



**Borsa Italiana**

<b>AVVISO</b> <b>n.7353</b>	29 Aprile 2015	---
--------------------------------	----------------	-----

Mittente del comunicato : BORSA ITALIANA

Societa' oggetto : --  
dell'Avviso

Oggetto : Modifiche al Regolamento TAH -  
Amendments to the Rules of TAH

*Testo del comunicato*

Si veda l'allegato

See the annex

*Disposizioni della Borsa*

## MODIFICHE AL REGOLAMENTO TAH

### T2S

#### GESTIONE DELLE OPERAZIONI IN FAIL IN OCCASIONE DI CORPORATE ACTIONS

**Le modifiche illustrate nel presente Avviso entrano in vigore in concomitanza con la migrazione del sistema di regolamento di Monte Titoli dalla piattaforma EXPRESS II alla piattaforma T2S.**

In occasione della migrazione del Sistema di regolamento di Monte Titoli dalla piattaforma EXPRESS II alla piattaforma T2S, e dell'applicazione degli standard internazionali in materia di gestione delle cd. corporate action, Borsa Italiana e CC&G hanno avviato i lavori per la revisione delle rispettive regole in materia e dopo una fase di consultazione con i partecipanti al mercato e al post trading intendono modificare le proprie disposizioni in materia secondo quanto segue.

1. E' rivista la disciplina in materia di gestione dei *fail* su strumenti finanziari interessati da operazioni societarie in caso di operazioni di distribuzione (es. stacco cedole, pagamento dividendi, distribuzione di diritti o azioni in relazione ad aumenti di capitale, *script dividend*) e di trasformazione (es. fusioni, scissioni, raggruppamenti, frazionamenti, conversioni obbligatorie, rimborsi):
  - o espungendo la disciplina in materia di rettifiche delle istruzioni di regolamento attualmente prevista,
  - o e prevedendo che nel caso di operazioni in fail su strumenti finanziari interessati da tali tipologie di operazioni le istruzioni di regolamento sono gestite sulla base delle regole del sistema di liquidazione, adeguate agli standard internazionali<sup>1</sup>.

---

<sup>1</sup> In caso di operazioni in *fail* su strumenti finanziari interessati da operazioni di "distribuzione":

- l'operazione originaria in *fail* rimane nel sistema e Monte Titoli a *record date*, dopo la chiusura della liquidazione a valere sul giorno successivo, inserisce una istruzione volta a riconoscere alla controparte l'importo monetario non percepito (ovvero gli strumenti finanziari non riconosciuti) al fine di ristabilire l'equivalenza economica dell'operazione originaria;
- come indicato nelle regole di Monte Titoli, le nuove istruzioni di regolamento terranno conto dei valori risultanti dai rapporti di assegnazione definiti dall'emittente e/o dei valori della cedola/dividendo lordi.

In caso di operazioni in *fail* su strumenti finanziari interessati da operazioni di "trasformazione":

- l'operazione originaria in *fail* è cancellata da Monte Titoli che a *record date*, dopo la chiusura della liquidazione a valere sul giorno successivo, inserisce una istruzione di regolamento sullo strumento riveniente dall'operazione;
- come indicato nelle regole di Monte Titoli, le nuove istruzioni di regolamento terranno conto dei valori risultanti dai rapporti di assegnazione definiti dall'emittente.

In proposito si segnala in particolare che non è più prevista l'applicazione di alcuna maggiorazione in caso di mancato regolamento di operazioni su strumenti interessati da distribuzione di dividendi, abrogando la disciplina attuale che prevede che l'importo del dividendo lordo sia maggiorato di una percentuale del 3,56% a carico del soggetto in *malis*.

2. E' introdotta una specifica disciplina per le operazioni in fail su strumenti finanziari in relazione ai quali la *corporate event* prevede il diritto di manifestare una scelta da parte della controparte in *bonis* (es. fail sui diritti di opzione rivenienti da aumenti di capitale a pagamento e da ogni altro strumento cui è connessa la distribuzione di diritti, inclusi dividendi con opzione).

Con riguardo a tale tipologia di operazioni si introduce la gestione della richiesta della cd. *buyer protection* da parte del compratore in *bonis*, cui è consentito inviare al venditore in *fail* le istruzioni necessarie all'esercizio dell'opzione prevista dall'operazione societaria avente ad oggetto il titolo acquistato.

In relazione alla BP è previsto che l'acquirente in bonis possa richiedere al venditore in malis l'esercizio dell'opzione prevista dall'operazione societaria avente ad oggetto il titolo acquistato (cd. buyer protection), informandone il mercato.

3. In conseguenza di quanto sopra, sono abrogati gli Avvisi di Borsa nn. 3516 del 31 marzo 2004, 5335 del 19 marzo 2008, 19937 del 19 novembre 2014, che specificano le modalità di gestione delle rettifiche attualmente in vigore.

Nell'ambito del mercato TAH le modifiche sopra esposte sono realizzate rinviando all'applicazione delle regole di Cassa di Compensazione e Garanzia.

(Articolo 5030)

\*\*\*

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

Di seguito si evidenziano le modifiche apportate.

## COMPENSAZIONE, GARANZIA E LIQUIDAZIONE

### Liquidazione delle negoziazioni

G	5000	Immediatamente dopo la conclusione dei contratti sul mercato, <b>Borsa Italiana</b> provvede a trasmettere ai servizi di riscontro e rettifica giornalieri, individuati nelle linee guida, i dati relativi ai contratti stessi ai fini della loro liquidazione presso i servizi di liquidazione individuati nelle linee guida.
---	------	--

Sec.  
500

*Linee guida:*

#### Servizi di riscontro e di liquidazione

500.1 *Il servizio di riscontro e rettifica giornaliero è X-TRM.*

500.2 *I servizi di liquidazione degli strumenti finanziari sono i servizi gestiti da Monte Titoli S.p.A.*

### Tempistica della liquidazione delle negoziazioni

	5010	I contratti di compravendita conclusi sul <b>mercato TAH</b> sono liquidati il secondo giorno di calendario TARGET aperto successivo alla loro stipulazione.
--	------	--

	5011	<b>Borsa Italiana</b> può indicare nell' <b>Avviso di ammissione alle negoziazioni</b> un termine di liquidazione diverso che tenga conto delle caratteristiche del mercato di riferimento dello <b>strumento finanziario TAH</b> .
--	------	---

### Compensazione e garanzia delle negoziazioni

G	5015	I contratti conclusi sul mercato TAH sono inoltrati al sistema di compensazione e garanzia individuato nelle linee guida.
---	------	---

	5016	Le società che gestiscono i sistemi di compensazione e garanzia di cui all'articolo 5015 operano nel rispetto del presente Regolamento nonché secondo le modalità stabilite nei propri regolamenti.
--	------	---

Sec.

501

*Linee guida:*

#### Sistema di compensazione e garanzia

501.1 *Il sistema di compensazione e garanzia degli strumenti finanziari è il sistema gestito da Cassa di Compensazione e Garanzia S.p.A.*

### Contratti di compravendita non liquidati nel termine previsto

G	5020	Le previsioni relative ai contratti di compravendita non liquidati nel termine previsto per indisponibilità dei titoli o del contante sono contenute nelle seguenti linee guida.
---	------	--

Sec.  
502

*Linee guida:*

*Procedure di esecuzione coattiva dei contratti*

502.1 *Ai sensi dell'articolo 5020 del Regolamento, qualora i contratti non siano regolati, per indisponibilità dei titoli, alla data di liquidazione prevista, il sistema di compensazione e garanzia individuato ai sensi dell'articolo 5015 attiva d'ufficio la procedura di esecuzione coattiva dei contratti con le modalità e secondo la tempistica stabilite nel proprio regolamento.*

502.2 *Ai sensi dell'articolo 5020 del Regolamento, qualora i contratti non siano regolati, per indisponibilità del contante, alla data di liquidazione prevista, il sistema di compensazione e garanzia individuato ai sensi dell'articolo 5015 attiva d'ufficio la procedura di esecuzione coattiva dei contratti con le modalità e secondo la tempistica stabilite nel proprio regolamento.*

**Modalità di gestione delle rettifiche operazioni in fail in caso di corporate events**

G	5030	Qualora i contratti non siano liquidati nel termine previsto e intercorra <b>una operazione sul capitale si applica la disciplina prevista dal sistema di compensazione e garanzia individuato alla linea guida 501.1</b> <del>uno stacco di un diritto, Borsa Italiana indica nelle linee guida la disciplina applicabile.</del>
---	------	---

Sec.  
503

*Linee guida*

*Modalità di gestione delle rettifiche in caso di corporate events*

503.1 *Ai sensi dell'articolo 5030 del Regolamento, qualora i contratti di compravendita non siano liquidati nel termine previsto (operazioni in fail) e intercorra:*

- a) un'operazione di raggruppamento o frazionamento;*
- b) un'operazione di aumento di capitale a pagamento;*
- c) un'operazione di aumento di capitale gratuito;*
- d) un'operazione di fusione o di scissione;*
- e) un'operazione di conversione delle azioni in altra categoria di azioni;*
- f) ogni altra operazione che determini lo stacco di un diritto;*

*Possono essere rettificati uno o più dei seguenti elementi del contratto originario: controvalore, quantità, tipologia dello strumento finanziario da consegnare.*

503.2 *Qualora i contratti di compravendita non siano liquidati nel termine previsto per mancanza di titoli e intercorra un'operazione di distribuzione di dividendi, il venditore è tenuto a consegnare il titolo ex dividendo e a riconoscere all'acquirente un importo monetario, pari al dividendo non percepito da quest'ultimo, maggiorato di una percentuale che tenga conto degli effetti economici correlati al pagamento dei dividendi, ivi inclusi quelli fiscali. La percentuale di maggiorazione è comunicata in via generale con Avviso di Borsa.*

503.3 *Qualora i contratti di compravendita non siano liquidati nel termine previsto per mancanza di contante e intercorra un'operazione di distribuzione di dividendi, il venditore è tenuto a consegnare il titolo ex dividendo e a riconoscere all'acquirente un importo monetario pari al dividendo non percepito da quest'ultimo.*

503.4 *Le rettifiche di cui ai punti precedenti sono volte a minimizzare gli effetti distortivi dell'evento e a disincentivare, anche attraverso la previsione di meccanismi di maggiorazione del controvalore dell'intervento di rettifica, la ritardata consegna degli*

~~strumenti finanziari o del contante oggetto dei contratti stipulati sul mercato.~~

503-5

~~Borsa Italiana in relazione a ciascuna delle operazioni di cui al comma 1 definisce le modalità con cui il relativo contratto deve essere rettificato, dandone tempestiva comunicazione al mercato.~~

## AMENDMENTS TO THE RULES OF TAH

### T2S

#### MANAGEMENT OF CORPORATE ACTIONS ON FLOW

**The changes illustrated in the present Notice enter into force in occasion of the migration of Monte Titoli to the T2S settlement platform.**

In occasion of the migration of Monte Titoli's settlement system from EXPRESS II platform to the T2S platform, and the application of international standards in the management of the so called corporate actions, Borsa Italiana and CC&G have revised the respective rules and, following a consultation with market and post trading participants intend to change their provisions as follows.

1. The discipline on management of fails on financial instruments affected by corporate actions in case of distributions (eg. coupon detachment, payment of dividends, distribution of rights or shares in connection with capital increases, script dividend) and of transformation (eg. mergers, divisions, incorporations, splits, compulsory conversions, redemptions) is revised:
  - the rules on adjustments of settlement instructions currently envisaged are deleted;
  - it is provided that in the case of failed transactions on financial instruments affected by these types of actions, the settlement instructions are managed on the basis of the rules of the settlement system, adapted to international standards<sup>1</sup>.

In this regard it should be noted that the charge of the failure of settlement of transactions on instruments affected by the distribution of dividends will no longer take place. The current framework, which provides for the party in malis that the amount of the gross dividend is increased by a percentage of 3.56%, is therefore abolished.

---

<sup>1</sup> In case of failed transactions on financial instruments affected by "distribution":

- the failed original transaction remains in the system and Monte Titoli on the record date, after the close of settlement the next day, inserts a new instruction intended to acknowledge the other party the monetary amount not perceived (ie financial instruments not recognized) in order to restore the economically equivalence of the original transaction;
- as indicated in the rules of Monte Titoli, the new settlement instructions will take into account the assignment ratios defined by the issuer and / or value of the coupon / gross dividend.

In case of failed transactions on financial instruments affected by "transformation":

- the failed original transaction is canceled by Monte Titoli, which, on the record date, after the close of settlement the next day, inserts a settlement instruction on the instrument arising from the transaction;
- as indicated in the rules of Monte Titoli, the new settlement instructions will take into account the assignment ratios defined by the issuer.

2. It is introduced a specific discipline for failed transactions on financial instruments in relation to which the corporate event provides the right to express a choice by the in bonis counterparty (eg. fail of pre-emptive rights resulting from capital increases and any other instrument which is connected to the distribution rights, including dividends with option).

With regard to this type of operations it is introduced the management of the request of the so called buyer protection by the in bonis buyer, which is allowed to send to the seller in fail the instructions needed to exercise the option provided by the corporate action on the purchased instruments.

In relation to the BP it is expected that the buyer may require the in malis seller to exercise the option provided by the corporate action on the purchased security (cd. buyer protection), informing the market of it.

3. In consequence of the above, Notice nn. 3516 of 31 March 2004, 5335 of 19 March 2008, 19937 of 19 November 2014, which specify the current adjustments management, is abolished.

For the TAH Rules, the above amendments apply with reference to CC&G's Rules.  
(Article 5030)

\*\*\*

The full text of TAH Rules as amended will be available on Borsa Italiana website [www.borsaitaliana.it](http://www.borsaitaliana.it)

Amendments are shown below.

# CLEARING, GUARANTEE AND SETTLEMENT

## Settlement

G	5000	Immediately after the conclusion of contracts on the market, <b>Borsa Italiana</b> shall send to the daily trade-checking and correction services, specified in the guidance to the rules, the data on the contracts in view of their settlement via the settlement services specified in the guidelines.
---	------	---

Sec.  
500

*Guidelines:*

Trade-checking and settlement service

500.1 *X-TRM is the daily trade-checking service.*

500.2 *The settlement services of the financial instruments are the services managed by Monte Titoli S.p.A.*

## Time of settlement

	5010	Purchase and sale contracts concluded on <b>TAH market</b> shall be settled on the second open TARGET calendar day following their conclusion.
--	------	--

	5011	<b>Borsa Italiana</b> may specify in the <b>Notice</b> of the <b>admission to trading</b> a different settlement time limit that takes into account the characteristics of the reference regulated market of the <b>TAH financial instrument</b> .
--	------	--

## Clearing and guarantee of trades

G	5015	Contracts concluded on the TAH market shall be forwarded to the clearing and guarantee system identified in the guidelines.
---	------	---

	5016	The companies that manage the clearing and guarantee systems pursuant to rule 5015 shall operate in compliance with these Rules and the provisions of their own rules.
--	------	--

Sec.  
501

*Guidelines:*

Clearing and guarantee system

501.1 *The clearing and guarantee systems of the financial instruments is managed by Cassa di Compensazione e Garanzia S.p.A.*

## Late settlement

	5020	The provisions that shall apply where the sale and purchase contracts are not settled within the prescribed time limit are specified in the following guidelines.
--	------	---

Sec. *Guidelines:*

502

Procedures for enforcing the settlement of contracts

502.1 Pursuant to rule 5020 of the Rules, in the event that purchase and sale contracts backed by a clearing and guarantee system are not settled on the prescribed settlement date ~~for lack of the securities~~, the clearing and guarantee system identified pursuant to Article 5015 of the Rules shall initiate on its own authority the mandatory execution procedure for the contracts in the manner and according to the time limits established in its own rules.

502.2 ~~Pursuant to 5020 of the Rules, in the event that purchase and sale contracts backed by a clearing and guarantee system are not settled on the prescribed settlement date for lack of cash, the clearing and guarantee system identified pursuant to 5015 of the Rules shall initiate on its own authority the mandatory execution procedure for the contracts in the manner and according to the time limits established in its own rules.~~

**Adjustment Management procedures of failed transactions in case of corporate events**

5030

If contracts are not settled within the scheduled time limit and **a corporate event occurs, the rules provided by the clearing and guarantee systems referred to in guideline 501.1 apply.** ~~detachment of a right occurs in the meantime, then Borsa Italiana sets out in the guidelines the applicable procedure.~~

Sec.  
503

Guidelines

Adjustment procedures for corporate events

503.1 ~~Pursuant to rule 5030 of the Rules, in the event that purchase and sale contracts are not settled within the prescribed time limits (failed transactions) and one of the following corporate events occurs in the meantime:~~

- a) ~~a reverse share split or a share split;~~
- b) ~~a capital increase by means of an issue of shares for cash~~
- c) ~~a capital increase by means of issue of bonus shares;~~
- d) ~~a merger or spin off;~~
- e) ~~a conversion of shares into another class of shares;~~
- f) ~~any other transaction that determines the detachment of a right;~~

~~one or more of the following parts of the original contract may be adjusted: the value, quantity and/or type of financial instrument to be delivered.~~

503.2 ~~Where purchase and sale contracts are not settled within the prescribed time limits for lack of securities and a dividend distribution occurs in the meantime, the seller shall deliver the securities ex dividend and pay the buyer a cash amount equal to the dividend it has not received, augmented by a percentage that takes account of the economic effects of the payment of the dividend, including those relating to taxation. Such percentage shall be announced on a general basis in a Notice by Borsa Italiana.~~

503.3 ~~Where purchase and sale contracts are not settled within the prescribed time limits for lack of cash and a dividend distribution occurs in the meantime, the seller shall deliver the securities ex dividend and pay the buyer a cash amount equal to the dividend it has not received.~~

503.4 ~~The adjustments referred to in the foregoing paragraphs are intended to minimise the distortionary effects of the event and discourage, in part by providing for increases in the value of the adjustment, the late delivery of securities or cash under contracts concluded on the market.~~

503.5 ~~In relation to each of the corporate events referred to in paragraph 1, Borsa Italiana~~

~~shall establish the ways in which the relevant contract is to be adjusted and promptly notify them to the market.~~