

AVVISO n.9356	14 Marzo 2023	ATFund
--------------------------	---------------	--------

Mittente del comunicato : BORSA ITALIANA

Societa' oggetto : --
dell'Avviso

Oggetto : Modifiche al Regolamento del mercato
ATFund/Amendments to the ATFund
market Rules

Testo del comunicato

Si veda l'allegato/see the annex

Disposizioni della Borsa

MODIFICHE AL REGOLAMENTO DEL MERCATO ATFund

MIGRAZIONE ALLA PIATTAFORMA DI NEGOZIAZIONE OPTIQ

Le modifiche illustrate nel presente Avviso entreranno in vigore il 27 marzo 2023, subordinatamente all'esito positivo dei test. Per completezza, si rappresenta che il Regolamento del mercato ATFund, alla data di pubblicazione del presente Avviso, è ancora sottoposto al processo previsto ai sensi dell'articolo 32(1) del Regolamento Consob n. 20249/2017 (Mercati).

Introduzione

In vista della migrazione alla piattaforma Optiq il mercato ATFund verrà trasferito sul Trade Confirmation System ("TCS") di Euronext, che viene già impiegato all'interno del Gruppo come sistema di negoziazione sia per gli strumenti finanziari basati sul NAV (di seguito "NAV Trading Facility di Euronext", che si avvale del servizio Euronext Funds Service - EFS) sia per le operazioni concordate effettuate al di fuori del book di negoziazione (Off-Book service). Con particolare riferimento al servizio EFS, tale sistema viene già impiegato per Euronext Amsterdam (XAMS), mercato regolamentato autorizzato dall'Autorità olandese per i mercati finanziari e sul quale sono negoziati anche questi strumenti.

Tenendo conto di quanto sopra esposto e in modo particolare della nuova microstruttura del mercato, Borsa Italiana ha modificato il Regolamento del mercato ATFund come di seguito rappresentato.

Regole di negoziazione

Secondo l'attuale modello, l'orario di negoziazione del mercato ATFund è compreso tra le 8:00 e le 11:00 del mattino. Nello specifico, gli operatori possono inserire,

modificare o annullare gli ordini dalle 8:00 alle 10:55 mentre gli Operatori incaricati sono tenuti a immettere ordini nominativi che coprano la differenza tra gli ordini di acquisto e quelli di vendita negli ultimi cinque minuti (dalle 10:55 alle 11:00).

Il giorno di borsa aperta successivo alla conclusione dei contratti, gli emittenti sono tenuti a trasmettere il NAV (in euro) di ciascun fondo entro le ore 17:00 per la valorizzazione dei contratti eseguiti; il NAV può essere trasmesso anche in extremis o modificato dall'Emittente fino alle ore 15:00 del giorno di negoziazione successivo.

Per quanto riguarda l'EFS, il sistema TCS sarà operativo dalle 07:30 alle 18:35 CET e supporterà le seguenti fasi di negoziazione:

- Fase di accumulo ordini, durante la quale l'Operatore può inviare ordini alla NAV Trading Facility di Euronext per la sessione di negoziazione in corso; questa Fase termina ogni giorno all'Orario limite;
- Fase di sola conferma, durante la quale l'Operatore incaricato accetta o rifiuta gli ordini in sospeso; questa attività può essere svolta anche durante la Fase precedente;
- Fase di immissione del prezzo di esecuzione, durante la quale l'Operatore incaricato presenta, per conto dell'Emittente, alla NAV Trading Facility di Euronext il Prezzo di esecuzione (i.e. Net Asset Value - NAV) del fondo comune di investimento aperto per il quale agisce come Operatore incaricato. Questa fase termina all'Orario di esecuzione, che corrisponde all'ora predefinita in cui il TCS, sulla base dell'ultimo NAV, attiva l'abbinamento degli ordini che erano stati precedentemente pre-abbinati dall'Operatore incaricato.

Gli orari di negoziazione di ciascuna fase sono descritti nel paragrafo 6 "Modalità di negoziazione".

La differenza fondamentale tra i due modelli è che nell'attuale modello del mercato ATFund l'abbinamento degli ordini avviene interamente sul mercato dove gli Operatori incaricati inseriscono un ordine tecnico per soddisfare anche la differenza negativa/positiva tra ordini in acquisto e di vendita, mentre nel futuro modello (i.e. che adotta il sistema EFS) l'Operatore incaricato dovrà confermare ogni ordine inviato dagli operatori durante la Fase di accumulo degli ordini.

Inoltre, l'impatto più significativo per gli Operatori riguarda principalmente gli orari di negoziazione, in considerazione del fatto che la fase accumulo ordini è aperta per tutta la giornata di contrattazione (dalle 7:30 alle 18:35), anche se gli ordini immessi dopo l'Orario limite di ogni giornata di negoziazione e prima della chiusura del mercato sono confermati ed eseguiti insieme agli ordini immessi nel giorno di negoziazione successivo.

In generale, le differenze di caratteristiche tra i due modelli riguardano soprattutto le modifiche delle attività assegnate agli Operatori incaricati e agli Emittenti (come descritto di seguito).

Operatore incaricato

Le attività svolte dall'Operatore incaricato sono state adattate al nuovo modello di negoziazione e sono definite all'interno del Manuale di negoziazione, a cui fa riferimento il Regolamento del Mercato ATFund; tale Manuale di negoziazione è disponibile sul sito web di Euronext.

Nel modello EFS, l'Operatore incaricato si occupa delle seguenti attività:

- l'accettazione o il rifiuto di ogni ordine che gli viene trasmesso dal sistema di negoziazione Euronext NAV durante la Fase di accumulo ordini e la Fase di sola conferma;
- la trasmissione del Prezzo di esecuzione (NAV) dei fondi di investimento aperti alla NAV Trading Facility di Euronext. Per preservare quanto più possibile la coerenza con l'attuale Regolamento del mercato ATFund, l'attività viene effettuata per conto dell'Emittente, che è responsabile del calcolo e delega esclusivamente la trasmissione all'Operatore incaricato.

Pertanto, rispetto all'attuale modello di negoziazione di ATFund, gli Operatori incaricati non sono più responsabili dell'inserimento dell'ordine a copertura della differenza tra gli ordini di acquisto e di vendita negli ultimi 5 minuti della sessione di negoziazione, ma devono confermare entro la Fase di sola conferma ogni ordine inviato dagli operatori durante la Fase di accumulo ordini.

Per completezza, si riporta che all'Operatore incaricato verrà assegnato un FirmID dedicato allo svolgimento di tale ruolo che dovrà pertanto essere utilizzato esclusivamente per le pertinenti attività richieste dal Regolamento del mercato ATFund, impiegando invece il FirmID assegnato come Operatore unicamente per lo svolgimento delle altre attività previste sul mercato (es. immissione di proposte di negoziazione).

In considerazione delle differenze nella microstruttura dei due mercati e soprattutto delle diverse attività assegnate agli Operatori incaricati, verrà richiesto a tali soggetti di sottoscrivere una lettera di impegno per continuare a ricoprire il proprio ruolo anche a seguito della data di migrazione del 27 marzo 2023 con riferimento agli strumenti per cui ricoprono il ruolo di Operatore incaricato al 24 marzo 2023.

Principali modifiche al Regolamento del mercato ATFund

1. Definizioni

Nell'ambito della complessiva revisione delle definizioni presenti all'interno della regolamentazione di Borsa Italiana e pertanto coerentemente con quanto effettuato anche per gli altri mercati, si è provveduto a:

- modificare la definizione di "Accesso elettronico diretto" eliminando i riferimenti alla normativa di secondo livello;
- inserire la definizione di "Accesso logico";
- cambiare la denominazione di "Codice di accesso" in "Codice di negoziazione", aggiornando altresì la relativa definizione;
- eliminare la definizione di "Condizioni Generali di fornitura dei servizi";
- aggiornare la definizione di "Operatore";
- inserire le definizioni di "Negoziazione algoritmica", "Negoziazione algoritmica ad alta frequenza o HFT", "Operatore che svolge negoziazione algoritmica" e "Operatore che svolge negoziazione ad alta frequenza".

Inoltre, con specifico riferimento al mercato ATFund e coerentemente con le modifiche apportate nelle altre sezioni del Regolamento, si è provveduto a:

- eliminare la definizione di "Guida ai parametri" (cfr. paragrafo 6 "Modalità di negoziazione");
- integrare la definizione di "Operatore incaricato" (cfr. sezione "Operatore incaricato"), inserendo anche un esplicito riferimento alla Sezione 2 del Manuale di negoziazione, che descrive i principali obblighi dell'Operatore incaricato, quali la trasmissione del Prezzo di esecuzione (NAV) alla piattaforma di negoziazione;
- cancellare la definizione di "Prezzo convenzionale", in quanto tale informazione non viene più comunicata in tempo reale (cfr. paragrafo 7 "Informativa" per ulteriori informazioni);
- modificare la definizione di "Prezzo di esecuzione", indicando che corrisponde con il NAV ed eliminando il rimando al corrispondente paragrafo del Manuale di negoziazione, tenuto conto che la definizione fornita nel Regolamento è già esaustiva;
- cancellare la definizione di "Tick", in quanto non applicabile al mercato ATFund.

2. Strumenti negoziabili sul mercato ATFund

È stata specificata, tra i requisiti per gli strumenti ammessi alle negoziazioni nel mercato ATFund, la determinazione del NAV con frequenza giornaliera da parte dell'Emittente.

Inoltre, è stata aggiunta un'ulteriore causa di sospensione di uno strumento finanziario dalle negoziazioni; infatti, secondo il Manuale di negoziazione, la *"contestuale sospensione della creazione e del rimborso in conformità alle pertinenti disposizioni del prospetto"* rappresenta una condizione sufficiente per consentire all'Operatore incaricato di rifiutare un ordine e per questo motivo è stata inserita anche tra le condizioni per sospendere uno strumento finanziario dalla negoziazione.

Per completezza, si rappresenta che i modelli per l'invio delle richieste a Borsa Italiana, ivi inclusa la domanda di ammissione per l'emittente e la lettera di impegno per l'Operatore incaricato, saranno messi a disposizione sul sito internet di Borsa Italiana.

3. Obblighi informativi

Come indicato nella sezione "Operatore incaricato", la responsabilità di fornire il Prezzo di esecuzione (NAV) a Borsa Italiana rimane in capo all'Emittente, che si avvale per la trasmissione al mercato dell'Operatore incaricato, che agisce sempre per suo conto nello svolgimento di tale attività.

In relazione alle altre attività attualmente assegnate all'emittente e per cui continua ad essere responsabile anche del materiale invio:

- la decisione di rimborso a seguito della liquidazione degli OICR aperti non sarà più comunicata entro il quarto giorno di mercato aperto precedente la data di rimborso prevista, ma entro il quarto giorno di mercato aperto precedente l'avvio della procedura di liquidazione;
- il numero di quote/azioni in circolazione sarà trasmesso con frequenza annuale con riferimento al 31 dicembre di ciascun anno solare.

Infine, è stato eliminato il riferimento alla pubblicazione della documentazione aggiornata inerente il fondo quotato sul sito di Borsa Italiana, tenuto conto del fatto che gli articoli normativi sottostanti tale previsione, contenuti all'interno del Regolamento Emittenti, si riferiscono unicamente ai mercati regolamentanti (e non anche gli MTF) e che pertanto tale previsione riguardava principalmente la precedente configurazione del mercato (i.e. prima della chiusura del segmento di ETFplus dove i fondi venivano precedentemente negoziati e della conseguente costituzione del mercato ATFund come MTF, cfr. Avviso n. 18595 del 14/9/2018). Per tale ragione, è stato deciso anche di ridurre le attività in carico all'emittente, non richiedendo più la

documentazione inerente il fondo, dal momento che tali documenti sono già normalmente resi disponibili sui rispettivi siti internet.

4. Operatori

Tale sezione del Regolamento del mercato ATFund non è direttamente impattata dalla migrazione al sistema TCS, ma è stata modificata in linea con le variazioni apportate anche per gli altri mercati di Borsa Italiana con riferimento alle norme che regolano la partecipazione degli operatori italiani.

Gli operatori ammessi al mercato alla data del 24 marzo 2023 si considerano ammessi alla data del 27 marzo 2023, subordinatamente alla sottoscrizione dei relativi contratti e al buon esito dei test.

5. Modalità di accesso al sistema TCS

Gli Operatori potranno accedere al mercato attraverso due modalità:

- TCS via Order Entry Gateway (OEG);
- TCS via GUI (in tal caso gli Operatori dovranno sottoscrivere un apposito contratto per accedere al servizio).

L'accesso logico potrà essere condiviso con il segmento Funds di Optiq, in particolare con il mercato ETFPlus.

Le informazioni di dettaglio sono disponibili nella documentazione tecnica pubblicata sul sito internet di Borsa Italiana.

6. Modalità di negoziazione

Le attuali modalità di negoziazione e le fasi precedentemente descritte vengono sostituite dalle regole stabilite all'interno della Sezione 6 del Manuale di negoziazione, mentre l'esecuzione dei contratti viene modificata in conformità con le regole stabilite dal paragrafo 5.1 del Manuale di negoziazione.

In linea con l'attuale sessione di negoziazione e con l'obiettivo di venire quanto più possibile incontro alle esigenze degli Operatori e in modo particolare degli Operatori incaricati, per ciascuna Fase di ATFund sono proposti i seguenti orari di negoziazione:

Orario di negoziazione	Fase di negoziazione
10:40 – 10.40 di due giorni consecutivi di negoziazione	Fase di accumulo ordini
10:40 di ciascun giorno di negoziazione	Orario e Data limite (Cut-off)

10:40 – 11:10 del giorno di negoziazione per gli ordini inseriti entro l’Orario limite	Fase di sola conferma
7:30 – 15:00 del secondo giorno di negoziazione successivo al giorno di negoziazione di riferimento	Fase di immissione del prezzo di esecuzione
15:00 del secondo giorno di negoziazione successivo al giorno di negoziazione di riferimento per gli ordini inseriti entro il rispettivo Orario limite	Orario e data di esecuzione

Con riferimento alla fase di sola conferma, è stato deciso di estendere la durata della fase di 30 minuti rispetto ad oggi (da 5 minuti a 30 minuti, a partire dalle 10.40 fino alle 11.10), con l’obiettivo di concedere maggiore tempo agli Operatori incaricati che volessero concentrare le attività legate alla conferma degli ordini unicamente all’interno della fase esclusivamente deputata a tale scopo e non nel corso della giornata, in parziale continuità con l’attuale modello; per completezza, si rappresenta che gli ordini inseriti dagli operatori durante questo intervallo temporale saranno invece confermati entro la fase di sola conferma della giornata di negoziazione successiva.

Relativamente alle proposte di negoziazione, secondo il Manuale di negoziazione sono accettati dalla NAV Trading Facility di Euronext solo i seguenti tipi di ordini:

- (i) Ordini espressi in termini di quantità di titoli del fondo;
- (ii) Ordini espressi in termini di controvalore.

Per il mercato ATFund, in continuità con le attuali previsioni, saranno accettati solo gli ordini di tipo (i).

In generale, sono state riviste le regole per l’inserimento degli ordini da parte degli operatori e la conferma da parte degli Operatori incaricati tramite riferimento alla Sezione 4 del Manuale di negoziazione. A tale proposito, gli ordini possono essere immessi in qualsiasi momento durante la Fase di accumulo ordini, secondo le regole stabilite dal paragrafo 6.2 del Manuale di negoziazione.

In aggiunta, si è scelto per chiarezza di esplicitare all’interno del Regolamento le seguenti fattispecie comunque previste all’interno del Manuale del Servizio di Negoziazione cui si fa già riferimento:

- l’obbligo in carico all’Operatore incaricato di confermare o rigettare tutte le proposte di negoziazione ricevute;

- l'impossibilità di cancellare le proposte di negoziazione già confermate sia per l'Operatore che ha inizialmente immesso tale proposta sia per l'Operatore incaricato che l'ha confermata;
- la cancellazione delle proposte di negoziazione non confermate dall'Operatore incaricato entro la fine della Fase di sola conferma oppure confermate ma per le quali non è stato inserito il prezzo di esecuzione.

Infine, sono stati eliminati i limiti tecnici all'immissione di ordini stabiliti in via generale da Borsa Italiana nella Guida ai parametri, in considerazione del fatto che:

- il modello di negoziazione EFS prevede la conferma di ogni singolo ordine da parte dell'Operatore incaricato, che in determinate condizioni può rifiutarli;
- lo stesso approccio è stato adottato dal Mercato Regolamento Euronext Amsterdam, dove il sistema EFS funziona correttamente già da molti anni.

Il prezzo ufficiale è stato sostituito dal "Prezzo di esecuzione", come definito nel paragrafo 1.2 del Manuale di negoziazione, dove per "Prezzo di esecuzione" si intende il prezzo a cui vengono eseguiti gli ordini e che si basa sul NAV (Net Asset Value) del fondo comune di investimento aperto.

Una volta trasmesso dall'Operatore incaricato, il Prezzo di esecuzione non può più essere modificato.

7. Informativa

In coerenza con quanto riportato all'interno del paragrafo 1 "Definizioni", non viene più comunicato il "Prezzo convenzionale" in quanto non disponibile tale informazione all'interno del flusso previsto in tempo reale dalla piattaforma di negoziazione durante la fase di negoziazione, mentre viene comunicato in una fase successiva (i.e. a seguito della fase di esecuzione) il prezzo di esecuzione del contratto.

8. Modalità di messa a disposizione dei modelli per l'invio delle richieste e delle notifiche da parte degli operatori e degli emittenti

A seguito della finalizzazione dell'assetto regolamentare del mercato ATFund, si è proceduto alla revisione delle modulistiche con i clienti e delle relative modalità di trasmissione, con conseguente necessità di apportare degli affinamenti alle regole.

In particolare, le versioni aggiornate dei seguenti modelli saranno messe a disposizione da Borsa Italiana esclusivamente sul proprio sito internet:

- i modelli di domanda che l'emittente deve trasmettere a Borsa Italiana per richiedere l'ammissione o l'esclusione di un proprio strumento alle negoziazioni sul mercato ATFund;

- la lettera di registrazione che l'Operatore incaricato deve trasmettere a Borsa Italiana per ricoprire il proprio ruolo sugli strumenti ammessi o in corso di ammissione alle negoziazioni;
- le notifiche richieste all'acquirente o al venditore che attivano rispettivamente una procedura di buy in o sell out.

Inoltre, è stato inserito un chiarimento in merito alle modalità per comunicare le informazioni privilegiate, per le quali l'emittente dovrebbe avvalersi di uno SDIR (da prediligere rispetto all'indirizzo e-mail, previsto solo nel caso in cui l'emittente non utilizzi uno SDIR).

9. Modalità di interconnessione

Il Regolamento non prevede più la possibilità di fornire l'accesso sponsorizzato, in considerazione dell'irrelevanza di questa modalità di interconnessione per il mercato ATFund, soprattutto alla luce delle regole di negoziazione degli EFS.

10. Order Record Keeping

In linea con quanto attualmente effettuato per il mercato regolamentato Euronext Amsterdam, che utilizza da numerosi anni la stessa piattaforma per la negoziazione di fondi quotati e presenta la medesima modalità di negoziazione che sarà prevista anche per ATFund, non è stato ritenuto applicabile il requisito previsto dal Regolamento Delegato 2017/580 (RTS 24) e sono stati pertanto eliminati i relativi riferimenti normativi all'interno del Regolamento. Tale approccio in considerazione anche del fatto che la price discovery non avviene sul COB in quanto il prezzo dei contratti viene inserito esternamente, che ogni singolo ordine viene poi confermato dall'Operatore incaricato e che il numero di ordini e operazioni sul mercato è estremamente ridotto.

Per completezza, si rappresenta che Borsa Italiana continuerà comunque ad acquisire e conservare sui propri sistemi le informazioni necessarie ad individuare il cliente e/o la persona o l'algoritmo all'interno dell'Operatore responsabile per la decisione di investimento e l'esecuzione della proposta.

Il testo del Regolamento ATFund, con evidenza delle modifiche, è pubblicato sul sito internet di Borsa Italiana al seguente [link](#). In tale pagina sono messi a disposizione anche i modelli per l'invio delle richieste e delle notifiche da parte degli Operatori e degli Emittenti.

Il manuale del TCS è pubblicato sul sito internet di Gruppo al seguente [link](#).

AMENDMENTS TO THE ATFUND MARKET RULES

MIGRATION TO THE OPTIQ TRADING PLATFORM

The changes outlined in this Notice will take effect from 27 March 2023, subject to a positive test result. Moreover, it should be noted that, at the date of publication of this Notice, the ATFund Market Rules are still subject to the process defined by Article 32(1) of Consob Regulation no. 20249/2017.

Introduction

In view of the migration to the Optiq trading platform, the ATFund market will be transferred to the Euronext's Trade Confirmation System ("TCS"), that is already used within the Group both as a trading system for open-ended CIUs (hereafter "Euronext NAV Trading Facility", based on the Euronext Funds Service or "EFS") and for pre-arranged transactions traded outside the Central Order Book (Off-Book service). For the EFS, the system is already used for Euronext Amsterdam (XAMS), a regulated market authorized by the Dutch Financial Markets Authority and on which these instruments are also traded.

In light of the above and of the new market microstructure, Borsa Italiana has amended the ATFund Market Rules as described below.

Trading Rules

According to the current model, ATFund market trading hours take place from 8:00 am to 11:00 am CET. In details, orders can be filled, modified, or cancelled by Market intermediaries from 8.00 am to 10.55 am CET and Appointed intermediaries are required to enter named orders that cover the difference between buy and sell quantity orders during the last five minutes (10:55 am to 11:00 am CET).

The trading day following the conclusion of the contracts, the Issuers are required to send the NAV (in Euro) for each fund by 5.00 pm CET for the valuation of the executed

contracts; the NAV can also be sent in extremis or be modified by the Issuer until 3.00 pm CET of the next trading days.

Regarding the EFS, the TCS system will operate from 07:30 a.m. to 6:35 p.m. CET supporting the following trading phases:

- Order-Accumulation Phase, during which the Market intermediary can entry orders to the Euronext NAV Trading Facilities for the current trading session. This Phase ends at each day at the Cut-Off Time.
- Confirmation-Only Phase, during which the Appointed intermediary accepts or rejects pending orders; this activity can also be performed during the previous Phase.
- Execution-Price Entry Phase, during which the Appointed intermediary submits on behalf of the Issuer to the Euronext NAV Trading Facility the Execution Price (*i.e.*, the Net Asset Value - NAV) of the Open-Ended CIUs for which it acts as an Appointed intermediary. This Phase ends at the Execution Time, that corresponds to the predefined hour where TCS, based on the last NAV, will trigger the matching of the orders that were previously pre-match by the Appointed intermediary.

The trading hours of each Phase are described in Section 6 "Trading Methods".

The key difference between the two models is that in the current ATFund market model the matching of orders completely takes place on the market where the Appointed intermediaries must fill a technical order to also satisfy the deficit/surplus between buy and sell orders, while in the future set-up (*i.e.*, adopting the EFS system) the Appointed intermediary shall confirm each order sent by Market intermediaries during the Order-Accumulation Phase.

Moreover, the most significant impact on Market intermediaries mainly concerns the trading hours, in consideration of the fact that the Order-Accumulation Phase is active throughout the trading day (from 7.30 a.m. to 6.35 p.m.), even though the orders entered after the Cut-Off Time of each day and before the market closure are confirmed and executed together with the orders entered in following trading day.

In general, the differences in the characteristics of the two models mostly involve changes in the activities assigned to Appointed intermediaries and Issuers (as described below).

Appointed intermediary

The activities carried out by the Appointed intermediary have been adapted to the new trading model and are defined within the Trading Manual for the NAV Trading Facility for the Fund Agent, to which the ATFund Market Rules refers; the Trading Manual is made available on the Euronext website.

In the EFS market model, the Appointed intermediary is responsible for the following activities:

- Acceptance or rejection of each order that is routed to it by the Euronext NAV Trading Facility during the Order-Accumulation Phase and Confirmation-Only Phase.
- Transmission of the Execution Price (NAV) for the Open-Ended CIUs to the Euronext NAV Trading Facility. To preserve as much as possible the consistency with the current ATFund Market Rules, this activity is carried out on behalf of the Issuer, that is responsible for calculation of NAV and delegates only the transmission to the Appointed intermediary.

Therefore, compared to the current ATFund trading model, the Appointed intermediaries is no longer responsible for filling the order to cover the difference between buy and sell orders during the last 5 minutes of the trading session, but they must confirm each order sent by Market intermediaries during the Order-Accumulation Phase before the end of the Confirmation-Only Phase.

Finally, it should be noted that the Appointed intermediaries will be assigned a specific FirmID for their role, that must be used exclusively for the relevant activities required by the ATFund Market Rules; instead, the FirmID assigned as Market intermediary must be used only for the other market activities (e.g. order entry).

Considering the differences in the microstructure of the two markets and especially the activities assigned to the Appointed intermediary, they will be required to sign an engagement letter to continue from 27 March 2023 to act as Appointed intermediary for the instruments for which they already act this role on 24 March 2023.

Main amendments to the ATFund Market Rules

1. Definitions

As part of the overall revision of the definitions included in Borsa Italiana's regulations and therefore consistent with what has been done for other markets as well, the following changes apply:

- amendment of the definition of "Direct Electronic Access" by eliminating references to second-level regulations;
- inclusion of the definition of "Logical Access";
- change of the name of "Access Code" to "Trading Code", also updating the relevant definition;
- deletion of the definition of "General Terms and Conditions of Service Provision";
- update of the definition of "Operator";
- inclusion of the definitions of "Algorithmic Trading", "High Frequency Algorithmic Trading or HFT", "Operator Performing Algorithmic Trading", and "Operator Performing High Frequency Trading".

In addition, with specific reference to the ATFund market and consistent with the changes made in the other sections of the Rules, the Market Rules has been amended with the following changes:

- deletion of the definition of "Parameter Guide" (see Section 6 "Trading Methods");
- amendment of the definition of "Appointed intermediary " (see Section "Appointed intermediary"), including an explicit reference to Section 2 of the Trading Manual, which describes the main obligations of the Appointed intermediary, such as the transmission of the Execution Price (NAV) to the trading platform;
- deletion of the definition of "Conventional Price", as this information is no longer communicated in real time (see Section 7 "Disclosure" for further information);
- amendment of the definition of "Execution Price", indicating that it corresponds with the NAV and deleting the reference to the corresponding paragraph of the Trading Manual, taking into account that the definition provided in the Rules is already exhaustive;
- deletion of the definition of "Tick," as it is not applicable to the ATFund market.

2. Financial instruments tradable on the ATFund market.

Among the requirements for financial instruments admitted to trading in the ATFund market, it has been specified that the NAV be determined on a daily basis by the Issuer.

Furthermore, an additional cause for suspension of a financial instrument from trading has been added; in fact, the “*simultaneous suspension of creation and redemption in accordance with relevant statutory provisions in the prospectus*” represent a sufficient condition to allow the Appointed intermediary to refuse an order according to the Trading Manual and for this reason it is also inserted among the conditions to suspend a financial instrument from trading.

Finally, it should be noted that the templates for submitting the requests to Borsa Italiana, including the admission application form for the issuer and the engagement letter for the Appointed intermediary, will be made available on Borsa Italiana website.

3. Disclosure Obligations

As described in the Section "Appointed intermediary", the responsibility for communicating the Execution Price (NAV) to Borsa Italiana remains on the Issuer, which relies for transmission to the market on the Appointed intermediary, who always acts on its behalf in carrying out this activity.

In relation to the other activities currently allocated to the Issuer and for which it also continues to be responsible for the actual transmission:

- the reimbursement decision following the liquidation of the open-end CIUs will no longer be communicated by the fourth open market day preceding the scheduled repayment date, but by the fourth open market day preceding the opening of the liquidation procedure;
- the number of units/shares outstanding will be transmitted annually as at 31 of December.

Lastly, the reference to the publication of the updated documentation relating to the listed fund on the website of Borsa Italiana has been removed, taking into account the fact that the regulatory provisions underlying this requirement, contained in the Issuers' Regulation, refer only to regulated markets (and not to MTFs as well) and that therefore this requirement mainly concerned the previous configuration of the market (i.e., before the closing of the ETFplus segment where the funds were previously traded and the consequent establishment of the ATFund market as an MTF, see Notice No. 18595 of 9/14/2018). For this reason, it was also decided to reduce the assets in the issuer's charge by no longer requesting documentation pertaining to the fund, since these documents are already normally made available on the respective websites.

4. Intermediaries

This section of the ATFund Market Rules is not directly affected by the migration to TCS system, but has been amended according with the changes made to other Borsa Italiana's markets with reference to the rules governing the participation of intermediaries in the Italian markets.

Market intermediaries admitted to trading on 24 March 2023 are also considered admitted from 27 March 2023, subject to the signing of the relevant agreements and the successful completion of the tests.

5. Access methods to the TCS system

Market intermediaries can access to the market in two different ways:

- TCS via Order Entry Gateway (OEG);
- TCS via GUI (the Market intermediaries should be sign a specific agreement to use this service).

The logical access can be shared with the Optiq Funds segment and in detail with the ETFPlus market.

Detailed information is available in the technical documentation published on the Borsa Italiana website.

6. Trading Methods

The current trading methods and phases described above are being replaced by the rules established by Section 6 of the Trading Manual for the NAV Trading Facility, while the execution of contracts is being amended accordingly to refer to the rules set forth by paragraph 5.1 of the Trading Manual for the NAV Trading Facility.

In line with the current trading session and with the aim of meeting the needs of the Market intermediaries as much as possible and in particular of the Appointed intermediaries, the proposed trading hours of each Phase for ATFund are the following:

Trading hours	Trading phase
10:40 a.m. – 10:40 a.m. of two consecutive trading days	Order-Accumulation Phase
10:40 of each trading day	Cut-Off Time and Date
10:40 a.m. – 11:10 a.m. of the trading day for the orders entered before the Cut-Off Time	Confirmation-Only Phase

7:30 a.m.– 3:00 p.m. of the second open exchange day following the trading day	Execution-Price Entry Phase
3:00 p.m. of the second open exchange day following the trading day for the orders entered before the Cut-Off Time	Execution Time and Date

With reference to the Confirmation-Only Phase, it was decided to extend the duration of the phase by 30 minutes compared to today (from 5 minutes to 30 minutes, starting at 10:40 a.m. until 11:10 a.m.), with the aim of allowing more time to the Appointed intermediaries who would like to concentrate the activities related to the confirmation of orders solely within the phase exclusively intended for this purpose and not throughout the day, in partial continuity with the current model; for the sake of completeness, it is represented that the orders entered by the intermediaries during this time interval will instead be confirmed within the Confirmation-Only Phase of the following trading day.

Regarding trading proposals, according to the Trading Manual, only the following types of orders are accepted by Euronext's NAV Trading Facility:

- (i) Orders expressed in terms of quantity of fund securities;
- (ii) Orders expressed in terms of counter value.

For the ATFund market, in continuation of the current provision, only orders of type (i) will be accepted.

In general, the rules for order entry by the intermediaries and confirmation by Appointed intermediaries have been revised by reference to Section 4 of the Trading Manual. In this regard, orders may be entered at any time during the Order Accumulation Phase, according to the rules set forth in Section 6.2 of the Trading Manual.

In addition, it has been chosen for the sake of clarity to make explicit within the Rules the following cases already provided in the Trading Service Manual to which reference is made to:

- the obligation on the Appointed intermediary to confirm or reject all trading proposals received;
- the impossibility of cancellation of trading proposals already confirmed both for the Intermediary who initially entered such proposal and for the Appointed intermediary who confirmed it;

- the cancellation of trading proposals not confirmed by the Appointed intermediary by the end of the Confirmation Only Phase or confirmed but for which the execution price has not been entered.

Lastly, technical limits for order entry established on a general basis by Borsa Italiana in the Guide to the Parameters have been removed, considering that:

- the EFS trading model provides for the confirmation of each order by the Appointed intermediary, which may reject them under certain conditions.
- the same approach is adopted by Euronext Amsterdam, which already has the EFS system and has been operating properly for many years.

The official price has been replaced by the "Execution Price" as defined in Section 1.2 of the Trading Manual for the NAV Trading Facility, where the "Execution Price" is the price at which orders are executed and which is based on the Net Asset Value (NAV) of the Open-Ended CIUs.

Once the Execution Price has been transmitted by the Appointed intermediary, it can no longer be changed.

7. Disclosure

Consistent with what is stated in Section 1 "Definitions", the "Conventional Price" is no longer disclosed as this information is not available within the flow provided in real time by the trading platform during the trading phase, while the contract execution price is disclosed at a later stage (i.e. following the execution phase).

8. Provision of templates for the requests and the notifications of Market intermediaries and Issuers

Following the redefinition of the ATFund market microstructure, the templates for Market intermediaries and Issuers and the relevant transmission methods has been reviewed, with the consequent need to make some fine tunings to the Market Rules.

In particular, the updated versions of the following templates will be made available by Borsa Italiana only on its website:

- the application form that Issuers should submit to Borsa Italiana to request the admission or the delisting of their financial instruments on/from the ATFund market;
- the engagement letter that Market intermediaries should submit to Borsa Italiana to act as Appointed intermediaries on financial instruments that are admitted or being admitted to trading;
- the notices requested to buyers or sellers initiating a buy-in or sell-out procedure, respectively.

Moreover, a clarification has been included on how to disclose inside information, for which the issuer should use a SDIR (to be preferred over the e-mail address, provided only if the Issuer does not use a SDIR).

9. Interconnection Method

The Market Rules no longer provide for the possibility of providing sponsored access, given the irrelevance of this interconnection method for the ATFund market, especially in light of the new EFS trading rules.

10. Order Record Keeping.

In line with what is currently done for the regulated market Euronext Amsterdam, which has been using the same platform for trading of listed funds for many years and has the same trading mode that will also be provided for ATFund, the requirement set out in Delegated Regulation 2017/580 (RTS 24) was not deemed applicable and the relevant regulatory references within the Rules were therefore removed. This approach in view also of the fact that price discovery does not take place on the COB as the price of contracts is entered externally, that each individual order is then confirmed by the Appointed intermediary, and that the number of orders and transactions in the market is extremely small.

Finally, it is represented that Borsa Italiana will still continue to acquire and store on its systems the information necessary to identify the client and/or the person or algorithm within the Appointed intermediary for the investment decision and execution of the proposal.

The text of the ATFund Rules, with evidence of amendments, is published on Borsa Italiana's website at the following [link](#). This page also provides templates for requests and notifications of Market intermediaries and Issuers.

The TCS manual is published on the Group website at the following [link](#).