previsto all'art. IA.2.5.7;
- ~~"documento di sintesi", conformemente a quanto previsto dall'articolo 57 del Regolamento Emittenti Consob (si applica ai soli strumenti finanziari di cui all'articolo 2.1.2, comma 7, lettera a);~~

omissis

SEZIONE IA.2.10

DISPOSIZIONI RELATIVE AGLI EMITTENTI STAR

Articolo IA.2.10.6

(Indipendenza degli amministratori)

1. Il numero degli amministratori indipendenti di cui alla lettera m), comma 3, articolo 2.2.3 del Regolamento si considera adeguato quando sono presenti:
 - almeno 2 amministratori indipendenti per **organi Consigli di Amministrazione** composti fino a 8 membri;
 - almeno 3 amministratori indipendenti per **organi Consigli di Amministrazione** composti da 9 a 14 membri;
 - almeno 4 amministratori indipendenti per **organi Consigli di Amministrazione** composti da oltre 14 membri.

Gli amministratori indipendenti dovranno essere diversi dal presidente.

omissis

TITOLO IA.3

PARTECIPAZIONE DEGLI OPERATORI AI MERCATI

CAPO IA.3.1 – CONDIZIONI DI AMMISSIONE E PERMANENZA ALLE NEGOZIAZIONI

omissis

Articolo IA.3.1.2

(Requisiti di partecipazione)

1. L'operatore, ai fini del rispetto delle condizioni di cui all'articolo 3.1.3, comma 1, del Regolamento 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 su strumenti finanziari diversi da strumenti derivati, 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. **gli obblighi di cui ai commi a) e b) si applicano agli operatori che svolgono l'attività di negoziazione e di specialista su strumenti finanziari diversi da strumenti derivati anche attraverso l'utilizzo di sistemi che non prevedono l'intervento umano. Tali sistemi sono programmati nel rispetto delle regole, delle modalità di funzionamento del mercato e degli strumenti tecnici funzionali all'attività preposta. Gli addetti alla programmazione di detti sistemi possiedono un'adeguata qualificazione professionale;**
- ed. è assicurata la presenza di un compliance officer, che deve avere una approfondita conoscenza del Regolamento e delle Istruzioni. 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;

- de. 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 compensazione e garanzia e di liquidazione che tengano contodelle caratteristiche dell'impresa e dell'attività svolta;

- ef. 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.

omissis

5. Inoltre, nel caso in cui l'operatore intenda svolgere anche attività di market making volontario o specialista nel mercato IDEM, l'operatore deve:

- a. comunicare l'elenco degli addetti alle attività di market maker ovvero l'elenco degli addetti all'attività di specialista ~~presenti presso la sede della società~~ di cui l'operatore stesso si avvale;
- b. attestare che gli addetti all'attività di market making volontario o specialista su strumenti finanziari derivati, oltre ad essere in possesso dei requisiti indicati al comma 1, lettera a), per i negozianti, conoscano le regole e le modalità di svolgimento dell'attività di market making volontario o specialista sull>IDEM e dei relativi strumenti tecnici. Gli addetti a tale attività dovranno altresì aver superato lo specifico esame organizzato da Borsa Italiana volto ad accertare l'effettiva conoscenza delle regole e modalità di svolgimento dell'attività in discorso.

Tale esame non è richiesto per gli addetti all'attività di market making volontario o specialista su derivati alla data del 3 maggio 2010 a condizione che essi siano già operativi sul mercato IDEM e registrati presso Borsa Italiana come addetti all'attività di market making volontario o specialista.

6. Gli addetti alle attività di negoziazione, market making volontario e specialista ~~non~~ possono svolgere le attività di propria competenza per conto di più operatori ammessi **esclusivamente qualora gli operatori per cui essi operano appartengano al medesimo gruppo.**
7. L'operatore si può avvalere di un soggetto terzo e/o una società del gruppo per l'esecuzione delle attività di cui al comma precedente nonché di quelle previste in capo al *compliance officer* purchè 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 al comma 3. 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

omissis

Articolo IA.3.1.5
(Procedura di ammissione alle negoziazioni)

omissis

2. Successivamente alla comunicazione di cui all'articolo 3.1.2 comma 2 del Regolamento, 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:

omissis

- m) 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 **e, ove presenti, per ciascuno dei suoi sub-delegati**;
 2. dichiarazione con la quale l'operatore conferma di aver verificato l'idoneità dei clienti sponsorizzati **e, ove presenti, dei loro sub-delegati**, ai sensi del Regolamento UE 589/2017 e attesta il rispetto da parte **di tali soggetti** ~~el 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 **e, ove presenti, dei suoi sub-delegati**, per procedere alla cancellazione massiva degli ordini ineseguiti da essi immessi e per monitorare in tempo reale l'operatività nel mercato del cliente sponsorizzato **e, ove presenti, dei suoi sub-delegati**;
 4. per ciascun codice di accesso dedicato al cliente sponsorizzato **e, ove presenti, per ciascun codice dedicato ai suoi sub-delegati**, elenco degli addetti all'attività di negoziazione autorizzati a richiedere la cancellazione delle proposte immesse riferibili al codice di accesso dedicato ~~al cliente sponsorizzato~~ **ciascuno di tali soggetti**. Tale elenco deve rispettare i requisiti di cui all'articolo IA.3.2.4, comma 3;
 5. L'indicazione del nominativo del referente per la funzione di information technology per l'operatività del cliente sponsorizzato, **e ove presenti, dei suoi sub-delegati**, reperibile durante l'orario di mercato, se differente dal referente per la funzione di information technology dell'operatore.
 6. **Dichiarazione con la quale si attesta di avere accesso alle informazioni relative alla attività di negoziazione dei soggetti sub-delegati al fine di consentire a Borsa Italiana di fornire le eventuali informazioni richieste dall'autorità competente.**

omissis

CAPO IA.3.2 – REGOLE DI CONDOTTA

omissis

Articolo IA.3.2.3
(Trasmissione delle proposte al mercato)

omissis

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:

- a) alla qualificazione professionale degli addetti alla negoziazione;
- b) ai controlli sugli accessi ai sistemi che permettono l'immissione delle proposte per il tramite di Interconnessioni.

Tali controlli devono consentire di 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.

Nel caso di accesso sponsorizzato oggetto di sub-delega, l'operatore è tenuto a segregare i diversi flussi di ordini dei soggetti beneficiari della sub-delega.

Qualora l'operatore venga a conoscenza che un cliente collegato al mercato mediante "accesso elettronico diretto" non soddisfi più i requisiti di cui sopra, oltre a sospenderne l'accesso ne dà tempestivamente informazione a Borsa Italiana.

- c) ai controlli sui quantitativi massimi, sul controvalore massimo e sui prezzi delle proposte immesse. L'operatore non consente al cliente sponsorizzato **e, ove presenti, ai sub-delegati del cliente sponsorizzato**, di immettere o modificare i parametri che si applicano ai controlli sulle proposte immesse attraverso l'accesso sponsorizzato;

omissis

4. 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:

- a) prevenire l'inoltro di proposte che superino le soglie di variazione massima impostate;
- b) 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 **o al codice di accesso dedicato ai suoi sub-delegati, ove presenti.**

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.

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 ove presenti, dei suoi sub-delegati**, e la cancellazione massiva degli ordini immessi **dagli stessi** in caso di sospensione o disconnessione del cliente, di perdita del monitoraggio dell'operatività nel mercato del cliente sponsorizzato **e dei suoi sub-delegati, ove presenti**, o di disconnessione dal mercato dell'operatore.

Articolo IA.3.2.4

(Disfunzioni tecniche dei sistemi degli operatori)

1. Ai sensi dell'articolo 3.3.3 del Regolamento gli operatori informano tempestivamente Borsa Italiana delle disfunzioni tecniche dei propri sistemi tecnologici utilizzati per lo svolgimento delle negoziazioni e dei sistemi di accesso ai mercati di Borsa Italiana, ivi incluse le disfunzioni dei sistemi tecnologici utilizzati per lo svolgimento delle negoziazioni e per l'accesso al mercato dei propri clienti sponsorizzati, **e, ove presenti, dei loro sub-delegati**, 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 o market maker volontari. Gli operatori comunicano altresì la successiva riattivazione di tali sistemi.

omissis

4. Borsa Italiana può cancellare le proposte solo su richiesta degli addetti ~~alle~~ **negoziazioni** indicati nell'elenco di cui al comma precedente. 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.

omissis

TITOLO IA.4

MERCATO MTA

omissis

CAPO IA.4.2 - SEGMENTAZIONE

Articolo IA.4.2.1

(Ripartizione degli strumenti finanziari tra i segmenti di mercato per il mercato MTA)

1. La soglia di capitalizzazione rilevante ai fini dell'ottenimento della qualifica di Star è fissata in 1.000 milioni di euro. La soglia di capitalizzazione minima ai fini dell'ottenimento della qualifica di Star è fissata in 40 milioni di euro.

Articolo IA.4.2.2

(Modalità di trasferimento tra i segmenti di mercato per il mercato MTA)

1. Entro giugno di ogni anno, Borsa Italiana individua le società appartenenti al segmento Star la cui capitalizzazione sia divenuta superiore alla soglia di cui all'articolo IA.4.2.1, comma 1, sulla base della capitalizzazione media di mercato degli ultimi tre mesi, comunica loro la capitalizzazione raggiunta e le trasferisce al mercato MTA su richiesta della società. Il trasferimento ha effetto a decorrere dalla data stabilita con Avviso di Borsa Italiana
2. Le società che richiedano la qualifica di Star, verranno ammesse alle negoziazioni in tale segmento subordinatamente al rispetto delle condizioni di cui all'articolo 2.2.3 del Regolamento, salvo che si tratti di società le cui azioni entrino nella composizione dell'indice FTSE MIB.
3. Entro giugno di ogni anno Borsa Italiana può trasferire dal segmento Star al mercato MTA le società che non abbiano rispettato il requisito relativo alla nomina dello specialista. Con la medesima periodicità, Borsa Italiana individua le società il cui flottante sia sceso al di sotto del 20% del capitale sociale. Con riferimento a tali società, Borsa Italiana verifica se le partecipazioni del soggetto o dei soggetti controllante/i siano superiori alla percentuale del 67% del capitale ordinario computato sottraendo le azioni proprie dell'emittente. A tali società è inviata comunicazione. Trascorsi 6 mesi da tale comunicazione, le società possono essere trasferite al mercato MTA, qualora nel frattempo non siano ripristinate le condizioni per permanere nel segmento originario. Tale termine non si applica nel caso in cui sussista un obbligo di acquisto ai sensi dell'articolo 108 del Testo Unico della Finanza qualora il soggetto obbligato abbia dichiarato che non intende ripristinare il flottante nonché nel caso in cui sia deliberata dagli organi competenti una operazione di carattere straordinario finalizzata alla revoca dalla quotazione.
4. Fermo restando quanto previsto dal comma 3, una volta all'anno, entro la fine del mese di giugno, Borsa Italiana può trasferire dal segmento Star al mercato MTA le società che non abbiano rispettato le condizioni di cui all'articolo 2.2.3, comma 3,

e/o il cui operatore specialista non abbia rispettato gli obblighi di cui all'articolo 2.3.5, lettere b) e c).

5. Nel caso in cui la società abbia richiesto l'esclusione dalla qualifica di Star oppure nei casi di cui all'articolo 2.2.3, comma 12 del Regolamento, in deroga alle disposizioni di cui ai commi 3 e 4, Borsa Italiana dispone l'esclusione dalla qualifica e il contestuale trasferimento della società al mercato MTA.
6. Ai sensi dell'articolo 2.2.3 del Regolamento, nel mese di giugno di ogni anno Borsa Italiana effettua il calcolo della capitalizzazione media di mercato degli ultimi tre mesi delle società appartenenti al segmento Star. In virtù di tale calcolo, possono chiedere di non procedere alla nomina dell'operatore specialista le società appartenenti al segmento Star con capitalizzazione media di mercato superiore a 1.000 milioni di euro. In tale ipotesi, qualora in base al suddetto calcolo la capitalizzazione media di mercato risulti inferiore alla soglia di 1.000 milioni di euro per due verifiche consecutive, Borsa Italiana richiede all'emittente Star di procedere alla nomina di un operatore specialista entro tre mesi. Laddove l'emittente non proceda alla nomina dell'operatore specialista, Borsa Italiana può trasferire la società dal segmento Star al mercato MTA.

**AMENDMENTS TO THE RULES OF THE MARKET ORGANISED AND MANAGED BY BORSA
ITALIANA AND TO THE ACCOMPANYING INSTRUCTIONS**

With resolution no. 21610 of the 2 December 2020, Consob approved the amendments to the Rules of the Markets managed and organized by Borsa Italiana (the “Rules”), and related Instructions (the “Instructions”) already approved by Borsa Italiana’s Board of Directors on 28 October 2020.

The amendments will enter in to force on **4 January 2021** and they concern:

1. *MTA Market and Star Segment*: i) minimum share capitalization requirement for the admission to trading; ii) STAR Segment: minimum free float threshold for remaining in the Segment.
2. *Rules of conduct*: i) Trading on behalf of several market intermediaries; ii) Participation requirements; iii) Sponsored access – Sub-delegation.
3. *STAR Segment*: Consequent update to the new Corporate Governance Code;
4. MOT Market: Admission requirements.

1. *MTA Market and Star Segment*: i) minimum share capitalization requirement for the admission to trading; ii) STAR Segment: minimum free float threshold for remaining in the Segment.

The market Rules and the related Instructions are amended with regard to the minimum share capitalisation requirement for admission to trading.

The amendment seeks to detail the calculation the minimum capitalisation requirement is based on in the case of companies that have already been admitted to trading on another regulated market or multilateral trading system.

Specifically, it should be noted that the minimum capitalisation requirement of 40 million euros is calculated on the basis of the average market capitalisation of the last three months prior to the decision to admit to trading. To this end, the average market capitalisation is calculated on the basis of the average of the official prices of the reference period.

This calculation is also applied for Star Segment rules for the purposes of provisions of Article 2.2.3 of the Rules and relating implementing provisions contained in the Instructions (IA.4.2.1 and IA.4.2.2).

With regard to the requirements for maintaining the Star qualification, the opportunity is taken to clarify that Borsa Italiana may exclude from this qualification shares for which the free float has fallen below the minimum threshold of 20% specified in the Instructions for remaining in the Segment.

It should also be noted that Borsa Italiana promptly notifies Consob not only of the receipt of the application for admission to trading but also of the application for admission to listing.

(Rules Articles 2.2.1; 2.2.3; 2.4.1)

2. Rules of conduct: i) Trading on behalf of several market intermediaries; ii) Participation requirements; iii) Sponsored access – Sub-delegation.

The rules of conduct and of participation for the market intermediaries are being revised and, within the rules governing direct electronic access to the market, a specification is being made, in view of the provisions of Regulation (EU) 2017/584 and ESMA Q&As 22 and 24 on market structure topics, regarding the right for sponsored customers to sub-delegate market access to third parties who are their own customers (so-called sub-delegates).

i. Trading on behalf of several market intermediaries

Operators assigned to trading, voluntary market making, and specialist activities may do so on behalf of the market intermediary they are acting for. In view of the evolution of the banking and financial groups and the existing regulations, it is allowed the operators assigned to the above activities to carry them out on behalf of several market intermediaries belonging to the same group.

In any event, the market intermediary shall still be responsible towards Borsa Italiana for the conduct of the operator who has acted on behalf of said market intermediary, as provided for in Article 3.3.1, paragraph 3.

ii. Participation requirements

In order to take account of the changes in the operating models of the market participants, an amendment is being made to the Instructions regarding the certifications that the market intermediary is required to provide, within the procedure for admission to trading, in relation to the assessment of the knowledge and qualifications of the trading staff.

Paragraph 1, letters (a) and (b) of Article IA.3.1.2 already establishes the obligation for the market intermediary to certify that the trading staff know the rules and operating procedures of the market and the technical instruments used for trading and have adequate professional qualifications.

The continuous dialogue that Borsa Italiana maintains with its market participants has revealed the need to amend this rule in order to also cover the operations, carried out by some market participants, that involve the transmission of orders to the market without any human intervention (except for the controls/verifications of the correct functioning of said system, both periodic or occasional controls or periodic or

occasional maintenance). Therefore this requirement has been expanded to also cover operations that are already carried out within the industry, in order to update the market rules, by including the trading and specialist activity on financial instruments other than derivatives that is carried out through the use of systems that do not involve any human intervention. In this particular case, the market intermediary's systems are programmed in compliance with the rules and procedures of the market using programmers with appropriate professional qualifications.

As is the case for the regulatory provisions in letters (a) and (b) of paragraph 1 of Article IA.3.1.2, and also for those in letter (c):

- a. there is no distinction between HFT and algo trading because they apply to all trading carried out by the market participant;
- b. the market intermediary's declaration is required within the procedure for admission to a market, through the use of the Member Portal and in line with the procedure currently in place for standard trading. This declaration, although related to the programmer (specialist quant/analyst), must be provided by the market intermediary, also when the programmer is a third party with respect to the market intermediary.

iii. Sponsored access – Sub-delegation

Within the rules governing Direct Electronic Access to the market through sponsored access, the intention is to specify that the sponsored customers may sub-delegate access to the market to third parties who are their customers (so-called sub-delegates).

In this regard, and in view of the provisions of Regulation (EU) 2017/584 and ESMA Q&As 22 and 24 on market structure topics, the obligations that currently apply to the market intermediary offering sponsored access relating to the activity carried out by the sponsored customers are being extended to the activity carried out by their sub-delegates, where present. As a result, the main provisions for the market intermediary include those relating to the obligation to:

- (i) use a specific access code to segregate the activity carried out by customers, directly connected to the market with sponsored access, and, where present, by their sub-delegates;
- (ii) provide Borsa Italiana a declaration certifying suitability and compliance with the participation requirements also for the sub-delegates that access the market through sponsored access;
- (iii) set up the mechanisms required to suspend access to the market also by the sub-delegate, to cancel the unexecuted orders placed by the sub-delegate and to be able to monitor the sub-delegate's operations in real time.

- (iv) provide Borsa Italiana with a list of the operators assigned to the trading activity authorised to request the cancellation of the submitted orders;
- (v) provide Borsa Italiana with a declaration certifying that it has access to information relating to the trading activity of the sub-delegates, in order to enable Borsa Italiana to provide any information requested by the competent authority.

In addition, the market intermediaries are required to comply with the obligations regarding technical malfunctions of the market intermediary's systems, also with regard to the activity carried out by the sub-delegated party.

(Rules Articles 3.3.1; 3.3.2; 3.4.3; Instructions Articles. IA.3.1.2; IA.3.1.5; IA.3.2.3; IA.3.2.4)

3. STAR Segment: Consequent update to the new Corporate Governance Code.

As is well known, on 31 January 2020 the Corporate Governance Committee approved the new Corporate Governance Code fully revisited on a formal level (the principles and recommendations have been organized in only six articles, instead of the previous ten), as well as innovative on a substantial level.

The corporate governance requirements of STAR issuers has therefore been updated for the mere purpose of aligning the references with those of the new Code, while essentially maintaining the current STAR regime unchanged.

The new references shall apply for each STAR company, from the first financial year beginning after 31 December 2020 in line with the application regime envisaged by the Code itself²

(Rules Articles 1.3; 2.2.3; Instructions IA.2.10.6)

4. MOT Market : Admission requirements.

The Rules and the Instructions are modified in order to rationalise and systematise the offer of the bond markets to provide market intermediaries with greater clarity and also to avoid any overlapping that may create operational uncertainties.

The MOT market is positioned as the only organised, regulated market managed by Borsa Italiana alongside the ExtraMOT and EuroTLX multilateral trading systems.

² The Introduction of the Corporate Governance Code provides that "Companies adopting the Code shall apply it as of the first fiscal year beginning after the 31st December 2020, informing the market in the corporate governance report to be published during 2022"

The MOT market has established itself as the reference regulated market for Italian government securities, EU securities and supranational public entity securities listed at the request of a market intermediary or at the initiative of Borsa Italiana and also for bonds and debt securities at the request of the issuer.

As a result, the possibility for a market intermediary or an issuer (moreover, never used) to apply for the admission of financial instruments already listed on other markets without the obligation of publishing a prospectus, is removed from the rules governing admission to the MOT market. Such financial instruments cannot be admitted not even at the initiative of Borsa Italiana.

(Rules Articles: 2.1.2; 2.2.38; 2.5.1; 2.5.8; Instructions: Model 6; IB.1.1; Application for admission to trading of financial instruments by an [intermediary participating in the market] [issuer]);

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

The changes of the Rules and Instructions are shown below.

RULES

PART 1 GENERAL PROVISIONS

omissis

Article 1.3 (Definitions)

omissis

"Corporate Governance Code" means the **Corporate Governance Code of Conduct** of Italian listed companies promoted by Borsa Italiana and published in ~~July 2015~~ **January 2020**;

PART 2 ADMISSION TO LISTING AND TRADING

TITLE 2.1 GENERAL PROVISIONS

omissis

Article 2.1.2 (Powers in relation to admission)

1. The financial instruments referred to in the preceding article may be admitted to listing and trading by Borsa Italiana, provided all the conditions referred to in Titles 2.1, 2.2, 2.3 and 2.4 are satisfied.
2. Borsa Italiana may reject an application for admission to listing in a reasoned decision promptly notified to the interested party:
 - a) where the features of the financial instrument make it appear unlikely that a regular market will develop;
 - b) where the issuer has other financial instruments already admitted to trading and fails to fulfil the obligations deriving from such listing;
 - c) where, for a financial instrument already admitted to trading in another country, the issuer fails to fulfil the obligations deriving therefrom;
 - d) where the situation of the issuer makes admission contrary to the interest of investors. To this end Borsa Italiana shall give consideration primarily to the

following elements: the presence of serious disequilibria in the issuer's financial structure, a critical competitive position in its main sectors of activity, evidence of serious incongruences in its business plan and the absence of elements substantiating the assumptions made therein. For Certified Companies, Borsa Italiana will assess those elements looking at the previous evaluation performed during the recognised program, the declarations of the Sponsor referred to in article in 2.3.4, paragraph 2, letter a) and d) as well as any other information produced by the Sponsor and/or by the issuer. Where the application for admission is submitted more than 6 months after certificate has been obtained, Borsa Italiana may ask the issuer to make available further information and/or ask the Sponsor to submit other declarations.

3. Borsa Italiana may reject an application for admission to trading of financial instruments referred to in Article 2.1.1, paragraph 1 letter d) in a reasoned decision promptly notified to the interested party, if the requirements referred to in paragraphs 2 letters a), b) and c) are not satisfied.
4. In the case of admission to listing of shares referred to in Articles 2.3.1, paragraph 6 and 2.3.4, paragraph 10, in evaluating the elements referred to in paragraph 2 letter d) of this article, Borsa Italiana shall give consideration primarily to the presence of serious disequilibria in the issuer's financial structure.
5. In the case of admission to listing of shares referred to in Articles 2.3.4, paragraph 11, and 2.3.1, paragraph 2, Borsa Italiana may reject an application for admission to trading in a reasoned decision promptly notified to the interested party, if the conditions referred to in paragraphs 2 letter a), 2 letter b) and 2 letter c) are not satisfied.
6. Borsa Italiana may, exclusively for the purpose of protecting investors, make admission to listing subject to any special condition that it deems appropriate and that is explicitly notified to the applicant.
7. The following may be admitted to trading at the request of the issuer, of a market intermediary or at the initiative of Borsa Italiana:
 - c) ~~financial instruments referred to in Article 2.1.1, subparagraphs b), f), h) and i), already admitted to trading on another regulated market subject to satisfaction of the conditions referred to in Article 57, paragraph 1 letter h) of Consob Issuer's Regulation;~~
 - d) financial instruments issued or guaranteed by an EU member state or an international organisation of a public nature of which one or more EU member states are part.
8. In regard to the situations envisaged in Article 2.4.1, paragraph 1, letters a) and b), Borsa Italiana may reject an application for admission to trading in a reasoned decision promptly announced to the public with a Notice if the conditions for admission to trading indicated in Titles 2.1, 2.2, 2.3 and 2.4 are not satisfied ~~and, with reference to financial instruments referred to in, paragraph 7 letter a), of this Article the additional conditions laid down in Article 2.2.38.~~

omissis

Chapter 1 — Shares

Article 2.2.1 (Requirements for the shares)

1. For the purposes of admission to trading, of shares, Borsa Italiana assesses the existence of conditions that will ensure that the shares may be traded in a fair, orderly and efficient fashion.
2. In support of this assessment, the shares must satisfy the following requirements:
 - a) a foreseeable market capitalisation of at least 40 million euros; Borsa Italiana may admit shares with a smaller market capitalisation where it deems an adequate market for such shares will develop; **in the case of companies that have already been admitted to trading on another regulated market or multilateral trading system, the requirement of 40 million euros is calculated on the basis of the average market capitalisation of the last three months prior to the decision to admit to trading. To this end, the average market capitalisation is calculated on the basis of the average of the official prices of the reference period.**

omissis

Borsa Italiana, without prejudice to the general objective indicated in paragraph 1, may, at its own discretion, derogate from the requirements set forth above, according to non-discriminatory procedures and based on methods defined in general terms.

omissis

Article 2.2.3 (Additional requirements for shares to qualify as Star shares)

1. At the time issuers submit their application for admission to listing or subsequent to the admission to trading, they may apply for their ordinary shares to be granted Star status in the manner set out in the Instructions provided they satisfy the requirements laid down in the following paragraphs. After ascertaining that the requirements are satisfied, Borsa Italiana shall grant shares Star status in the Notice establishing the date of the start of trading or a subsequent Notice.
2. In order to obtain Star status, shares must:
 - a) have an effective or a foreseeable market capitalisation not exceeding the limit laid down in the Instructions pursuant to Article 4.2.1, paragraph 3;
 - b) have an effective or a foreseeable market capitalisation not less than the limit laid down in the Instructions pursuant to Article 4.2.1, paragraph 3;

In the case of companies that have already been admitted to trading on another regulated market or multilateral trading system, the requirement is calculated on the basis of the average market capitalisation of the last three months prior to the decision to admit to trading. To this end, the average

market capitalisation is calculated on the basis of the average of the official prices of the reference period.

3. In order to obtain and maintain Star status, issuers must:
- a) make additional periodic financial information available to the public within 45 days of the end of first, third and fourth quarter. This should contain, as a minimum, the contents described in Article 154-ter, paragraph 5 of the Consolidated Law on Finance. The issuers are exempted from the obligation to publish the statement regarding the fourth quarter if they make available to the public the annual financial report together with the other documents referred to in Article 154-ter, paragraph 1, of the Consolidated Law on Finance within 90 days of the close of the relevant financial year;
 - b) make the half-yearly report pursuant to Article 154-ter, paragraph 2 of the Consolidated Law on Finance, available to the public within 75 days of the end of the first half of the financial year.
 - c) have received a favourable auditor's report on their latest solo and, where applicable, consolidated annual financial statements;
 - d) must not have assets or revenues consisting preponderantly of an investment or of the results of an investment in a company whose shares are admitted to trading on a regulated market;
 - e) not have had their solo and, where applicable, consolidated annual financial statements challenged by Consob pursuant to Article 157 of the Consolidated Law on Finance;
 - f) post their yearly financial reports, half-yearly financial reports, additional periodic financial information on their websites, together with the information referred to in Articles 114(1), 114(4) and 114(5) of the Consolidated Law on Finance and any other information specified by Borsa Italiana in the Instructions. The information must be made available on the website in the format specified by Borsa Italiana in Italian and in English; disclosures to the public referred to in Articles 114(1) and 114(4) of the Consolidated Law on Finance and any additional integrations requested by Consob pursuant to Articles 114(5) of the Consolidated Law on Finance must be disseminated to the public in English at the same time as the corresponding disclosures in Italian;
 - g) have published the accounting reports required under the applicable provisions within the prescribed time limits and not have committed formally ascertained violations of disclosure requirements in the previous 18 months;
 - h) not be subject to bankruptcy proceedings and not have subsidiaries as defined in Article 2359 of the Civil Code subject to bankruptcy proceedings exceeding the limit established in the Instructions;
 - i) not have its ordinary shares suspended from trading for an indefinite period;
 - j) not be in any of the situations referred to in Article 2446 and/or Article 2447 of the Civil Code;
 - k) have identified within their organisation a person with appropriate qualifications specifically charged with investor relations (investor relator);
 - l) have adopted the organisational, operational and control models provided for in Article 6 of Legislative Decree 231/2001;

- m) apply, in relation to the composition of the **management body** ~~board of directors~~ and the role and functions of non-executive and independent directors, the principles and ~~criteria~~ **recommendations** of **Article 2 (except for recommendation 5, paragraphs 3 and 4, and recommendation 8) of the Corporate Governance Code, together with principle XII and recommendations 12(d), 13 and 14 of Article 3** of the Corporate Governance Code

Borsa Italiana shall establish criteria in the Instructions for evaluating the adequacy of the number of independent directors. The entry into force of the rules shall be subject to Consob granting its explicit consent;

- n) apply, in relation to the creation and working of internal committees of the **management body** ~~board of directors~~, the ~~principles and the~~ **recommendations 16, first, second and third paragraph, and 17** ~~criteria~~ of Article 3 ~~4~~ of the Corporate Governance Code;
- o) apply, in relation to the remuneration of directors, the principles ~~of Article 6 of the Corporate Governance Code~~ and **recommendations 25, 26, 27(a), 27(c), 29 and 31 of Article 5 of the Corporate Governance Code**; and the ~~criteria 6.C.4, 6.C.5 and 6.C.6~~;
- p) have appointed a control and risk committee in conformity with the **recommendations** ~~principle 7.P.4 and with the tasks referred to in criteria 7.C.1 and 7.C.2~~ **32(c), 33 and 35 of Article 6** of the Corporate Governance Code;

~~Where a one-tier or a two-tier system of management and control is adopted, the principles and criteria of Article 10 of the Corporate Governance Code shall apply.~~

4. Star status shall be subject to the appointment of a specialist charged with performing the functions referred to in Article 2.3.5 for ordinary shares except for issuers with an average market capitalisation exceeding 1,000 million euros calculated according to the criteria and the terms provided in the instructions and which make request thereof.

Intermediaries admitted to trading in the market may act as specialists.

Intermediaries that belong to the group to which the issuer belongs, or which is headed by the issuer may not perform the function of specialist.

Where the issuer has other types of financial instrument listed, it may appoint a specialist to perform the functions referred to in Article 2.3.5, paragraph 1(a), for such other instruments as well.

5. In order to obtain Star status, already listed issuers must comply with the requirement for profitability specified in the Instructions.
6. Upon receipt of a reasoned request from an issuer, Borsa Italiana may consider the requirements referred to in paragraphs 3 (m) and 3 (p) to be satisfied where the **management body** ~~board of directors~~ has resolved to submit proposals to the shareholders' meeting for action to satisfy such requirements
7. Issuers shall undertake to notify Borsa Italiana promptly of any temporary impossibility of fulfilling the obligations referred to in paragraphs 3 and 4 and the reasons therefor.
8. Borsa Italiana may grant a derogation within 45 days of the additional periodic financial information from the requirement referred to in paragraph 3(a) where it is

demonstrably impossible for the issuer to satisfy it and shall notify it to the issuer and the public within 15 days of the derogation application.

9. Borsa Italiana may request companies to supply all the information needed to verify fulfilment of the obligations referred to in paragraph 3.
10. With the periodicity indicated in the Instructions, Borsa Italiana may issue a Notice withdrawing Star status from shares that failed to satisfy the requirements for maintaining the status, with account taken of the importance and frequency of cases where such requirements are not respected. **With the same frequency, Borsa Italiana may exclude from the Star qualification shares for which the free float has fallen below the percentage of capital specified in the Instructions.**
11. Borsa Italiana shall verify compliance with the capitalisation requirement referred to in paragraph 2(a), with the periodicity indicated in Article 4.2.1 and may issue a Notice withdrawing Star status from financial instruments whose capitalisation has risen above the limit established in accordance with the procedure laid down in Article 4.2.1, upon the issuer's request as provided for in the Instructions.
12. Borsa Italiana, also by way of derogation from the periodicity specified in the Instructions, may adopt a reasoned decision withdrawing Star status from the shares of companies:
 - a) where circumstances occur that prejudice the profitability, financial position or balance sheet of the issuer or the group it heads, included the situations referred to in Articles 2446 and/or Article 2447 of the Civil Code;
 - b) where the shares are suspended for an indefinite period;
 - c) where the application of the measure referred to in Article 2.6.10 is made public pursuant to the Article 2.6.13.
 - d) events have occurred that are basically in contrast with complete compliance with the high standards characteristic of the Star segment and that are likely to impact negatively on the segment's reputation.

The measure shall be published in a Notice.

In such cases Borsa Italiana, at the request of the interested company, may grant Star status again to the shares of the company referred to in the preceding paragraph if the cause of the exclusion no longer exists taking into account the compliance with the continued eligibility requirements on the Star segment during the exclusion period, the maintenance of the free float existing at the time of exclusion, and provided the requirements referred to in Article 2.2.3, paragraph 3 and following of the Rules are satisfied.

13. The substance of the provisions contained in the previous paragraphs shall also apply to companies established under foreign law. Borsa Italiana reserves the right to establish different and/or additional procedures and time limits for individual issuers, taking account of the legal systems to which they are subject.

omissis

~~Chapter 11 – Financial instruments admitted to trading pursuant to Article 2.1.2, paragraph 7, letter a)~~

**~~Article 2.2.38
(Requirements for admission)~~**

- ~~1. Financial instruments referred to in Article 2.1.2, paragraph 7 letter a) must have been traded on another European regulated market for more than 18 months.~~
- ~~2. Financial instruments referred to in Article 2.1.2, paragraph 7 letter a) may be admitted to trading if they satisfy the following requirements:
 - ~~a) disclosures of material facts, periodic disclosures, disclosures of extraordinary corporate actions and disclosures regarding the exercise of the rights of holders of the financial instruments are available to the public in English;~~
 - ~~b) the listing of the financial instrument has not been suspended or revoked on the reference European regulated market for reasons other than technological reasons inherent in the operation of the market.~~~~
- ~~3. Borsa Italiana reserves the right, for purposes of the admission to trading of the financial instrument, to ask the applicant for additional information, clarifications and documentation with respect to that referred to in the preceding paragraph.~~

Omissis

**TITLE 2.4
APPLICATIONS AND ADMISSION PROCEDURES**

omissis

**Article 2.4.1
(Applications for admission to listing and application for admission to trading)**

1. The issuer has to make an application for admission to trading separately from the application for admission to listing in the following cases:
 - a) first-time admission on the MTA and MIV markets of the financial instruments indicated in Article 2.1.1, paragraph 1, letters from a) to d); and
 - b) admission on the MOT markets of financial instruments of issuers that do not have other financial instruments admitted to trading on regulated markets, other than the cases of admission of bonds issued on the basis of an issue programme as envisaged in Article 2.4.6.

In those cases other than what is envisaged at letters a) and b) hereinabove, the application for admission to trading shall be considered included in the application for admission to listing and both the application are managed in one procedure.

Borsa Italiana shall promptly notify Consob of the request for admission **to listing and the request for admission to trading**.

omissis

TITLE 3.3

RULES OF CONDUCT AND RELATIONSHIP BETWEEN MARKET INTERMEDIARIES AND BORSA ITALIANA

Omissis

Article 3.3.1 (Rules of conduct)

1. Market intermediaries shall observe these Rules, the Instructions, the Notice and any other technical and operational documents accompanying the Rules and the Instructions, including Service Manuals. Market intermediaries shall maintain conduct based on principles of correctness, diligence and professionalism in their relations with market counterparties, obligations towards Borsa Italiana and use of the trading systems.
2. Market intermediaries shall promptly notify Borsa Italiana of any circumstances of which they are aware, including technical problems with their systems, that prejudice or might prejudice their compliance with the Rules.
3. Market intermediaries shall be liable vis-à-vis Borsa Italiana for the conduct of their employees and collaborators. Conduct by traders that violates the Rules shall be considered as the conduct of the intermediary **on whose behalf the operators assigned to the trading activity are acting**. Market intermediaries are also responsible to Borsa Italiana for compliance by their customers **and, where present, their sub-delegates**, connected directly to the market through sponsored access with the Directive 2014/65/EU and the Regulations 600/2014/EU and 596/2014, as well as the Borsa Italiana Rules.

omissis

Article 3.3.2 (Transmission of orders to the market)

omissis

5. Following the procedures indicated in the Instructions, intermediaries must:
 - a. transmit the information needed to allow the association between the content of the orders and the information needed to guarantee to Borsa Italiana the completeness of records requested by Regulation 2017/580/EU;
 - b. acquire the appropriate controls to ensure the correctness and completeness of the information entered in the orders and in the systems used to associate the information, according to letter a) above;
 - c. make use of a specific access code to identify the activities to support of the liquidity carried out by specialists, voluntary market makers, Mifid2

Market Maker and IDEM specialists;

- d. provide Borsa Italiana with the information on executed contracts needed to comply with transaction reporting obligations, if such obligations pertain to the market;
- e. use a specific access code to segregate the activities carried out by customers directly connected to the market through sponsored access **and, where present, their sub-delegates**. This code is assigned by Borsa Italiana following the approval of the sponsored access application by the market intermediary for its customer.

omissis

TITLE 3.4 SURVEILLANCE AND INTERVENTION

omissis

Article 3.4.3 (Measures to protect the market)

1. If in the performance of its surveillance activity Borsa Italiana finds situations or conduct likely to entail risks for the integrity of the markets, it may apply one or more of the following measures against the market intermediaries in question, until the reasons for their application cease to exist:
 - a) imposition of limits on operations or interconnections;
 - b) imposition of specific requirements relating to:
 - the number and professional qualifications of trading staff;
 - trading system or interconnection procedures and controls;
 - and any other matters relevant to ensuring the continued satisfaction of market intermediaries' admission requirements;
 - c) restrict access to the market, including access via interconnections, including termination of access for customers of the market intermediary **and, where present, their sub-delegates**, directly connected to the market through sponsored access or segregation of specific trading activities;

omissis

TITLE 2.5 SUSPENSION AND REVOCATION

Article 2.5.1 (Suspension and revocation)

1. Borsa Italiana may:
 - a) suspend the trading of a financial instrument where the regularity of the market for the instrument is temporarily not guaranteed or risks not being guaranteed or where this is necessary to protect investors;

- b) revoke the listing and trading of a financial instrument in the event of a prolonged lack of trading or where it deems that owing to special circumstances it is not possible to maintain a normal and regular market for such instrument.
2. For the purposes of the revocation of trading referred to in the preceding paragraph, Borsa Italiana shall refer primarily to the following elements:
- a) the dissemination or lack of dissemination of information that may affect the regular operation of the market;
 - b) **the adoption of** a resolution reducing the share capital to zero and simultaneously increasing it above the legal limit;
 - c) the involvement of the issuer in insolvency proceedings;
 - d) the liquidation of the issuer:
 - f) an adverse opinion by the statutory auditor or the statutory auditing company or a disclaimer rendered by the statutory auditor or the statutory auditing company for two consecutive financial years.

Omissis

9. ~~Borsa Italiana may suspend or revoke the listing of a financial instrument admitted to the markets organised and managed by Borsa Italiana pursuant to Article 2.1.2, paragraph 7 letter a) if an analogous measure has been adopted by the competent foreign authority or the management company of the reference European regulated market or when the information referred to in Article 2.2.38, paragraph 2 letter a) is not systematically available to the public in English language. The previous paragraphs shall not apply to such instruments, except for the first. The measure adopted by Borsa Italiana shall indicate the date from which the suspension or revocation shall be effective.~~

omissis

Article 2.5.8

(Delisting of instruments referred to in Article 2.1.2, paragraph 7, letter a)

1. ~~Persons who have applied for the admission to trading of financial instruments pursuant to Article 2.1.2, paragraph 7, letter a) may apply to Borsa Italiana for the delisting of the securities previously admitted, taking primarily account of the following factors:~~
- f. ~~the exclusion of the instrument or the issuer of the instrument from the primary foreign or national financial index it was included in at the time of its admission to trading on the Borsa Italiana regulated market;~~
 - g. ~~extraordinary corporate actions that materially change the operating performance and financial conditions of the issuer of the financial instrument;~~
 - h. ~~the distribution of the financial instrument among the public;~~
 - i. ~~the value and quantity traded on the Borsa Italiana market in the 12 preceding months;~~
 - j. ~~the frequency and continuity of trading on the Borsa Italiana market in the 12 preceding months.~~

2. ~~For the purpose of the delisting of financial instruments referred to in paragraph 1, applicants shall send Borsa Italiana a written application, signed by their legal representative, drawn up in accordance with the model in the Instructions and accompanied by the documentation specified therein.~~
3. ~~At least 60 days shall pass from receipt of the application to the actual delisting.~~
4. ~~Within 5 trading days of receiving the application referred to in paragraph 2, Borsa Italiana shall arrange for the delisting and indicate the date from which this shall be effective. Borsa Italiana's decision shall be promptly announced in a Notice and notified to the applicant.~~
5. ~~Borsa Italiana, taking account of the frequency and continuity of trading and any operational difficulties, may, upon receiving a reasoned request from the applicant referred to in paragraph 2, establish shorter periods than those indicated in paragraphs 1(d), 1(e) and 3 and announce such decision in the Notice referred to in paragraph 4.~~
6. ~~If the applicant is Borsa Italiana, the rules contained in the preceding paragraphs shall apply insofar as they are compatible.~~

INSTRUCTIONS

Model form 6

APPLICATION FOR DELISTING: FINANCIAL INSTRUMENTS REFERRED TO IN ARTICLE 2.1.2, PARAGRAPH 7(A)

~~(Company name and legal form) (hereinafter the "Company"), with registered office in (city), (address), tax code, VAT no. in the person of (legal representative or other duly authorised person)~~

APPLIES

~~in accordance with Article 2.5.8 of the Rules, for the delisting of the following financial instruments listed on the Stock Exchange:~~

Code	Description	Value in circulation

~~Attaches the following documentation, which shall be an integral part of the application:~~

~~_____~~

~~_____~~

~~(place and date)~~

(Signature of the legal representative or other duly authorised person)

Omissis

TITLE IB.1

ADMISSION TO TRADING OF FINANCIAL INSTRUMENTS ALREADY TRADED ON ANOTHER REGULATED MARKET AND OF FINANCIAL INSTRUMENTS ISSUED OR GUARANTEED BY OTHER EU MEMBER STATES OR ISSUED BY PUBLIC INTERNATIONAL BODIES

SECTION IB.1

PROCEDURE FOR ADMISSION TO TRADING ON THE MOT MARKET

Article IB.1.1

(General conditions)

~~1. In addition to the general conditions for admission to trading referred to in Article 2.1.3 and to the requirements referred to in Article 2.2.38 of the Rules, financial instruments referred to in Article 2.1.2, paragraph 7(a) must be issued by companies whose shares are included in a major international or national financial index. Alternatively, the financial instruments or the issuer must have a minimum rating, requested by the issuer and notified to the market, equal to "investment grade" awarded by major credit rating agencies.~~

omissis

Annex 1B

Application for admission to trading of financial instruments by an [intermediary participating in the market] [issuer]

omissis

Traceability of financial flows

1. Borsa Italiana and the Issuer assume all obligations regarding the traceability of the financial flows provided by Law 136/2010, as subsequently amended and implemented (the "Traceability Obligations").
2. The Issuer, if it is a "awarding station" pursuant to legislative decree no. 50 of 18 April 2016 and subsequent amendments, to ensure the enforcement of Article 3 Law 136/2010 and subsequent amendments, undertakes to communicate to Borsa Italiana by the form annexed in the present Instructions the identification bidding code (CIG) and, in case, the unique code of project (CUP) if not already sent to Borsa Italiana and where it is unnecessary to indicate new CIG and/or CUP codes.
3. In particular, in fulfilling the Traceability Obligations, Borsa Italiana will communicate to the Issuer:

- (i) the bank accounts details to be used, also nonexclusively, for the payments to be made by the Issuer pursuant to the present application;
- (ii) the personal details and the fiscal code of the persons delegated to operate on them, indicating the relevant role and powers, within 7 (seven) days from the creation of the accounts above or, in case of existing accounts, within 7 (seven) days from their first use in relation to the payments made by the Issuer.

Any possible amendment of the information indicated in points (i) and (ii) above, will have to be communicated by the Issuer within 7 (seven) days from occurrence.

4. Borsa Italiana undertakes, in particular, to inform the Issuer and the Prefecture/Territorial office of the Government of the province where the Issuer has its registered office) if it becomes aware of breaches by its contractual counterparties, if any, in relation to the Traceability Obligations.

Attaches the following documentation, which shall be an integral part of the application:

- name of the officer responsible for relations with Borsa Italiana's information department and related substitute in accordance with article IA.2.5.7;
- ~~- the "summary document" referred to in Article 57 of Consob Issuer's Regulation applicable only to financial instruments referred to in Article 2.1.2, paragraph 7(a);~~

SECTION IA.2.10

PROVISIONS CONCERNING STAR ISSUERS

Omissis

Article IA.2.10.6

(Independence of directors)

1. The number of independent directors referred to in Article 2.2.3, paragraph 3 (m), of the Rules shall be considered adequate when there are:
 - at least 2 independent directors for **management bodies** boards with up to 8 members;
 - at least 3 independent directors for **management bodies** boards with between 9 and 14 members;
 - at least 4 independent directors for **management bodies** boards with more than 14 members.

The independent directors must be persons other than the Chairperson.

omissis

TITLE IA.3

PARTICIPATION OF INTERMEDIARIES IN THE MARKETS

CHAPTER IA.3.1 – CONDITIONS FOR ADMISSION TO TRADING AND MAINTAINING ELIGIBILITY

omissis

Article IA.3.1.2
(Participation requirements)

1. For the purpose of complying with the conditions referred to in Article 3.1.3, paragraph 1, of the Rules, market intermediaries must attest that:
 - a. their trading staff know the rules and operating procedures of the market and the technical instruments for trading and have adequate professional qualifications;
 - b. persons acting as specialists for financial instruments other than derivatives, in addition to satisfying the requirements specified above for traders, must know the rules governing and the manner of performing the activity of specialists and the related technical instruments;
 - c. the obligations set out in paragraphs (a) and (b) apply to the market intermediaries providing trading and specialist services in financial instruments other than derivatives, including through the use of systems that do not involve human intervention. These systems shall be programmed in accordance with the rules, the operating procedures of the market and the technical instruments used for the activity concerned. The operators assigned to the programming of these systems shall have appropriate professional qualifications;**
 - d. ~~e~~ they have ensured the presence of a compliance officer who must have a good knowledge of the of the Rules and the Instructions. The compliance officer shall also be entrusted with relations with Borsa Italiana's trading supervision office.

Intermediaries shall send Borsa Italiana the name of a compliance officer, who must be on call during trading hours. To ensure the continuity of the function in the absence of the compliance officer, intermediaries shall send, in advance or on a case-by-case basis, the name of a deputy using the forms and functionalities available on the Member Portal of Borsa Italiana;

- e. ~~e~~ they have systems, procedures and controls for trading activity including specific procedures for use of the order cancellation function, and clearing and guarantee and settlement procedures that reflect the characteristics of the firm and activity performed;
- f. ~~e~~ they have an internal IT unit that is adequate in terms of the number, experience and specialisation of the staff to guarantee the continuous and prompt functioning of the trading and settlement systems used, taking into account the degree of automation of their internal procedures and any recourse made to outsourcing, and shall send Borsa Italiana the name of an IT contact person, who must be on call during trading hours. To ensure the continuity of the function in the absence of the IT contact person, intermediaries shall send, in advance or on a case-by-case basis, the name of a deputy using the forms and functionalities available on the Member Portal of Borsa Italiana.

omissis

5. In addition, if an intermediary intends to act as a voluntary market maker or specialist in the IDEM market, it must:
 - a. communicate the list of the persons assigned to the activity of market making or specialist ~~present at the office of the company~~ that the market intermediary uses;
 - b. attest that the persons assigned to the activity of voluntary market making or specialist for derivatives, in addition to satisfying the requirements specified in paragraph 1(a) for traders, know the rules governing and the manner of performing the activity of voluntary market maker or specialist on the IDEM and the related technical instruments. The persons assigned to such activities must also have passed relevant exam organised by Borsa Italiana to determine their knowledge of the rules governing and the manner of performing the activities in question.

No exam is required as regards the existing persons assigned to the activities of voluntary market maker/specialist involving derivative instruments on 3 May 2010, upon condition that they already act on the IDEM market and they are registered by Borsa Italiana.

6. Traders, voluntary market makers and specialists may ~~not~~ perform their activities for more than one market intermediary **only when the market intermediaries they are acting for belong to the same group.**
7. Market intermediaries may use a third party and/or a group company to perform the activities referred to in the preceding paragraph and those of the *compliance officer* provided they remain fully responsible for compliance with all the obligations of the Rules and control and coordinate the activities performed by the persons referred to in paragraph 3. Market intermediaries must inform Borsa Italiana accordingly. The agreement between the intermediary and the third party/group company must provide for the possibility of Borsa Italiana, or its appointees, verifying compliance with the requirements laid down in the Rules directly on the premises of the third party and/or the group company the market intermediary uses.

omissis

Article IA.3.1.5 (Applications for admission)

omissis

2. Subsequent to the notification referred to in Article 3.1.2, paragraph 2 of the Rules, intermediaries are required to complete the participation documentation using the forms and functions available via Member Portal of Borsa Italiana with the following data:

omissis

- m) for the market intermediaries that offer the “direct electronic access” service to sponsored customers:

1. request for a specific access code for each sponsored customer **and, where present, their sub-delegates**;
2. the declaration by the intermediary confirming that it has verified the suitability of the sponsored customers **and, where present, their sub-delegates** in accordance with Regulation EU 589/2017 and certifying that ~~the sponsored customer complies~~ **those parties comply** with the participation requirements for market intermediaries;
3. the request of activation of appropriate features necessary to suspend the ~~sponsored customer's~~ **access of the sponsored customers and, where present, the their sub-delegates**, to proceed with the massive cancellation of unexecuted orders entered by the sponsored customer, and to monitor in real time the operation in the ~~sponsored customer's~~ market **of the sponsored customers and, where present, their sub-delegates**;
4. for each access code given to the sponsored customers **and, where present, their sub-delegates**, a specific list of the trading staff authorised to request the deletion of the orders entered, referring to the access code given to ~~the sponsored customer~~ **each of those parties**. This list must comply with the requirements of Article IA.3.2.4, paragraph 3;
5. the indication of the name of the contact person for the information technology function for the operations of the sponsored customers **and, where present, their sub-delegates**, available during market hours, if different from the contact person for the information technology function of the market intermediary;
6. **a declaration certifying that they have access to the information relating to the trading activity of the sub-delegates in order to enable Borsa Italiana to provide any information requested by the competent authority.**

CHAPTER IA.3.2 – RULES OF CONDUCT

omissis

Article IA.3.2.3 (*Transmission of orders to the market*)

omissis

2. Market intermediaries must organise themselves in order to be able to control orders entered, including those entered via Interconnections. To this end, attention must be paid to:
 - a) the professional qualifications of the persons assigned to trading;

- b) the controls on access to systems that permit the entry of orders via Interconnections; such controls must make it possible to ensure the fitness and recognition of the persons who operate via Interconnections and the access controls of the order enter via Interconnections. In the case of “direct electronic access”, which consists of a DMA or a sponsored access, the market intermediary has to implement procedures enabling it to ensure that the persons who may be guaranteed that access comply with the requirements of Article 22 of Regulation 2017/589/EU;

In the event of sponsored access subject of sub-delegation, the market intermediary is required to segregate the different order flows of the recipients of the sub-delegation.

If the market intermediary becomes aware that a customer connected to the market through “direct electronic access” does not longer meet the above requirements, it shall suspend the access and promptly notify Borsa Italiana;

- c) the controls on the maximum quantities on the maximum countervalue and prices of orders entered. **The market intermediary does not allow the sponsored customer and, where present, the sponsored customer’s sub-delegates** ~~is not allowed~~ to set or modify the parameters that apply to the checks on orders entered through the sponsored access mode;

omissis

4. As for Interconnections, in addition to providing the persons who send orders via Interconnections with appropriate professional support, market intermediaries shall equip themselves with controls and monitoring systems in order to:

- a) prevent the entry of orders that exceed the maximum variation thresholds;
- b) instruct such persons regarding the manner of entering orders. With particular regard to the Interconnections providing a sponsored access, the market intermediary also provides specific training to the subjects included in the list of authorized subject to request the cancellation of the orders submitted, referable to the access code dedicated to the sponsored customer **or the dedicated access code to the customer’s sub-delegates, where present.**

With regard to the Interconnections providing direct electronic access to the market, market intermediaries shall also assess whether additional checks are necessary for the appropriate management of the orders of the sponsored customers, taking into account the nature and complexity of the activity carried out by them.

Market intermediaries shall ensure that they can delete orders entered via Interconnections or, if necessary, restrict the possibility to enter orders via Interconnections with or without the prior consent of the subject who entered the order via Interconnections.

Notwithstanding the provisions of the paragraphs above, with regard to the Interconnections that require a sponsored access, the market intermediary must be able, in any case, to manage the suspension of the access to the sponsored customer's market and the massive cancellation of orders entered by the sponsored customer, **and, where present, by the sponsored customer's sub-delegates** in the event of suspension or disconnection of the customer, loss of the monitoring of the ~~sponsored customer's~~ market operation **of the sponsored customer and the sponsored customer's sub-delegates, where present** or disconnection from the market of the intermediary.

Article IA.3.2.4

(Technical breakdowns in market intermediaries' systems)

1. Pursuant to Article 3.3.3 of the Rules, market intermediaries shall promptly inform Borsa Italiana of technical breakdowns in the technological systems they use for trading and their systems for accessing Borsa Italiana's markets, including the malfunctions of the technological systems used for trading and for the access to the market of its sponsored customers **and, where present, their sub-delegates**, in particular if they intend to request the deletion of orders entered or suspension or reduction of the obligations in the Rules in case of specialists or voluntary market makers. Market intermediaries shall also notify Borsa Italiana of the subsequent reactivation of their systems.

omissis

5. Borsa Italiana may delete orders only at the request of **the assigned** persons ~~assigned to trading and~~ included on the list referred to in the previous paragraph. Borsa Italiana shall notify the names of the persons on the list only to the persons indicated in the list or to the market intermediary's compliance officer. Requests for the deletion of orders made by persons not included in the list will not be carried out.

omissis

Title IA.4

Electronic share market (MTA)

omissis

CHAPTER IA.4.2 — SEGMENTATION

Article IA.4.2.1

(Allocation of financial instruments among the market segments of the MTA market)

1. The market capitalisation limit relevant for the purpose of obtaining the Star status shall be 1,000 million euro. The minimum market capitalisation to obtain Star status shall be 40 million euros.

Article IA.4.2.2

(Manner of transferring companies between market segments on the MTA market)

1. Within June of every year, Borsa Italiana shall identify the companies belonging to the Star segment whose capitalisation has exceeded the limit referred to in Article IA.4.2.1, paragraph 1, based on average market capitalisation over the previous three months, notify them of the level their capitalisation has reached and transfer them to the MTA market upon the issuer's request, with effect with effect from the date established in a notice of Borsa Italiana.
2. Companies that apply for Star status shall be admitted to trading in that segment provided they satisfy the requirements laid down in Article 2.2.3 of the Rules, unless their shares are included in the FTSE MIB index.
3. By the end of June, Borsa Italiana may transfer companies that have failed to satisfy the requirement concerning the appointment of a specialist from the Star segment to the MTA market. With the same periodicity, Borsa Italiana shall identify the companies whose free float has fallen below 20% of their voting capital. With reference to such companies, Borsa Italiana shall verify if the shareholding(s) of the controlling shareholder(s) has exceeded the threshold of 67% of the ordinary share capital, excluding any treasury shares. Borsa Italiana sends a notification to these companies. After 6 months have passed from the date of the notification, such companies may be transferred to the MTA market, unless in the meantime they have restored the conditions for remaining in the Star segment. Such time limit shall not apply in the case of a purchase obligation pursuant to Article 108 of the Consolidated Law on Finance if the person subject to the obligation has announced that it does not intend to restore the free float or in the case of the competent bodies having approved an extraordinary corporate action aimed at the delisting of the company's shares.
4. Without prejudice to paragraph 3, once a year, by the end of June, Borsa Italiana may transfer companies that have not complied with the conditions referred to in Article 2.2.3, paragraph 3, and/or companies whose specialist have not satisfied the obligations referred to in Article 2.3.5, letters b) and c) and i), from the Star segment to the MTA market.
5. If a company has applied for the withdrawal of Star status and in the cases referred to in Article 2.2.3, paragraph 12, of the Rules, by way of derogation from paragraphs 3 and 4, Borsa Italiana may order the withdrawal of Star status and the simultaneous transfer of the company to the MTA market.
6. Pursuant to Article 2.2.3 of the Rules, in the month of June each year Borsa Italiana calculates the average market capitalization of the last three months of the companies belonging to the Star segment. Under this calculation, companies belonging to the Star segment with an average market capitalization exceeding 1,000 million euro may request not to proceed to appoint a specialist. In this case, if according to this calculation, the average market capitalization is below the threshold of 1,000 million euro for two consecutive checks, Borsa Italiana shall require the Star issuer to appoint a specialist within three months. Where the issuer fails to appoint the specialist, Borsa Italiana may transfer the company from the Star segment to the MTA market.