

AVVISO n.35594	22 Settembre 2023	---
---------------------------	-------------------	-----

Mittente del comunicato : BORSA ITALIANA

Societa' oggetto : --
dell'Avviso

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

Testo del comunicato

Si veda l'allegato/see the annex

Disposizioni della Borsa

MODIFICA AL REGOLAMENTO DEI MERCATI

La Consob, con delibera n. 22805 dell'11 settembre 2023, ha approvato le modifiche al Regolamento dei Mercati organizzati e gestiti da Borsa Italiana, il ("Regolamento") deliberate dal Consiglio di Amministrazione nella seduta del 24 luglio 2023.

Le modifiche sono di seguito illustrate ed entreranno in vigore il **9 ottobre 2023**

In continuità con le varie iniziative che sono state poste in essere al fine di rendere il mercato dei capitali italiano sempre più competitivo, si modifica il Regolamento al fine di:

(i) modificare – nell'ambito del regime di esclusione su richiesta dalle negoziazioni di obbligazioni, azioni (sia italiane che estere) ed ETF – la disciplina del computo del termine di permanenza delle negoziazioni sui mercati italiani, in senso più tutelante per gli investitori;

(ii) razionalizzare il regime di esclusione su richiesta dalle negoziazioni di azioni per gli emittenti di diritto estero, rendendolo maggiormente in linea con la regolamentazione degli altri mercati del Gruppo Euronext, anche per evitare potenziali arbitraggi regolamentari.

Quanto in particolare al primo aspetto, si modificano gli artt. 2.5.4, 2.5.5, 2.5.6 e 2.5.8 del Regolamento al fine di prevedere che il termine di permanenza minima delle negoziazioni sui mercati italiani (prima dell'efficacia del *delisting*) decorra non già dalla data di presentazione della richiesta di esclusione dalle negoziazioni, ma dal successivo momento di pubblicazione dell'Avviso di Borsa contenente il provvedimento di esclusione, dando così più tempo agli investitori per continuare a negoziare gli strumenti finanziari in Italia.

Quanto al secondo aspetto, come noto, l'attuale formulazione dell'art. 2.5.6 del Regolamento consente alle società non italiane di richiedere il *delisting* solo qualora esse siano ammesse a quotazione anche in altro mercato regolamentato europeo¹, senza che sia previsto un periodo minimo di quotazione pregressa – né tantomeno una sufficiente liquidità – sull'altro mercato.

¹ L'articolo in esame fa, infatti, riferimento ai "mercati regolamentati" definiti dal Regolamento dei Mercati come quelli "autorizzati ai sensi dell'articolo 44 della Direttiva 2014/65/EU".

Si modifica tale regime introducendo le seguenti condizioni per il *delisting*:

(i) l'emittente abbia le proprie azioni quotate da almeno 12 mesi su un altro mercato regolamentato europeo o su altro mercato extra-europeo con equivalenti caratteristiche, ove sussista un sufficiente livello di liquidità; e

(ii) nel caso in cui l'altro mercato sia extra-europeo, siano garantiti presidi adeguati per gli investitori, potendo Borsa Italiana chiedere all'emittente un parere legale al riguardo.

Si segnala altresì che Borsa Italiana potrà richiedere all'emittente di: (i) fornire ai propri azionisti adeguata informativa in merito ai presidi offerti dal mercato estero presso il quale i titoli continueranno ad essere quotati, e (ii) segnalare ai propri azionisti l'opportunità di verificare con il proprio intermediario gli oneri connessi alla gestione dei titoli presso il mercato estero.

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

Di seguito si riportano le modifiche al testo del Regolamento

Si precisa che con riferimento alle società Italiane l'art. 133 del Decreto Legislativo 58 del 1958, come modificato, il "TUF" (*Esclusione su richiesta dalle negoziazioni*) dispone che "1. Le società italiane con azioni quotate nei mercati regolamentati italiani, previa deliberazione dell'assemblea straordinaria, possono richiedere l'esclusione dalle negoziazioni dei propri strumenti finanziari, secondo quanto previsto dal regolamento del mercato, se ottengono l'ammissione su altro mercato regolamentato italiano o di altro paese dell'Unione Europea, purché sia garantita una tutela equivalente degli investitori, secondo i criteri stabiliti dalla Consob con regolamento".

Titolo 2.5

Sospensione e revoca

Articolo 2.5.4

(Esclusione su richiesta delle obbligazioni dalle negoziazioni)

1. L'esclusione dalle negoziazioni delle obbligazioni in Borsa è subordinata al ricorrere delle seguenti condizioni:
 - a) carenza degli scambi per almeno 18 mesi;
 - b) ammontare residuo del prestito inferiore a 2,5 milioni di euro o importo equivalente;
 - c) numero di possessori inferiore a 200 per le obbligazioni emesse da soggetti diversi da banche;
 - d) impegno dell'emittente, almeno fino alla data di decorrenza dell'esclusione dalle negoziazioni di cui al comma 4, a acquistare, direttamente o incaricando un soggetto, le obbligazioni in circolazione su richiesta dei portatori.

Borsa Italiana, su richiesta dell'emittente, si riserva di derogare alla condizione di cui alla lettera a), qualora la richiesta sia inoltrata a seguito di offerta pubblica totalitaria.

2. L'emittente può altresì chiedere l'esclusione dalle negoziazioni delle obbligazioni in Borsa al ricorrere delle seguenti condizioni:
 - a) possesso integrale da parte dell'emittente degli strumenti finanziari;
 - b) assenza di scambi nelle due sedute di Borsa antecedenti la data della richiesta di esclusione;
 - c) impegno dell'emittente a garantire l'assenza di scambi sino alla data di esclusione dalle negoziazioni disposta da Borsa Italiana.
3. Ai fini dell'esclusione dalle negoziazioni di obbligazioni in Borsa, le società emittenti inoltrano a Borsa Italiana apposita richiesta scritta, sottoscritta dal legale rappresentante, conforme agli schemi contenuti nelle Istruzioni e completa della documentazione indicata negli stessi schemi.
4. Borsa Italiana, acquisita la richiesta da parte dell'emittente ed espletate le operazioni di verifica, entro 5 giorni dalla ricezione della richiesta, **completa della necessaria documentazione** dispone 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 Italiana e trasmesso all'emittente.** Nel caso previsto dal comma 1, dalla **pubblicazione dell'Avviso** ricezione della richiesta alla effettiva esclusione dalle negoziazioni decorrono almeno 60 giorni.

~~5. Il provvedimento di Borsa Italiana è tempestivamente comunicato al pubblico mediante Avviso di Borsa Italiana e trasmesso all'emittente.~~

Articolo 2.5.5 **(Esclusione su richiesta dalle negoziazioni)**

1. Ai fini dell'esclusione dalle negoziazioni prevista dall'articolo 133 del Testo Unico della Finanza, le società emittenti italiane con azioni quotate sul mercato Euronext Milan e Euronext MIV Milan inoltrano a Borsa Italiana apposita richiesta scritta, sottoscritta dal legale rappresentante, conforme allo schema contenuto nelle Istruzioni.
2. Le società emittenti allegano alla domanda di esclusione di cui al comma precedente la seguente documentazione:
 - a) delibera dell'assemblea straordinaria di richiesta di esclusione dalle negoziazioni;
 - b) attestato dell'ammissione a quotazione in altro mercato regolamentato italiano o di altro Paese dell'Unione Europea;
- ~~3. Dalla delibera di cui alla lettera a), alla effettiva esclusione dalle negoziazioni decorre almeno un mese.~~
3. ~~4.~~ Borsa Italiana, entro dieci giorni dalla presentazione della richiesta di cui al comma 1, **completa della necessaria documentazione** dispone 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 Italiana e trasmesso all'emittente. **Dalla pubblicazione dell'Avviso alla effettiva esclusione dalle negoziazioni decorre almeno un mese.**
4. ~~5.~~ Quindici giorni prima della data di decorrenza dell'esclusione dalle negoziazioni, l'emittente pubblica un avviso che rinnova l'informativa al pubblico circa l'imminente esclusione dalle negoziazioni e secondo le modalità di cui all'articolo 2.7.1, comma 1.

Articolo 2.5.6 **(Esclusione su richiesta dalle negoziazioni di emittenti di diritto estero)**

1. Gli emittenti di diritto estero con azioni negoziate in borsa inoltrano a Borsa Italiana apposita richiesta scritta di esclusione dalle negoziazioni dei propri strumenti finanziari, sottoscritta dal legale rappresentante, conforme allo schema contenuto nelle Istruzioni e allegano la seguente documentazione:
 - a) delibera dell'organo competente che ha richiesto l'esclusione dalle negoziazioni;
 - b) attestato dell'ammissione a quotazione **da almeno 12 mesi** in altro mercato regolamentato **europeo o altro mercato extra-europeo con equivalenti caratteristiche, ove sussista un sufficiente livello di liquidità.**

Ove si tratti di mercato extra-europeo, dovranno altresì essere garantiti adeguati presidi per gli investitori, potendo Borsa Italiana richiedere allo scopo idoneo parere legale.

Borsa Italiana diramerà Avviso di Borsa Italiana dell'avvenuta presentazione della richiesta.

~~Dalla presentazione della richiesta, completa della documentazione allegata, alla effettiva esclusione delle negoziazioni decorrono almeno 45 giorni.~~

2. **Borsa Italiana, entro dieci giorni dalla presentazione della richiesta di cui al comma 1, completa della necessaria documentazione, dispone 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 Italiana e trasmesso all'emittente. Dalla pubblicazione dell'Avviso alla effettiva esclusione dalle negoziazioni decorrono almeno 45 giorni.**
3. Si applicano le disposizioni di cui ai commi 4 e 5 dell'articolo 2.5.5.

Omissis

Articolo 2.5.8

(Esclusione su richiesta dalle negoziazioni nel mercato ETFplus)

1. L'esclusione dalle negoziazioni dal mercato ETFplus è subordinata alla sussistenza di un impegno dell'emittente, almeno fino alla data di decorrenza dell'esclusione dalle negoziazioni di cui al comma 4, ad acquistare, direttamente o incaricando altro soggetto, gli strumenti finanziari in circolazione.
2. Ai fini dell'esclusione dalle negoziazioni dal mercato ETFplus le società emittenti inoltrano a Borsa Italiana apposita richiesta scritta, sottoscritta dal legale rappresentante, conforme allo schema contenuto nelle Istruzioni e completa della documentazione indicata nello stesso schema.
- ~~3. Dalla ricezione della richiesta, completa della documentazione di cui al comma precedente, alla effettiva esclusione dalle negoziazioni decorrono almeno tre mesi.~~
3. ~~4.~~ **Borsa Italiana, entro 5 giorni di mercato aperto dalla ricezione della richiesta di cui al comma precedente, completa della necessaria documentazione dispone 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 Italiana e trasmesso all'emittente. Dalla pubblicazione dell'Avviso alla effettiva esclusione dalle negoziazioni decorrono almeno tre mesi.**

AMENDMENT TO THE RULES OF THE MARKETS

With resolution no. 22805 of 11 September 2023, Consob approved the amendments to the Rules of the Markets managed and organized by Borsa Italiana (the "Rules"), already approved by Borsa Italiana's Board of Directors on 24 July 2023.

The amendments to the Rules, below described, will enter into force on **9 October 2023**.

Further to the various initiatives that have been put in place in order to increase the competitiveness of the Italian capital market, the rules to the markets are amended in order to:

(i) amend - within the framework of the on-demand exclusion regime from trading in bonds, shares (both Italian and foreign) and ETFs - the regulation of the time limit for trading on the Italian markets, in a more protective manner;

(ii) rationalize the regime of delisting upon request of foreign issuers having shares listed on regulated markets, making the delisting regime more in line with the framework of other Euronext Group legacy markets, also to avoid potential regulatory arbitrage.

As to the first aspect in particular, Articles 2.5.4, 2.5.5, 2.5.6 and 2.5.8 of the Rules are amended in order to provide that the minimum trading period on the Italian markets (prior to the effectiveness of the delisting) shall start not from the date of submission of the request for exclusion from trading, but from the subsequent moment of publication of the Borsa Italiana Notice containing the exclusion measure, thus giving investors more time to continue trading the financial instruments in Italy.

With regard to the second aspect, as is well known, the current wording of Article 2.5.6 of the Rules allows non-Italian companies to request delisting only if they are also admitted to listing on another European regulated market, without a minimum period of previous listing - let alone sufficient liquidity - on the other market.

The amendments would introduce the following conditions for delisting to be carried out:

(i) the issuer has had its shares listed for at least 12 months on another European regulated market or another non-European market with equivalent characteristics where there is a sufficient level of liquidity; and

(ii) in the event that the other market is non-European, adequate safeguards for investors are ensured, with Borsa Italiana being able to request the issuer for a legal opinion in this regard.

Borsa Italiana may require the issuer to: (i) provide its shareholders with adequate information on the safeguards offered by the foreign market on which the securities will continue to be traded; and (ii) indicate to its shareholders the need of verifying with their intermediary the costs related to the management of the securities on the foreign market.

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

The changes of the Rules are shown below.

Title 2.5

Suspension and revocation

Article 2.5.4

(Delisting of bonds upon request)

1. The delisting of bonds from the Stock Exchange shall be subject to the occurrence of the following conditions:
 - a) lack of trading for at least 18 months;
 - b) a residual outstanding amount of the loan of less than 2.5 million euros or the equivalent thereof;
 - c) less than 200 holders for bonds issued by non-bank issuers;
 - d) an undertaking by the issuer, valid at least until the date of delisting referred to in paragraph 4, to purchase, directly or by engaging another person, the bonds in circulation at the request of their holders.

At the request of the issuer, Borsa Italiana may waive the condition of subparagraph a) if the request is sent following a total-acquisition tender offer.

2. Issuers may also apply for the delisting of bonds from the Stock Exchange if the following conditions occur:
 - a) the issuer possesses all the financial instruments;
 - b) they were not traded in the two sessions preceding the date of the application for their delisting;
 - c) an undertaking by the issuer guaranteeing there will be no trading until the delisting date established by Borsa Italiana.
3. For the purpose of the delisting of bonds from the Stock Exchange, issuers shall send Borsa Italiana a written application, signed by their legal representative, drawn up in accordance with the models in the Instructions and accompanied by the documentation specified therein.
4. Borsa Italiana, having received a delisting application from an issuer and made the necessary checks, within 5 trading days of receiving the application, **complete with the necessary documentation**, shall delist the bonds and indicate the date from which the delisting shall be effective. **The measure adopted by Borsa Italiana shall be promptly announced in a Notice, which shall be transmitted to the issuer.** In the case provided for in paragraph 1, at least 60 days shall pass from **the publication of the Notice** ~~receipt of the application~~ to the actual delisting.

~~5. The measure adopted by Borsa Italiana shall be promptly announced in a Notice, which shall be transmitted to the issuer.~~

Article 2.5.5
(Delisting upon request)

1. For the purpose of delisting provided for in Article 133 of the Consolidated Law on Finance, Italian issuing companies with shares listed on the Euronext Milan or Euronext MIV Milan market shall send Borsa Italiana a written request drawn up in conformity with the model contained in the Instructions and signed by the legal representative.
2. Issuing companies must attach the following documentation to the request for delisting referred to in the preceding paragraph:
 - a) the resolution of the extraordinary shareholders' meeting to request delisting;
 - b) declaration of admission to listing on another regulated market in Italy or another EU country;
- ~~3. At least one month shall pass from the resolution referred to in letter a) to the actual delisting.~~
3. 4. Borsa Italiana, within 10 days of the submission of the request referred to in the paragraph 1, **complete with the necessary documentation**, shall arrange for the delisting, specifying the date thereof. The measure adopted by Borsa Italiana shall be promptly announced in a Notice, which shall be transmitted to the issuer. **The period between the publication of the Notice and the actual exclusion from trading is at least one month.**
4. ~~5.~~ Fifteen days before the date set for delisting, the issuer shall remind the public of the imminent delisting by publishing a notice in the manner laid down in Article 2.7.1, paragraph 1.

Article 2.5.6
(Delisting upon request of foreign issuers)

1. Issuers established under foreign law with shares traded on the stock exchange shall send Borsa Italiana a written request for the delisting of their financial instruments drawn up in conformity with the model contained in the Instructions and signed by the legal representative and attach the following documentation:
 - c) resolution of the competent body that requested the delisting;
 - d) declaration attesting admission to listing **for at least 12 months** on another **European** regulated market **or on another non-European market with equivalent characteristics, where there is a sufficient level of liquidity.**

Where a non-European market is involved, adequate safeguards for

investors must also be ensured, with Borsa Italiana being able to request for a legal opinion in this regard.

Borsa Italiana shall transmit a Notice announcing receipt of the request.

~~At least 45 days shall pass from the submission of the request, complete with all the prescribed documentation, to the actual delisting.~~

2. **Borsa Italiana, within 10 days of the submission of the request referred to in the paragraph 1, complete with the necessary documentation, shall arrange for the delisting, specifying the date thereof. The measure adopted by Borsa Italiana shall be promptly announced in a Notice, which shall be transmitted to the issuer. The period between the publication of the notice and the actual exclusion from trading is at least 45 days.**
3. The provisions of Article 2.5.5, paragraphs 4 ~~and 5~~, shall apply.

Omissis

**Article 2.5.8
(Delisting upon request from the ETFplus market)**

1. The delisting from the ETFplus market shall be subject to the existence of an undertaking by the issuer, valid at least until the date of delisting referred to in paragraph 4, to purchase, directly or by engaging another person, the financial instruments in circulation.
2. For the purpose of the delisting from the ETFplus market, issuers 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 3 months shall pass from receipt of the request, complete with all the documentation referred to in the preceding paragraph, to the actual delisting.~~
3. ~~4.~~ **Borsa Italiana, within 5 trading days of receiving the request referred to in the preceding paragraph, complete with the necessary documentation, shall decide on the delisting, specifying the date of the effectiveness thereof. The decision adopted by Borsa Italiana shall be transmitted to the issuer and promptly announced to the public with a Notice. The period between the publication of the Notice and the actual exclusion from trading is at least three months.**