



**Borsa Italiana**

<b>AVVISO</b> <b>n.18388</b>	13 Luglio 2020	---
---------------------------------	----------------	-----

Mittente del comunicato : BORSA ITALIANA

Societa' oggetto : --  
dell'Avviso

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

*Testo del comunicato*

si veda l'allegato/see the annex

*Disposizioni della Borsa*

## **Modifiche al Regolamento del Mercato SeDeX:**

**i) ammissione alle negoziazioni – liquidazione fisica del sottostante;**

**ii) obblighi degli operatori specialisti**

Le modifiche illustrate nel presente Avviso entreranno in vigore il **27 luglio 2020**.

\*\*\*

### **i) ammissione alle negoziazioni – liquidazione fisica del sottostante**

In un'ottica di continuo sviluppo e miglioramento della propria offerta di prodotti e servizi, anche al fine di supportare gli operatori del mercato nelle loro opportunità di *business*, si modifica il Regolamento del mercato SeDeX per estendere l'ammissione alle negoziazioni degli strumenti finanziari derivati cartolarizzati - il cui prospetto prevede la facoltà di liquidazione mediante consegna fisica del sottostante.

Attualmente tale possibilità è prevista limitatamente ai casi in cui lo strumento finanziario sottostante sia negoziato in un mercato regolamentato gestito da Borsa Italiana.

Con la modifica si intende consentire la liquidazione mediante consegna fisica del sottostante per tutti gli strumenti finanziari che possano essere liquidati nel medesimo sistema di regolamento in cui è liquidato lo strumento finanziario derivato cartolarizzato. Si segnala che gli strumenti finanziari rivenienti dalla consegna potranno essere trasferiti tra sistemi di liquidazione compatibilmente con le regole di funzionamento di questi ultimi.

Con la modifica in discorso si assecondano le richieste in tal senso manifestate da primari emittenti ammettendo alle negoziazioni strumenti che consentono al portatore di ricevere direttamente il sottostante e, conseguentemente, partecipare alle variazioni di questo.

Con l'occasione si specifica nelle linee guida che i sottostanti ammissibili sono strumenti finanziari negoziati non solo in mercati regolamentati in Italia o in un altro Stato ma anche in sistemi multilaterali di negoziazione o in mercati di Stati appartenenti all'OCSE, ferma restando la condizione dei requisiti di elevata liquidità.

### **ii) obblighi degli operatori specialisti**

Si interviene sulle disposizioni relative agli obblighi degli operatori specialisti per calibrare meglio il *cap* percentuale e la quantità di strumenti finanziari per le proposte di

negoziante aventi ad oggetto i *Leverage Certificates - classe A* immesse ai fini del soddisfacimento degli obblighi.

Più precisamente, in considerazione della particolare natura di detti strumenti finanziari si propone di adeguare la soglia massima del quantitativo minimo al 10% (oggi 25%) della quantità emessa dello strumento finanziario. Si interviene poi riducendo a 20.000 (oggi 1.000.000) il numero massimo di strumenti finanziari che possono essere oggetto del quantitativo minimo. E' stato infatti riscontrato, soprattutto nelle situazioni di mercato in cui è prossimo il verificarsi della condizione risolutiva del certificato, che per i *Leverage Certificate - classe A* gli attuali *cap* determinano obblighi di quotazione che si sostanziano in una esposizione all'andamento del sottostante particolarmente rilevante, facendo ritenere opportuna una revisione delle soglie massime secondo quanto sopra indicato.

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

*Di seguito si riportano le modifiche al testo del Regolamento.*

## REGOLAMENTO SEDEX

### Strumenti negoziabili sul mercato SeDeX

[omissis]

#### Attività sottostante

230	230.1	Possono essere ammessi gli strumenti finanziari derivati cartolarizzati riferiti alle attività sottostanti indicate nelle Linee guida Sec. 10, per le quali è disponibile al pubblico un prezzo, o altra misura del valore, affidabile e aggiornato.
	230.2	<b>Borsa Italiana</b> si riserva di richiedere all' <b>emittente</b> gli strumenti finanziari derivati cartolarizzati di dimostrare che gli emittenti gli strumenti finanziari sottostanti sono assoggettati ad una disciplina concernente le informazioni da mettere a disposizione del pubblico e dell'Autorità di controllo sostanzialmente equivalente a quella vigente in Italia.
	230.3	Qualora al raggiungimento di determinati valori dell'attività sottostante o al

verificarsi di eventi, gli strumenti finanziari derivati cartolarizzati prevedano condizioni risolutive e/o la modifica delle caratteristiche contrattuali oppure la possibilità per l'**emittente** di rimborsare anticipatamente il capitale, l'**emittente** deve effettuare le comunicazioni dovute entro i tempi indicati da **Borsa Italiana**.

230.4

Per l'**ammissione alla negoziazione** di strumenti finanziari derivati cartolarizzati devono essere soddisfatte le seguenti condizioni:

- a. le caratteristiche dello strumento devono essere chiare ed inequivocabili e consentono una correlazione tra il prezzo dello strumento finanziario e il prezzo o altra misura del valore sottostante; **Borsa Italiana** si riserva di richiedere all'**emittente** di indicare la scomposizione in valori percentuali delle diverse componenti dello strumento finanziario e delle commissioni;
- b. nel caso sia prevista la liquidazione monetaria, la modalità di fissazione del prezzo di liquidazione garantisca che tale prezzo rifletta correttamente il prezzo o altra misura del valore del sottostante;
- c. qualora l'attività sottostante sia uno strumento finanziario ammesso alle negoziazioni nei mercati regolamentati organizzati e gestiti da **Borsa Italiana**, coerentemente con quanto indicato nel prospetto informativo, può essere prevista la liquidazione mediante consegna fisica dell'attività sottostante **a condizione che lo strumento finanziario sottostante sia liquidabile presso il sistema di regolamento in cui è liquidato lo strumento finanziario derivato cartolarizzato**;
- d. sia prevista l'effettuazione di rettifiche in occasione di eventi di natura straordinaria che riguardano le attività sottostanti. Le rettifiche devono essere informate a metodologie di generale accettazione e tendere a neutralizzare gli effetti distorsivi dell'evento. L'**emittente** comunica tali rettifiche a **Borsa Italiana**, ai fini della diffusione al mercato, con congruo anticipo rispetto alla data in cui le rettifiche diverranno efficaci. Si applica la Linea Guida 10.3.

Sec Linea Guida  
10 Attività sottostante

10.1 *Ai sensi dell'articolo 230 le attività sottostanti gli strumenti finanziari derivati cartolarizzati ammessi alle negoziazioni possono essere le seguenti:*

- a) *azioni negoziate in **mercati regolamentati in Italia o in un altro Stato o sistemi multilaterali di negoziazione o mercati di Stati appartenenti all'OCSE**, che presentino requisiti di elevata liquidità;*
- b) *obbligazioni o altri titoli di debito di emittenti diversi dall'**emittente** gli strumenti finanziari derivati cartolarizzati, negoziati su **mercati regolamentati o sistemi multilaterali di negoziazione o mercati di Stati appartenenti all'OCSE**, che presentino requisiti di elevata liquidità;*
- c) *tassi di interesse ufficiali o generalmente utilizzati sul mercato dei capitali, non manipolabili e caratterizzati da trasparenza nei metodi di rilevazione e diffusione;*
- d) *valute, la cui parità di cambio sia rilevata con continuità dalle autorità o dagli organismi competenti e comunque convertibili;*

- e) merci per le quali esista un mercato di riferimento caratterizzato dalla disponibilità di informazioni continue e aggiornate sui prezzi delle attività negoziate;
- f) indici o panieri relativi alle attività di cui alle lettere del presente comma, nonché panieri di indici riferiti alle medesime attività, a condizione che tali panieri o indici siano caratterizzati da trasparenza nei metodi di calcolo e diffusione; **Borsa Italiana** si riserva inoltre di richiedere all'**emittente** la metodologia di calcolo e di gestione degli stessi;
- g) contratti derivati relativi alle attività di cui alle lettere precedenti per i quali esista un **mercato liquido** e caratterizzato dalla disponibilità di informazioni aggiornate sui prezzi dei contratti stessi;
- h) quote o azioni di OICR aperti. Le quote o azioni di OICR aperti sottostanti strumenti finanziari derivati cartolarizzati appartenenti ai segmenti di cui alle Linee guida 200.1 , lettere a) e c), devono essere ammessi alle negoziazioni in **mercati regolamentati o sistemi multilaterali di negoziazione o mercati di Stati appartenenti all'OCSE** e negoziati in continua.
- 10.2 **Borsa Italiana**, su specifica richiesta dell'**emittente**, si riserva di ammettere alle negoziazioni strumenti finanziari derivati cartolarizzati su attività sottostanti diverse da quelle indicate al comma precedente, fermo restando quanto previsto all'articolo 230.
- 10.3 Le rettifiche devono essere comunicate di norma con un anticipo di almeno 2 giorni rispetto alla data in cui le rettifiche diverranno efficaci. Al ricorrere di eventi di natura straordinaria per i quali il coefficiente di rettifica può essere calcolato solo al termine della seduta di negoziazione immediatamente precedente la data di efficacia, il termine è da intendersi come 1 giorno rispetto alla data in cui le rettifiche diverranno efficaci.
- 10.4 Ai sensi dell'articolo 230.9, per gli strumenti finanziari derivati cartolarizzati deve essere previsto l'esercizio automatico a scadenza, che si attiva qualora l'eventuale importo di liquidazione risulti positivo.

## Operatori specialisti

[omissis]

Sec

Linee Guida

**Obblighi di quotazione dell'operatore specialista**

400

400.1

Gli operatori **specialisti** sono tenuti ad immettere, a partire dal penultimo minuto della fase di pre-negoziazione, proposte per le quali il quantitativo minimo e il differenziale massimo di spread sono stabiliti come di seguito:

a) Quantitativo minimo delle proposte, almeno pari a un controvalore minimo di:

	Covered Warrant Plain Vanilla Leverage Certificates – classe B Investment Certificates – classe A	Covered Warrant strutturati/esotici Leverage Certificates – classe A Investment Certificates – classe B
euro	2.500	5.000
GBP	2.500	5.000
USD	2.500	5.000
CHF	2.500	5.000
AUD	4.000	8.000
NZD	4.000	8.000

TRY	10.000	20.000
JPY	300.000	600.000
<i>In ogni caso il quantitativo minimo non può essere superiore al 25% della quantità emessa dello <b>strumento finanziario Sedex</b> e comunque a 1.000.000 di strumenti</i>		
<b><i>In ogni caso il quantitativo minimo non potrà essere superiore alle percentuali della quantità emessa degli strumenti finanziari e comunque al numero di strumenti qui di seguito indicati:</i></b>		
<b>Leverage Certificates - classe A</b>	<b>10%</b>	<b>20,000</b>
<b>Tutti gli altri prodotti</b>	<b>25%</b>	<b>1,000,000</b>

Omissis

**Amendments to the SeDeX Market Rules:**

- i) admission to trading – physical settlement of the underlying;**
- ii) obligations of specialists**

The amendments described in the present Notice will come into force on **27 July 2020**.

\*\*\*

**i. admission to trading – physical settlement of the underlying**

With a view to continuous development and improvements to its offer of products and services, also in order to support market participants in their business opportunities, the SeDeX Market Rules are amended to extend the admission to listing of securitised derivative financial instruments - whose prospectus provides for the possibility of settlement by physical delivery of the underlying.

At present, this possibility is limited to cases where the underlying financial instrument is listed in a regulated market managed by Borsa Italiana.

The change is intended to allow settlement by physical delivery of the underlying for all financial instruments that can be settled in the same settlement system in which the securitised derivative financial instrument is settled. It should be noted that financial instruments resulting from delivery may be transferred between settlement systems in accordance with the latter's rules of operation.

The amendment in question satisfies such requests made by primary issuers, by admitting to listing instruments that allow the bearer to receive the underlying directly and, consequently, participate in its variations.

The opportunity was also taken to specify in the guidelines that the eligible underlyings are financial instruments traded not only in regulated markets in Italy or in another State but also in multilateral trading systems or in markets of States belonging to the OECD, without prejudice to the condition high liquidity requirements.

**ii. obligations of specialists**

Amendments are also made with regard to the provisions relating to the obligations of specialists in order to better calibrate the percentage cap and the quantity of financial instruments involved in trading orders for *Leverage Certificates - Class A* entered for the purpose of meeting the obligations.

More precisely, the change is to align the maximum threshold of the minimum quantity to 10% (currently 25%) of the issued quantity of the financial instrument. In addition, the maximum number of financial instruments that can be subject of the minimum amount is reduced to 20,000 (currently 1,000,000). In fact, it has been found, especially in market situations in which the resolution condition of the certificate is near, that for the *Leverage Certificates - class A*, the current caps determine quotation obligations which are substantiated in an exposure to the performance of the underlying particularly relevant, making it deemed appropriate to revise the maximum thresholds as indicated above.

The updated text of the Rules will be made available on the Borsa Italiana website at [www.borsaitaliana.it](http://www.borsaitaliana.it)

The changes to the text of the Rules are shown below.

## SEDEX RULES

### Instruments that can be traded on the SeDeX market

[omissis]

#### Underlying assets

230	230.1	Securitised derivative financial instruments may be admitted to listing that are based on underlying assets specified in the guidance sec 10 , for which a reliable and up-to-date price or some other measure of value is available to the public.
	230.2	<b>Borsa Italiana</b> may require the <b>issuer</b> of securitised derivative financial instruments to demonstrate that the <b>issuers</b> of the underlying financial instruments are subject to rules concerning the information to be made available to the public and the supervisory authorities substantially equivalent to those in force in Italy.
	230.3	Where, upon the reaching of given values of the underlying or the occurrence of given events, securitised derivative financial instruments provide for the extinction thereof and/or for a change in the original contractual conditions or for the <b>issuer</b> to be able to repay the principal early, the <b>issuer</b> must make the required communications within the time limits specified by <b>Borsa Italiana</b> .
	230.4	For the admission to listing of securitised derivative financial instruments, the following conditions must be satisfied: <ul style="list-style-type: none"><li>a. the characteristics of the instruments must be clear and unambiguous and permit a correlation between the price of the financial instrument and the price or other measure of the underlying; <b>Borsa Italiana</b> may require the <b>issuer</b> to specify the percentage composition of the various components of the financial instrument and the commissions;</li><li>b. where settlement in cash is envisaged, the procedure for fixing the settlement price must guarantee that such price correctly reflects the price or other measure of the value of the underlying;</li><li>c. where the underlying is a financial instrument <del>traded on regulated markets organised and managed by <b>Borsa Italiana</b></del>, in conformity with what is established in the listing prospectus, settlement may consist in the physical delivery of the underlying, <b>provided that the underlying financial instrument can be settled within the settlement system in which the securitised</b></li></ul>



**derivative financial instrument is settled;**

- d. provision must be made for adjustments where extraordinary events occur regarding the underlyings. Such adjustments must be based on generally accepted methods and tend to neutralise the distortionary effects of the event as far as possible. The **issuer** notifies such adjustments to **Borsa Italiana**, for dissemination to the market, appropriately in advance of the date on which the adjustments will take effect. The Guidance sec. 10.3 shall apply.

[omissis]

Sec. 10                      *Guidance to the Rules*

*Underlying Asset*

10.1                      *Pursuant to Article 230, the following assets may underlie the securitised derivative financial instruments admitted to trading:*

- a) *shares traded on a **regulated market** ~~in Italy or another country~~ or in **multilateral trading facilities or in markets of countries belonging to the OECD** and are highly liquid;*
- b) *bonds or other debt securities of **issuers** other than the **issuer** of the securitised derivative financial instruments, traded in a **regulated market or in multilateral trading facilities or in markets of countries belonging to the OECD** and are highly liquid;*
- c) *official interest rates or interest rates widely used in capital markets that are not open to manipulation and that are marked by transparent methods of observation and dissemination;*
- d) *foreign currencies whose exchange rate is recorded continuously by the competent authorities or bodies and which are convertible;*
- e) *commodities for which there is a reference market characterised by the availability of continuous and updated information on the prices of the assets traded;*
- f) *indexes or baskets of the assets referred to in the subparagraphs of this paragraph and baskets of indexes of the same assets, provided such baskets and indexes are characterised by transparent methods of calculation and dissemination. **Borsa Italiana** may ask **issuers** what methods of calculation and management they use for such baskets and indexes;*
- g) *derivative contracts based on assets referred to in the preceding subparagraphs for which there is a **liquid market** characterised by the continuous availability of updated information on the prices of the contracts;*
- h) *units/shares of open-end CIUs. The units/shares of open-end CIUs underlying securitised derivative financial instruments belonging to the segments referred to in guidance sec. 200.1, paragraphs 1(a) and 1(c), must be admitted to trading on **regulated markets or in multilateral trading facilities or in markets of countries belonging to the OECD** with continuous trading.*

10.2                      **Borsa Italiana** reserves the right to admit, at the request of an **issuer**, securitised derivative financial instruments based on assets other than those

referred to in the preceding paragraph to listing, without prejudice to article 230.

- 10.3 These adjustments must be notified ordinarily with an advanced of 2 days with respect to the date in which the adjustment will take effect. In the case of extraordinary events for which the adjustment coefficient can be calculated only at the end of the trading session immediately preceding the effective date, the deadline is to be understood as 1 day compared to the date in which the adjustments will be effective.
- 10.4 Pursuant to Article 230.9, for securitised derivative financial instruments provision must be made for automatic exercise at maturity, to be activated if the settlement amount is positive.

[omissis]

### Specialists

[omissis]

Sec. Guidance to the Rules  
400

#### Quoting obligations of specialists

400.1 **Specialists** are required to enter, from the penultimate minute of the pre-negotiation phase, orders for which the minimum quantity and the maximum spread are set out below:

a) minimum quantity of the orders, equal at least to a minimum countervalue of:

	Covered Warrant Plain Vanilla Leverage Certificates – class B Investment Certificates – class A	Covered Warrant structured/exotic Leverage Certificates – class A Investment Certificates – class B
euro	2,500	5,000
GBP	2,500	5,000
USD	2,500	5,000
CHF	2,500	5,000
AUD	4,000	8,000
NZD	4,000	8,000
TRY	10,000	20,000
JPY	300,000	600,000

~~In any case, the minimum quantity may not exceed 25% of the quantity of the Sedex financial instrument issued and in any case to 1,000,000 instruments~~

**In any case, the minimum quantity may not exceed the percentages of the quantity issued of the financial instruments and, nevertheless, it may not exceed the number of instruments shown below:**

<b>Leverage Certificates - class A</b>	<b>10%</b>	<b>20,000</b>
<b>All other products</b>	<b>25%</b>	<b>1,000,000</b>

omissis