# REGOLAMENTO DEL MERCATO EUROTLX

Organizzato e gestito da
Borsa Italiana S.p.A.

19 OTTOBRE 2026

BORSA ITALIANA

**DEFINIZIONI** ..... **5**

**TITOLO 1. DISPOSIZIONI GENERALI** ..... **12**

CAPO 1 OGGETTO DEL REGOLAMENTO ..... 12
*Articolo 1.1 - Ambito di applicazione* ..... *12*
*Articolo 1.2 - Principi organizzativi del Mercato EuroTLX* ..... *12*

**TITOLO 2. AMMISSIONE ALLA NEGOZIAZIONE DI STRUMENTI FINANZIARI** ..... **13**

CAPO 1 CONDIZIONI GENERALI ..... 13
*Articolo 2.1 Ambito di applicazione e strumenti ammessi* ..... *13*
CAPO 2 STRUMENTI FINANZIARI ..... 13
*Articolo 2.2 Condizioni generali* ..... *13*
*Articolo 2.3 Obbligazioni e altri titoli di debito* ..... *14*
*Articolo 2.4 Azioni, certificati rappresentativi di azioni e altri titoli di capitale di rischio* ..... *15*
*Articolo 2.5 Covered warrant e certificates* ..... *15*
CAPO 3 PROCEDURA DI AMMISSIONE ..... 15
*Articolo 2.6 Procedura di ammissione alle negoziazioni degli strumenti finanziari* ..... *15*
*Articolo 2.7 Procedura di ammissione alla negoziazione sul segmento Bond-X degli strumenti finanziari emessi sulla base di un programma* ..... *17*

**TITOLO 3. OPERATORI** ..... **19**

CAPO 1 DISPOSIZIONI GENERALI ..... 19
*Articolo 3.1 Operatori ammessi alle negoziazioni* ..... *19*
*Articolo 3.2 Procedura di ammissione e avvio dell'operatività* ..... *20*
*Articolo 3.3 Requisiti di partecipazione* ..... *22*
*Articolo 3.4 Esclusione su richiesta dalle negoziazioni* ..... *27*
*Articolo 3.5 Impugnazione dei provvedimenti* ..... *28*
*Articolo 3.6 Comunicazioni degli Operatori* ..... *28*
*Articolo 3.7 Partecipazione indiretta al servizio di liquidazione* ..... *28*
CAPO 2 CONTROLLO DEL RISPETTO DEL REGOLAMENTO ..... 28
*Articolo 3.8 Attività di verifica e forme di cooperazione* ..... *28*
*Articolo 3.9 Provvedimenti nei confronti degli Operatori* ..... *29*
CAPO 3 CORRISPETTIVI ..... 29
*Articolo 3.10 Corrispettivi di negoziazione* ..... *29*
CAPO 4 REGOLE DI CONDOTTA ..... 30
*Articolo 3.11 Regole di condotta generali degli Operatori* ..... *30*
*Articolo 3.12 Regole di condotta degli Intermediari* ..... *31*
*Articolo 3.13 Regole di condotta dei Market Maker e/o Specialist* ..... *31*
CAPO 5 TRASMISSIONE DELLE PROPOSTE ..... 31
*Articolo 3.14 Trasmissione delle proposte al mercato* ..... *31*
CAPO 6 SISTEMI TECNOLOGICI E NEGOZIAZIONE ..... 34
*Articolo 3.15 Disfunzioni tecniche dei sistemi degli Operatori* ..... *34*

**TITOLO 4. MODALITÀ DI NEGOZIAZIONE** ..... **36**

CAPO 1 SEGMENTI DI NEGOZIAZIONE ..... 36
*Articolo 4.1 Segmenti di negoziazione* ..... *36*
CAPO 2 NEGOZIAZIONI SUI SEGMENTI BOND-X E EQUITY ..... 37
*Articolo 4.2 Modalità e orari di negoziazione* ..... *37*
*Articolo 4.3 Proposte di negoziazione* ..... *37*
*Articolo 4.4 Negoziazione continua* ..... *39*
*Articolo 4.5 - Trading-at-last per i segmenti Bond-X e Equity* ..... *40*

*Articolo 4.7 Prezzo di riferimento di chiusura* ... 41
*Articolo 4.8 Prezzo statico e dinamico di riferimento* ... 41
CAPO 3 NEGOZIAZIONI DEL SEGMENTO CERT-X ... 42
*Articolo 4.9 Modalità e orari di negoziazione* ... 42
*Articolo 4.10 Proposte di negoziazione per il segmento Cert-X* ... 43
*Articolo 4.11 Negoziazione continua per il segmento Cert-X Negoziazione continua con Richiesta di Esecuzione o RFE* ... 46
*Articolo 4.12 Particolari modalità di conclusione dei contratti nella negoziazione continua con richiesta di esecuzione* ... 48
*Articolo 4.13 Prezzo di riferimento di chiusura* ... 48
*Articolo 4.14 Prezzo di valutazione* ... 49
*Articolo 4.15 Prezzo Ufficiale* ... 49
CAPO 4 DISPOSIZIONI SULLA NEGOZIAZIONE VALIDE PER TUTTI I SEGMENTI DEL MERCATO EUROTLX ... 49
*Articolo 4.16 Modalità di negoziazione* ... 49
*Articolo 4.17 Modalità di cancellazione dalle negoziazioni di strumenti finanziari a scadenza* ... 50
*Articolo 4.18 Modalità di raccolta delle adesioni a offerte pubbliche di acquisto e di scambio o di esecuzione dell'obbligo di acquisto* ... 51

**TITOLO 5. INFORMATIVA ... 51**

*Articolo 5.1 Dati di mercato* ... 51
*Articolo 5.2 Informativa al pubblico - Principi generali* ... 52
*Articolo 5.3 Informativa al pubblico – Contenuti* ... 52
*Articolo 5.4 Obblighi informativi relativi agli emittenti di strumenti finanziari ammessi alla negoziazione EuroTLX su assenso dell'emittente* ... 53
*Articolo 5.5 Pubblicazione di notizie e di dati sulla qualità del mercato* ... 54

**TITOLO 6. MARKET MAKER E/O SPECIALIST ... 55**

CAPO 1 PRINCIPI GENERALI ... 55
*Articolo 6.1 Registrazione* ... 55
*Articolo 6.2 Obblighi dei Market Maker e/o Specialist* ... 57
*Articolo 6.3 Obblighi di quotazione dei Market Maker e/o Specialist* ... 57
*Articolo 6.4 Obblighi di quotazione single side* ... 59
*Articolo 6.5 Strumenti finanziari sui quali possono operare i Market Maker* ... 60
*Articolo 6.6 Strumenti finanziari sui quali gli Operatori possono operare come Specialist* ... 60
*Articolo 6.7 Obblighi informativi degli Specialist* ... 60

**TITOLO 7. COMPENSAZIONE, GARANZIA E LIQUIDAZIONE ... 62**

*Articolo 7.1 Liquidazione delle negoziazioni* ... 62
*Articolo 7.2 Tempistica della liquidazione delle negoziazioni* ... 63
*Articolo 7.3 Compensazione e garanzia delle negoziazioni* ... 64
*Articolo 7.4 Contratti di compravendita non liquidati nel termine previsto* ... 64
*Articolo 7.5 Modalità di gestione operazioni in fail in caso di corporate event* ... 69

**TITOLO 8. VIGILANZA SUL MERCATO ... 71**

CAPO 1 PRINCIPI GENERALI ... 71
*Articolo 8.1 Controlli e interventi sulle negoziazioni* ... 71
*Articolo 8.2 Interventi sui parametri, sugli orari e sulle condizioni di negoziazione* 72
*Articolo 8.3 Gestione degli errori* ... 73
CAPO 2 GESTIONE DELLE DISFUNZIONI TECNICHE ... 77
*Articolo 8.4 Condizioni generali* ... 77
*Articolo 8.5 Interventi di Borsa Italiana* ... 78
CAPO 3 SOSPENSIONE DALLE CONTRATTAZIONI DEGLI STRUMENTI FINANZIARI ... 78

*Articolo 8.6 Condizioni generali* ..... *78*
*Articolo 8.7 Condizioni di sospensione* ..... *78*
CAPO 4 REVOCA DALLE NEGOZIAZIONI DEGLI STRUMENTI FINANZIARI ..... 79
*Articolo 8.8 Condizioni generali* ..... *79*
*Articolo 8.9 Condizioni di Revoca* ..... *79*
CAPO 5 SITUAZIONI DI MERCATO NON STANDARD ..... 80
*Articolo 8.10 Situazioni di stress del mercato* ..... *80*

**TITOLO 9. PROCEDURE DI ACCERTAMENTO DELLE VIOLAZIONI E IMPUGNAZIONI ..... 81**

*Articolo 9.1 Provvedimenti nei confronti degli Operatori e degli emittenti* ..... *81*
*Articolo 9.2 Procedura di accertamento delle violazioni* ..... *82*
*Articolo 9.3 Riesame dei provvedimenti* ..... *83*
*Articolo 9.4 Comunicazione al pubblico dei provvedimenti* ..... *83*
*Articolo 9.5 Sospensione dei termini* ..... *83*

**TITOLO 10. DISPOSIZIONI FINALI ..... 85**

CAPO 1 DISPOSIZIONI VARIE ..... 85
*Articolo 10.1 Diritto applicabile* ..... *85*
*Articolo 10.2 Controversie sottoposte all'Autorità Giudiziaria* ..... *85*
*Articolo 10.3 Altre controversie* ..... *85*
*Articolo 10.4 Collegio dei Probiviri* ..... *85*
*Articolo 10.5 Collegio Arbitrale* ..... *86*

# Definizioni

| | |
|---|---|
| **Accesso elettronico diretto** | Indica il collegamento al mercato come definito all'articolo 4(1)(41) della Direttiva n. 2014/65/UE. |
| **Accesso logico** | Indica il Sistema di connessione al sistema di negoziazione che contiene la configurazione tecnica per la connettività del partecipante al mercato. L'accesso logico corrisponde ai diversi segmenti tecnici della piattaforma di negoziazione. |
| **Accordo di market making** | Indica gli accordi di market making che Borsa Italiana è tenuta ad offrire, conformemente al Regolamento n. 2017/578/UE agli operatori che perseguono una strategia di market making. |
| **Altre Obbligazioni** | Indica obbligazioni "Sovranazionali/Agency" nei limiti di cui all'articolo 2.3, comma 3, "Mercati Emergenti", "Corporate e Finanziarie","Covered Bond" e titoli emessi da enti inclusi gli enti locali o società da questi controllate ai sensi dell'articolo 2359 del codice civile. |
| **Altri titoli di debito** | Indica strumenti finanziari diversi dalle obbligazioni e rappresentativi di capitale di debito che non garantiscono il capitale nominale a scadenza in caso di eventi straordinari. |
| **Ammissione alle negoziazioni** | Indica l'ammissione di uno strumento finanziario alla negoziazione sul Mercato EuroTLX. |
| **Avviso** | Indica la pubblicazione redatta e diffusa da Borsa Italiana contenente le informazioni che hanno rilevanza per il funzionamento del Mercato EuroTLX. |
| **Azione** | Indica un titolo rappresentativo del capitale di rischio dell'emittente. |
| **Bond Territoriali** | Indicano i titoli obbligazionari emessi da enti territoriali di cui all'articolo 35 della Legge 23 dicembre 1994 n.724 e successive modifiche e integrazioni. |
| **Cambiali Finanziarie** | Indicano i titoli di credito a breve termine non assistiti da garanzia; tali titoli in Italia sono disciplinati dalla Legge 13 gennaio 1994 n. 43 e successive modifiche e integrazioni. |
| **Certificates** | Indica uno strumento finanziario, diverso dai covered warrant, che replica l'andamento di un'attività sottostante. |
| **Circostanze eccezionali** | Indica le circostanze eccezionali individuate nell'articolo 3, del Regolamento n. 2017/578/UE. |

| | |
|---|---|
| **Cliente al dettaglio** | Indica la categoria di clienti diversi dai Clienti professionali e dalle controparti qualificate. |
| **Cliente professionale** | Indica l'investitore che soddisfa I di cui all'Allegato II, parti 1 e2, della Direttiva 2014/65/UE |
| **Codice di negoziazione** | Indica il FirmID usato per identificare il partecipante negoziatore sul mercato. |
| **Comunicazioni Tecniche** | Indicano i documenti, emanati da Borsa Italiana, che descrivono aspetti tecnici di funzionamento di EuroTLX o dei servizi strumentali alle negoziazioni; essi sono pubblicati sul sito internet di Borsa Italiana. |
| **Controparte centrale** | Indica la persona giuridica autorizzata ad operare un sistema di compensazione, ai sensi del Regolamento 2012/648/EU. |
| **Corrispettivi** | Indica il quadro delle condizioni economiche applicabili agli Operatori del mercato EuroTLX, allegato al Regolamento di EuroTLX, di cui ne costituisce parte integrante. |
| **Covered warrant plain vanilla** | Indica uno strumento finanziario, che conferisce la facoltà di acquistare (call) o di vendere (put), alla o entro la data di scadenza, un certo quantitativo di strumenti finanziari, tassi di interesse, valute, merci e relativi indici (attività sottostante) ad un prezzo prestabilito o, nel caso di contratti per i quali è prevista una liquidazione monetaria, di incassare una somma di denaro determinata come differenza tra il prezzo di liquidazione dell'attività sottostante e il prezzo di esercizio, o come differenza tra il prezzo di esercizio e il prezzo di liquidazione dell'attività sottostante. |
| **Covered warrant esotico** | Indica uno strumento finanziario dato dalla combinazione di Covered warrant plain vanilla, o che incorpora opzioni di tipo esotico. |
| **CSD** | Indica la persona giuridica autorizzata ad operare un sistema di regolamento titoli, ai sensi del Regolamento 2014/909/EU. |
| **Documentazione di partecipazione** | Indica la documentazione, i dati e le informazioni richieste all'Operatore nell'ambito della procedura di ammissione e di avvio dell'operatività mediante moduli resi disponibili sul portale dedicato o mediante specifica richiesta. |
| **Borsa Italiana** | Indica la società di gestione "Borsa Italiana S.p.A.". |
| **Giorno di mercato aperto** | Indica un giorno in cui il Mercato EuroTLX è aperto. |

**Green bonds** Indicano le obbligazioni e gli altri titoli di debito i cui proventi vengono utilizzati per finanziare o rifinanziare esclusivamente progetti con specifici benefici/impatti ambientali; possono essere ricomprese in questa categoria anche le obbligazioni emesse da società che abbiano definito un piano di transizione finalizzato a rendere più sostenibili le proprie attività (c.d. *Transition Bond*). La presenza delle caratteristiche richieste per la qualifica delle obbligazioni e degli altri titoli di debito come *Green Bonds* è attestata da un soggetto terzo indipendente che ne rilascia apposita certificazione o revisione in fase di ammissione degli strumenti stessi. Sono comprese in questa definizione le "obbligazioni verdi europee" o "EuGB" ai sensi del Regolamento (UE) 2023/2631 sulle obbligazioni verdi europee e sull'informativa volontaria per le obbligazioni commercializzate come obbligazioni ecosostenibili e per le obbligazioni legate alla sostenibilità (il "Regolamento Green Bond").

**Guida ai Parametri del Mercato EuroTLX** Indica il documento di accompagnamento al Regolamento EuroTLX denominato "Guida ai Parametri" comunicato tramite Avviso e messo a disposizione sul sito internet di Borsa Italiana.

**Informativa emittenti** Indica la modalità di diffusione al pubblico dell'informativa fornita dagli emittenti di strumenti finanziari ammessi alla negoziazione su EuroTLX del presente Regolamento e pubblicate nella sezione Comunicazioni di Mercato del sito internet di Borsa Italiana.

**Interconnessione** Indica il collegamento al mercato, per il tramite di Operatori ammessi alle negoziazione: di clienti degli Operatori ammessi, il cui collegamento può avvenire nella modalità di "accesso elettronico diretto" oppure in altra modalità; di unità organizzative degli stessi diverse da quelle adibite allo svolgimento delle attività di negoziazione nei mercati e di liquidazione e controllo delle medesime; di sistemi automatici di generazione degli ordini, anche se installati presso unità organizzative degli operatori ammessi. Il collegamento di clienti dell'operatore, nella modalità "accesso elettronico diretto" (DEA), può avvenire per il tramite della struttura tecnologica dell'operatore (cd. accesso diretto al mercato o DMA).

**Intermediari** Indica gli Operatori che operano per conto di clienti e *on principal basis.*

**Linee guida** Indicano le disposizioni di attuazione dei contenuti del Regolamento di EuroTLX e sono pubblicate congiuntamente con il Regolamento.

| | |
|---|---|
| **Liquidity Provider Secondario su Cert-X** | Indica l'intermediario che si impegna a sostenere la liquidità degli strumenti finanziari negoziati sul segmento Cert-X in aggiunta al Liquidity Provider indicato dall'emittente |
| **Lotto minimo negoziabile** | Indica la quantità minima negoziabile per ogni strumento finanziario. |
| **Manuale di Trading TCS** | Il manuale che descrive le operazioni beneficianti di un waiver di trasparenza di pre-negoziazione e eseguite, al di fuori del central order book, nel Transaction Confirmation Service (TCS) System e pertanto considerate eseguite, a seconda dei casi, sul mercato regolamentato o sul sistema multilaterale di negoziazione pertinente. |
| **Notes** | Indica una forma di debito diversa da Obbligazioni e Altri titoli di debito compresi Obbligazioni Strutturate, Obbligazioni Cum Warrant, Covered Bond, Cambiali Finanziarie, Bond Territoriali e strumenti finanziari emessi o garantiti da uno Stato extracomunitario che esprimono un prezzo in percentuale del valore nominale e che potrebbero non prevedere il rimborso del capitale alla pari a scadenza. |
| **Manuale di Trading** | Il manuale di trading della piattaforma Optiq che descrive le funzionalità della piattaforma sia per i mercati regolamentati che per i sistemi multilaterali di negoziazione. Le sue disposizioni si applicano ai mercati di Borsa Italiana quando sono citate con riferimento o replicate nel Regolamento di tali sedi di negoziazione. |
| **Mercato liquido dello strumento finanziario** | Indica il mercato liquido come definito all'articolo 2, comma 1, punto 17, del Regolamento 2014/600/UE. |
| **Market Maker** | Indica l'Operatore che può supportare la liquidità relativamente alle azioni e ai titoli di debito quotati su almeno un mercato regolamentato o MTF alla data di avvio delle negoziazioni sul Mercato EuroTLX, nonché dei titoli di debito per i quali Borsa Italiana, tenuto conto delle condizioni di liquidità dello strumento, si riserva di consentire detta attività. |
| **Mercato Euronext** | qualsiasi Mercato dei Derivati Euronext o Mercato dei Titoli Euronext. |
| **Mercato di Stato appartenente all'OCSE** | Indica un mercato istituito, organizzato e disciplinato da disposizioni adottate o approvate dalle autorità competenti in base alle leggi in vigore nello Stato appartenente all'OCSE. |
| **Mercato EuroTLX** | Indica il sistema multilaterale di negoziazione gestito da Borsa Italiana. |

| | |
|---|---|
| **Negoziazione algoritmica** | Indica la tecnica di negoziazione come definita all'articolo 4(1)(39), della Direttiva n. 2014/65/UE e all'articolo 18, del Regolamento n. 2017/565/UE. |
| **Negoziazione algoritmica ad alta frequenza o HFT** | Indica la tecnica di negoziazione come definita all'articolo 4(1)(40), della Direttiva n. 2014/65/UE e all'articolo 19, del Regolamento n. 2017/565/UE. |
| **Operatore** | Indica la generica categoria degli Intermediari, dei Market Maker o degli Specialist abilitati ad operare sul Mercato EuroTLX. L'Operatore può essere abilitato ad operare congiuntamente come Intermediario, Market Maker e Specialist. |
| **Operatore che svolge negoziazioni algoritmiche** | Indica l'operatore che utilizza una tecnica di negoziazione algoritmica, come definita all'articolo 4(1)(39), della Direttiva n. 2014/65/UE e all'articolo 18, del Regolamento n. 2017/565/UE. |
| **Operatore che svolge negoziazioni ad alta frequenza** | Indica l'operatore che utilizza una tecnica di negoziazione algoritmica ad alta frequenza, come definita all'articolo 4(1)(40), della Direttiva n. 2014/65/UE e all'articolo 19, del Regolamento n. 2017/565/UE. |
| **Operatore Interconnesso** | Indica l'intermediario avente un collegamento indiretto al Mercato EuroTLX per il tramite di un Intermediario ammesso alle contrattazioni. |
| **Operazione di dimensione elevata o Ordine di dimensione elevata** | Indica l'operazione o l'ordine di dimensione elevata rispetto alle normali dimensioni del mercato, secondo quanto definito nel Regolamento 2017/587/UE e nel Regolamento 2017/583/UE. |
| **Proposta di negoziazione** | Indica un ordine che individua in modo inequivocabile l'intenzione di acquistare o vendere uno strumento finanziario negoziato sul Mercato EuroTLX. |
| **Quantità minima** | Indica la quantità minima per ogni strumento finanziario per il quale il Market Maker o lo Specialist ha l'obbligo di esporre una Quota , con riferimento al segmento Cert-X, ovvero ordini con limite di prezzo e validità 1 giorno, con riferimento ai segmenti Bond-X e Equity, durante l'orario di negoziazione continua. |
| **Quota** | Indica la tipologia di proposta che deve essere utilizzata dagli operatori Specialist operanti sul Segmento Cert-X del Mercato EuroTLX in adempimento degli obblighi previsti dal Regolamento. Tale tipologia di proposta con un'unica transizione consente l'aggiornamento di entrambe le quotazioni |

in acquisto e in vendita immesse dall'operatore Specialist e Market Maker.

**Revoca** Indica l'esclusione dalle contrattazioni sul Mercato EuroTLX di uno strumento finanziario o di un Operatore, su iniziativa di Borsa Italiana.

**Reverse trade** Indica un'istruzione di segno contrario ad una data istruzione che deve essere annullata.

**Sedi di negoziazione** Indica i mercati regolamentati, i sistemi multilaterali di negoziazione e gli internalizzatori sistematici di cui rispettivamente all'articolo 1, comma 1, lettera w-*ter*), all'articolo 1, comma 5-*octies* e all'articolo 1, comma 5-*ter* del Testo Unico della Finanza.

**Single Listing EuroTLX** Indica la situazione di un emittente che abbia chiesto ovvero autorizzato l'ammissione alle negoziazioni dei propri strumenti finanziari sul Mercato EuroTLX e che non risulti avere strumenti finanziari ammessi alle negoziazioni su altri sistemi multilaterali di negoziazioni ovvero su mercati regolamentati in Paesi dell'Unione Europea, sempre su assenso dell'emittente.

**Social bonds** Indicano le obbligazioni e gli altri titoli di debito i cui proventi vengono utilizzati per finanziare o rifinanziare esclusivamente progetti con specifici benefici/impatti sociali. La presenza delle caratteristiche richieste per la qualifica delle obbligazioni e degli altri titoli di debito come *Social Bonds* è attestata da un soggetto terzo indipendente che ne rilascia apposita certificazione in fase di ammissione degli strumenti stessi.

**Società di Gestione del Mercato Euronext** Indica la Società di Gestione del Mercato Euronext che ha approvato, o sta esaminando, la domanda di adesione a Euronext del partecipante interessato o del potenziale partecipante, oppure la Società di gestione del Mercato Euronext che ha ammesso il relativo Strumento Finanziario alla quotazione o negoziazione su un Mercato Euronext, o presso la quale è in corso la relativa domanda di ammissione alla negoziazione, secondo quanto richiesto dal contesto;

**Sustainability Bonds** Indicano le obbligazioni e gli altri titoli di debito che presentano le caratteristiche necessarie per essere qualificati sia come Green Bond che come *Social Bond*. La presenza delle caratteristiche richieste per la qualifica delle obbligazioni e degli altri titoli di debito come *Sustainability Bonds* è attestata da un soggetto terzo indipendente che ne rilascia apposita certificazione in fase di ammissione degli strumenti stessi.

| | |
|---|---|
| **Sustainability-Linked Bonds** | Indicano le obbligazioni e gli altri titoli di debito che sono dotati di caratteristiche finanziarie e/o strutturali che possono variare a seconda che l'emittente raggiunga o meno taluni obiettivi di sostenibilità predefiniti. La presenza delle caratteristiche richieste per la qualifica delle obbligazioni e degli altri titoli di debito come *Sustainability-Linked Bonds* è attestata da un soggetto terzo indipendente che ne rilascia apposita certificazione in fase di ammissione degli strumenti stessi. |
| **Specialist** | Indica l'operatore che si impegna a rispettare gli obblighi di liquidità stabiliti dal Mercato EuroTLX con riferimento agli strumenti finanziari indicati all'articolo 6.6. Rientrano nella definizione di Specialist il Liquidity Provider su Cert-X, il Secondary Liquidity Provider su Cert-X e lo Specialista Bond-X. |
| **Strategia di market making** | Indica la negoziazione, effettuata in conto proprio da un operatore che svolge negoziazioni algoritmiche su uno o più strumenti finanziari e che comporta l'immissione di quotazioni irrevocabili e simultanee di acquisto e di vendita, di quantità comparabile e a prezzi competitivi ed è svolta per almeno il 50% della durata della seduta di negoziazione continua per almeno la metà dei giorni che compongono un mese, come indicato nel Regolamento n. 2017/578/UE. |
| **Strumenti finanziari emessi sulla base di un programma** | Indica le obbligazioni che possono essere emesse sulla base di un programma di emissione utilizzando la procedura di ammissione prevista all'articolo 2.7, comma 1. |
| **Strumenti Finanziari EuroTLX** | Indica gli strumenti finanziari ammessi alle negoziazioni nel Mercato EuroTLX. |
| **Tick** | Indica il valore minimo di scostamento dei prezzi delle proposte di negoziazione, determinato per ciascuno degli strumenti finanziari negoziabili. |
| **Titoli Garantiti** | Indica l'insieme degli strumenti finanziari per i quali i contratti eseguiti sul Mercato EuroTLX sono regolati tramite una controparte. |
| **X-TRM** | Indica il servizio di Riscontro e Rettifica Giornaliero tramite il quale le operazioni aventi ad oggetto strumenti finanziari sono inviate alle fasi di post trading. |

# Titolo 1. Disposizioni Generali

## Capo 1 Oggetto del Regolamento

### Articolo 1.1 - Ambito di applicazione

1. Il presente Regolamento disciplina l'organizzazione e la gestione del sistema multilaterale di negoziazione (*Multilateral Trading Facility* – MTF) denominato EuroTLX organizzato e gestito da Borsa Italiana.

2. Il presente Regolamento stabilisce in particolare:
   a) le condizioni e le modalità di ammissione, sospensione e Revoca degli strumenti finanziari dalle negoziazioni;
   b) le condizioni e le modalità di ammissione, sospensione, esclusione e Revoca dalle negoziazioni degli Operatori e i loro obblighi;
   c) le condizioni e le modalità di svolgimento delle negoziazioni e di funzionamento dei servizi ad esse strumentali;
   d) le modalità di accertamento, pubblicazione e diffusione delle informazioni.

Le previsioni specificate nel Manuale di Trading e nel Manuale di Servizio di Conferma delle Operazioni (TCS) si applicano solo quando esplicitamente incorporate per riferimento nel presente Regolamento.

### Articolo 1.2 - Principi organizzativi del Mercato EuroTLX

1. Borsa Italiana esercita le proprie funzioni, in particolare quelle di ammissione, sospensione e revoca degli Operatori e quella di vigilanza sul Mercato EuroTLX secondo modalità non discriminanti e sulla base di procedure definite in via generale.

2. Borsa Italiana nella gestione del Mercato EuroTLX, si dota e mantiene un assetto organizzativo idoneo a prevenire potenziali conflitti di interesse. In particolare, assicura completa autonomia istruttoria e propositiva ai responsabili dei servizi preposti alle funzioni indicate al comma 1; nell'esercizio di tali funzioni gli stessi responsabili rispondono esclusivamente all'Amministratore Delegato.

3. Borsa Italiana si dota e mantiene un sistema di controllo interno che vigila sul rispetto delle leggi, del Regolamento e delle procedure interne.

# Titolo 2. Ammissione alla negoziazione di strumenti finanziari

## Capo 1 Condizioni generali

### Articolo 2.1 Ambito di applicazione e strumenti ammessi

1. Il presente Titolo del Regolamento disciplina l'ammissione alla negoziazione sul Mercato EuroTLX delle seguenti tipologie di strumenti finanziari:

a) Obbligazioni, Altre Obbligazioni e altri titoli di debito compresi Obbligazioni Strutturate, Obbligazioni Cum Warrant, Covered Bond, Notes, Cambiali Finanziarie, Bond Territoriali e strumenti finanziari emessi o garantiti da uno Stato extracomunitario;
b) Azioni, Certificati rappresentativi di azioni;
c) Covered Warrant;
d) Certificates.

## Capo 2 Strumenti finanziari

### Articolo 2.2 Condizioni generali

1. I requisiti per l'ammissione alla negoziazione degli strumenti finanziari sul Mercato EuroTLX tengono conto della natura, della tipologia e delle caratteristiche di liquidità e stabilità delle relative negoziazioni, nell'ottica di assicurare la regolarità delle contrattazioni. Borsa Italiana effettua l'apposito controllo sulla base dei documenti reperibili presso i maggiori info-providers o fornite dalle autorità competenti, dalle Sedi di negoziazione oppure dagli Specialist o dagli emittenti.

2. Gli strumenti finanziari ammessi alla negoziazione nel Mercato EuroTLX devono essere:
a) liberamente negoziabili;
b) idonei alla liquidazione, secondo le modalità di cui al Titolo 7;
c) dotati di un documento relativo all'emissione, alla quotazione o all'offerta al pubblico (quali, ad esempio, il prospetto, l'offering circular o altri documenti assimilabili), disponibile per il pubblico;
d) idonei ad una negoziazione equa ed ordinata;
e) conformi a quanto ulteriormente specificato negli articoli seguenti.

3. Borsa Italiana può subordinare l'ammissione alla negoziazione a qualsiasi condizione particolare, relativa all'emittente e allo strumento finanziario, che ritenga opportuna e che sia esplicitamente comunicata al soggetto richiedente, e può esercitare discrezionalità nell'ammettere alla negoziazione gli strumenti finanziari per cui è stata presentata domanda anche derogando alle condizioni per l'ammissione di cui agli articoli precedenti.

4. Borsa Italiana può rifiutare la domanda di ammissione alla negoziazione tenuto conto, tra l'altro, delle caratteristiche dello strumento finanziario, delle caratteristiche dell'operazione e delle relative condizioni di liquidità del mercato dove lo strumento finanziario è negoziato (ove sia presente un ulteriore mercato di negoziazione per lo specifico strumento finanziario). Borsa Italiana ne dà comunicazione al soggetto richiedente.

5. L'ammissibilità alla negoziazione di uno strumento finanziario sul Mercato EuroTLX è subordinata all'esistenza di un soggetto che si impegni a supportarne la liquidità durante le fasi di negoziazione.

6. Alle offerte di vendita effettuate nel sistema non si applica l'articolo 100-bis, comma 2, del Testo unico della Finanza.

7. Gli emittenti devono adottare tutte le misure necessarie per avere un Legal Entity Identifier (LEI) valido e costantemente aggiornato per tutto il periodo in cui i relativi strumenti finanziari risultano ammessi alla negoziazione.

## Articolo 2.3 Obbligazioni e altri titoli di debito

1. Possono essere ammessi alle negoziazioni sul Mercato EuroTLX obbligazioni strutturate o indicizzate ad un valore o un'attività finanziaria a condizione che l'emittente abbia conferito l'incarico per la quantificazione della remunerazione cedolare e/o del premio a scadenza ad un agente per il calcolo, o operi esso stesso in qualità di agente per il calcolo.

2. Le obbligazioni e altri titoli di debito possono essere ammessi con l'indicazione di Green bonds, Social bonds, Sustainability bonds e Sustainability-linked bonds laddove un soggetto terzo verifichi la natura ambientale e/o sociale dei progetti oggetto di finanziamento attraverso l'emissione di tali strumenti finanziari e/o dei piani di transizione previsti dagli emittenti per rendere più sostenibili le proprie attività oppure la presenza di caratteristiche finanziarie e/o strutturali nelle obbligazioni che possono variare a seconda che l'emittente raggiunga o meno taluni obiettivi di sostenibilità predefiniti.

Tale soggetto terzo dovrà:

a) effettuare le proprie attività di valutazione in maniera indipendente;
b) remunerato secondo modalità tali da prevenire conflitti di interesse derivanti dalla struttura della remunerazione; e
c) disporre di qualifiche ed esperienza professionale adeguate nell'ambito della valutazione di progetti di natura ambientale e/o sociale, di piani di transizione o del raggiungimento da parte dell'emittente di taluni obiettivi di sostenibilità predefiniti.

Le obbligazioni e altri titoli di debito possono essere ammessi con l'indicazione di Green bonds e/o Social bonds anche laddove siano quotati su altri mercati regolamentati che presentino requisiti di ammissione e trasparenza analoghi a quelli previsti nel presente Regolamento.

3. Possono essere ammessi strumenti finanziari emessi da uno Stato extracomunitario. Non può essere domandata l'ammissione di strumenti finanziari emessi o garantiti da uno Stato membro dell'Unione Europea o emessi da organismi internazionali di carattere pubblico salvo che rientrino negli strumenti di cui all'articolo 6.6.

### Articolo 2.4 Azioni, certificati rappresentativi di azioni e altri titoli di capitale di rischio

1. Possono essere ammessi alle negoziazioni sul Mercato EuroTLX le azioni, i certificati rappresentativi di azioni e gli altri titoli di capitale di rischio negoziati in almeno un Mercato di Stato appartenente all'OCSE, alla data di avvio delle negoziazioni sul Mercato EuroTLX.

### Articolo 2.5 Covered warrant e certificates

1. Possono essere ammessi alle negoziazioni sul Mercato EuroTLX i covered warrant ed i certificates qualora per l'attività sottostante sia disponibile al pubblico un prezzo, o altra misura del valore, affidabile e aggiornato. Borsa Italiana si riserva di richiedere allo Specialist la metodologia di calcolo del valore del sottostante.

2. Il regolamento di emissione di covered warrant e certificates deve prevedere l'esercizio automatico a scadenza per gli strumenti "in the money".

3. Il regolamento di emissione di covered warrant e certificates deve prevedere l'effettuazione di rettifiche in occasione di eventi di natura straordinaria o di operazioni societarie che riguardino l'emittente dell'attività sottostante. Le rettifiche devono tendere a minimizzare gli effetti distorsivi dell'evento sul prezzo degli strumenti finanziari, nonché essere conformi a metodologie di generale accettazione.

4. Il regolamento di emissione di covered warrant e certificates deve prevedere, ove previsto il pagamento di uno o più importi periodici condizionati, che la record date dell'importo periodico sia fissata in maniera tale da garantire che ci sia almeno un giorno di negoziazione cum coupon successivamente alla data di valutazione.

## Capo 3 Procedura di ammissione

### Articolo 2.6 Procedura di ammissione alle negoziazioni degli strumenti finanziari

1. Il soggetto richiedente presenta domanda completa della documentazione richiesta e con le modalità previste dalla apposita Comunicazione Tecnica.

2. Borsa Italiana conferma la completezza della documentazione.

3. Entro 5 giorni di mercato aperto dalla completezza, Borsa Italiana comunica al richiedente il rigetto della domanda oppure l'ammissione. Nel caso di accoglimento della domanda stabilisce con Avviso la data di inizio delle negoziazioni e le informazioni funzionali alle negoziazioni. Nel caso in cui non ci siano altri strumenti finanziari ammessi alle negoziazioni nei mercati organizzati e gestiti da Borsa Italiana con lo stesso Emittente e/o nel caso in cui il programma di emissione cui fa riferimento lo strumento finanziario non sia mai stato incluso in una domanda di ammissione precedente, Borsa Italiana potrà disporre l'ammissione entro 20 giorni di mercato aperto dalla completezza.

4. I termini di cui al comma precedente possono essere interrotti da Borsa Italiana con propria comunicazione qualora emerga la necessità di acquisire nuove informazioni e documenti. In questo caso, a partire dalla data di ricevimento della relativa documentazione, decorrono nuovamente i termini ivi previsti. I termini di cui al comma 3 possono essere sospesi su richiesta de soggetto di cui al comma 1.

5. La domanda si intende decaduta qualora, entro il termine di 2 mesi non venga modificata o integrata con la documentazione richiesta.

6. Con riferimento agli strumenti negoziati nel segmento Cert-X, l'emittente può richiedere a Borsa Italiana di ammettere alla negoziazione strumenti in stato di inattività, ossia caricati sul mercato ma disabilitati dalla negoziazione. Lo Specialist ha la facoltà di attivare intraday l'inizio del trading di un prodotto inattivo (tramite invio di un messaggio KIBI).

7. Con riferimento agli strumenti negoziati nel segmento Cert-X, nell'ambito della procedura di ammissione, i soggetti di cui all'articolo 2.6 comma 6, possono avvalersi del mercato EuroTLX per la distribuzione degli strumenti finanziari di cui all'articolo 2.1 comma 1, lettere c) e d). In tale caso, Borsa Italiana, verificati i requisiti di ammissione dell'emittente e degli strumenti finanziari e ricevuta richiesta di ammissione alle negoziazioni, ammette lo strumento finanziario e avvia l'offerta pubblica di vendita. Al termine del periodo di vendita, in caso di buon esito e subordinatamente al rispetto dei requisiti previsti dal presente Regolamento, l'ammissione diviene definitiva e Borsa Italiana stabilisce la data di inizio delle negoziazioni sul mercato EuroTLX.
Nel caso in cui non si proceda all'emissione degli strumenti finanziari l'ammissione perde efficacia e i contratti conclusi sono nulli.
Le modalità di svolgimento della distribuzione attraverso il mercato EuroTLX sono stabilite di volta in volta da Borsa Italiana con apposito Avviso. A tal fine l'emittente comunica a Borsa Italiana l'operatore incaricato di esporre le proposte in vendita degli strumenti finanziari che saranno oggetto di emissione, laddove non vi provveda direttamente. L'emittente comunica altresì le giornate nelle quali avverrà la distribuzione, il prezzo, il giorno in cui si riserva l'emissione, nonché l'unica data in cui saranno liquidati i contratti conclusi che di norma corrisponde con la data di emissione e pagamento dello strumento finanziario.

L'emittente ha facoltà di limitare, sulla base di criteri definiti e trasparenti, la partecipazione alla distribuzione a determinati operatori ammessi alle negoziazioni[1].

**Articolo 2.7 Procedura di ammissione alla negoziazione sul segmento Bond-X degli strumenti finanziari emessi sulla base di un programma**

1. I soggetti richiedenti che intendano adottare o adottano un programma di emissione di strumenti finanziari richiedono a Borsa Italiana il rilascio di un giudizio di ammissibilità sul segmento Bond-X degli strumenti finanziari da emettere nell'ambito del programma secondo le modalità previste da apposita Comunicazione Tecnica. Il giudizio è rilasciato da Borsa Italiana entro 20 giorni di mercato aperto dal giorno in cui è stata completata la documentazione da allegare alla domanda qualora il richiedente soddisfi le condizioni e i requisiti previsti dal presente Regolamento e le caratteristiche degli strumenti non contrastino con le previsioni del Regolamento. Il giudizio di ammissibilità viene reso pubblico mediante Avviso di Borsa Italiana.

2. I soggetti richiedenti che intendano integrare un programma di emissione sul quale Borsa Italiana ha rilasciato il giudizio di ammissibilità con ulteriori note informative richiedono il rilascio del giudizio di ammissibilità degli strumenti finanziari oggetto delle note informative. Il giudizio è rilasciato da Borsa Italiana nei termini indicati dal comma 1.

3. I soggetti richiedenti che modificano le caratteristiche degli strumenti finanziari relativamente ai quali Borsa Italiana ha rilasciato il giudizio di ammissibilità, richiedono la conferma del giudizio medesimo secondo le modalità previste da apposita Comunicazione Tecnica. Borsa italiana accoglie la richiesta entro 10 giorni di mercato aperto dalla presentazione della domanda completa della documentazione prevista.

4. Per l'ammissione alla negoziazione sul segmento Bond-X degli strumenti finanziari emessi sulla base del programma, i soggetti richiedenti presentano a Borsa Italiana apposita domanda completa della documentazione richiesta e redatta secondo le modalità previste da apposita Comunicazione Tecnica. Entro un giorno di mercato aperto dalla completezza, Borsa italiana dispone l'ammissione che viene comunicata al richiedente.

5. La data di inizio delle negoziazioni dello strumento finanziario sul segmento Bond-X sono stabiliti da Borsa Italiana con proprio avviso.

6. I termini di cui ai commi 1, 3 e 4 possono essere interrotti da Borsa Italiana con propria comunicazione qualora emerga la necessità di acquisire nuove informazioni e documenti. In questo caso, a partire dalla data di ricevimento della relativa documentazione, decorrono nuovamente i termini ivi previsti.

---

[1] *In vigore dal 10 novembre 2025*

7. Con riferimento agli strumenti negoziati nel segmento Cert-X, l'emittente può richiedere a Borsa Italiana di ammettere alla negoziazione strumenti in stato di inattività, ossia caricati sul mercato ma disabilitati dalla negoziazione. Lo Specialist ha la facoltà di attivare intraday l'inizio del trading di un prodotto inattivo (tramite invio di un messaggio KIBI).

# Titolo 3. Operatori

## Capo 1 Disposizioni generali

### Articolo 3.1 Operatori ammessi alle negoziazioni

1. Gli Operatori sono i soggetti ammessi da Borsa Italiana alle negoziazioni nel Mercato EuroTLX come successivamente stabilito.

2. Possono partecipare alle negoziazioni nel Mercato EuroTLX i soggetti autorizzati ai sensi di legge o di regolamento all'esercizio dei servizi di negoziazione per conto proprio e/o di esecuzione di ordini per conto dei clienti e i soggetti che rispettano specifici requisiti di partecipazione stabiliti da Borsa Italiana nelle Linee guida 3.1.

3. Gli Operatori possono operare assumendo uno o più dei seguenti ruoli:

   a. Intermediario;

   b. Market Maker;

   c. Specialist.

*Linee guida 3.1*
*<u>Operatori ammessi alle negoziazioni</u>*

*Possono partecipare alle negoziazioni nel Mercato EuroTLX:*

*a) i soggetti autorizzati all'esercizio dei servizi di negoziazione per conto proprio e/o di esecuzione di ordini per conto dei clienti ai sensi del Testo Unico della Finanza, del Testo Unico Bancario o di altre disposizioni di leggi speciali italiane;*

*b) le banche e imprese di investimento autorizzate all'esercizio dei servizi di negoziazione per conto proprio e/o di esecuzione di ordini per conto dei clienti ai sensi delle disposizioni di legge di Stati Comunitari;*

*c) le imprese di Stati Extracomunitari iscritte nel registro delle imprese di paesi terzi tenuto dall'ESMA ai sensi dell'articolo 48, del Regolamento n. 2014/600/UE e le imprese autorizzate alla prestazione di servizi di investimento e, ove applicabile, le imprese di assicurazione, i soggetti autorizzati alla gestione collettiva del risparmio e i fondi pensione, degli Stati Extracomunitari nei quali Borsa Italiana può operare conformemente a quanto previsto dall'articolo 70 del TUF;*

*d) i soggetti autorizzati dall'Autorità competente di uno Stato Comunitario a uno o più servizi e attività di investimento; le imprese di assicurazione, i soggetti autorizzati alla gestione collettiva del risparmio e i fondi pensione. Tali soggetti devono aver istituito una funzione di revisione interna, che non dipenda gerarchicamente da alcun responsabile di aree operative, che svolga verifiche periodiche sull'attività di negoziazione su strumenti finanziari; Borsa Italiana si*

*riserva la possibilità di esonerare dal rispetto del presente requisito valutata la dimensione dell'operatore (principio di proporzionalità).*

*e) le imprese che negozino per conto proprio nei limiti di quanto previsto all'articolo 4 terdecies, comma 1, lettera d), del TUF purché le stesse:*

*1. siano dotate di sufficiente buona reputazione;*
*2. abbiano un'adeguata organizzazione interna;*
*3. abbiano adeguate competenze e sufficiente esperienza nell'attività di negoziazione su strumenti finanziari;*
*4. possiedano risorse finanziarie adeguate ad assicurare la continuità aziendale del servizio di negoziazione e che comunque non siano inferiori a 50.000 euro.*

*La partecipazione delle imprese di cui alla lettera e), aventi sede in uno Stato extra EU è subordinata alla stipula di accordi tra Consob e le corrispondenti autorità dello Stato d'origine.*

*Le persone fisiche e le imprese individuali non sono ammesse come partecipanti.*

---

**Articolo 3.2 Procedura di ammissione e avvio dell'operatività**

1. Ai fini dell'ammissione alle negoziazioni nel Mercato EuroTLX, l'operatore inoltra a Borsa Italiana apposita domanda scritta utilizzando il modulo standard previsto da Borsa Italiana messo a disposizione attraverso il portale dedicato, specificando il ruolo che intende assumere (Intermediario e/o Market Maker e/o Specialist).

2.Borsa Italiana, a seguito della ricezione della domanda di adesione e della documentazione di partecipazione da essa richiesta in conformità a quanto previsto nelle linee guida, approva o rigetta tale domanda o la approva subordinatamente alle condizioni e/o restrizioni che ritiene opportune. Borsa Italiana comunicherà al richiedente la propria decisione per iscritto, che in caso di approvazione risulta ammesso alle negoziazioni.

3. A seguito dell'ammissione dell'operatore, Borsa Italiana verifica i requisiti tecnici e le configurazioni di post-trade e in caso di esito positivo conferma la data di avvio dell'operatività.

---

*Linee guida 3.2*

*1. La domanda di cui al comma 1 deve essere inviata sottoscritta a Borsa Italiana attraverso il portale dedicato, unitamente a copia dell'autorizzazione rilasciata dall'Autorità di controllo ove richiesta da Borsa Italiana. In caso di indisponibilità tecnica del portale, le informazioni e la documentazione saranno inviate in formato cartaceo.*

*2. L'operatore è tenuto a completare la documentazione di partecipazione utilizzando i moduli o le funzioni disponibili attraverso il portale dedicato con i seguenti dati:*

*a) informazioni relative ai requisiti di partecipazione;*

*b) informazioni relative all'offerta del servizio di "accesso elettronico diretto";*

*c) dichiarazione dalla quale risulti che prima dell'utilizzo di ciascun algoritmo di negoziazione, e ogniqualvolta intervenga un aggiornamento sostanziale di ciascuno di essi, l'operatore ha effettuato gli opportuni test al fine di non contribuire alla creazione di condizioni di negoziazione anormali e indica l'ambiente nel quale sono stati effettuati i test di tali algoritmi;*

*d) informazioni relative alla "negoziazione algoritmica ad alta frequenza";*

*e) dichiarazione dalla quale risulti che si è dotato di specifiche procedure di utilizzo della funzione di cancellazione degli ordini e dalla quale risulti altresì se le procedure tecniche per la cancellazione degli ordini siano disponibili nell'ambito dei sistemi dell'operatore o nell'ambito delle funzionalità di mercato (kill functionality);*

*f) per la negoziazione di strumenti delle classi non garantite, in caso di adesione indiretta ai CSD dichiarazione di cui all'articolo 3.7, del Regolamento e dichiarazione di partecipazione diretta o indiretta al Servizio X-TRM;*

*Nell'ambito della procedura di ammissione Borsa Italiana può richiedere all'operatore ogni ulteriore elemento necessario al fine dell'esame della richiesta.*

*3. Nel caso di Operatori già ammessi alle negoziazioni su un mercato gestito da Euronext che intendano richiedere l'adesione al Mercato EuroTLX gestito da Borsa Italiana, quest'ultima, fermo restando quanto previsto dalle linee guida 3.1, si riserva di ritenere soddisfatti i requisiti di partecipazione di cui alle linee guida 3.3 (1) e di non richiedere le informazioni già fornite dall'Operatore in ragione della partecipazione a altri mercati gestiti da Euronext. Si applica la procedura di cui all'articolo 3.2, commi da 1 a 7 del Regolamento in quanto compatibile.*

*4. Gli operatori già ammessi alle negoziazioni che vogliano estendere la propria adesione ad altri Mercati Euronext devono presentare domanda di adesione alla Società di Gestione del Mercato Euronext di riferimento. La Società di Gestione del Mercato Euronext di riferimento, alla quale l'operatore presenta domanda, può effettuare verifiche per assicurarsi che l'operatore soddisfi i requisiti aggiuntivi di partecipazione (se presenti).*

*5. A seguito dell'ammissione e al fine dell'avvio dell'operatività sul mercato l'Operatore dovrà fornire le informazioni relative ai sistemi di accesso al mercato, ivi inclusa l'indicazione di eventuali soggetti terzo e/o centro servizi comprensive dell'ordine di infrastruttura tecnologica e di conferma dell'effettuazione dei test*

*tecnico-funzionali, compreso il test di conformità e la firma dell'accordo con Euronext per l'accesso alla piattaforma di trading (TPAA).*

---

4. Gli Operatori assicurano la permanenza dell'autorizzazione e dei requisiti di cui all'articolo 3.1 nonché delle condizioni di cui all'articolo 3.3, comma 1.

5. Alla revoca o alla decadenza dell'autorizzazione all'esercizio dell'attività di negoziazione, conseguono la sospensione o l'esclusione dalle negoziazioni, fatte salve le disposizioni eventualmente adottate dalle Autorità di vigilanza al fine di garantire la chiusura delle operazioni ancora aperte e l'effettuazione delle eventuali operazioni connesse necessarie a tutelare l'interesse della clientela. Borsa Italiana può sospendere o escludere l'Operatore dalle negoziazioni nei casi di:

a) sospensione o cancellazione dell'agente di cambio, ai sensi dell'articolo 201 del Testo Unico della Finanza;
b) amministrazione straordinaria;
c) liquidazione coatta amministrativa;
d) altre procedure concorsuali;
e) altri provvedimenti delle Autorità competenti che comportino l'impossibilità, anche temporanea, di assumere obbligazioni e regolare le obbligazioni assunte.

6. Il venir meno dell'adesione diretta o indiretta al servizio di liquidazione e ai sistemi di compensazione e garanzia delle operazioni su strumenti finanziari deve essere immediatamente comunicato per iscritto a Borsa Italiana dagli Operatori e determina la tempestiva sospensione dalle negoziazioni nel mercato/segmento/classe fino al momento in cui gli Operatori stessi non siano nuovamente in grado di regolare, direttamente o indirettamente, i contratti conclusi.

7. Decorso il termine di sei mesi senza che sia venuta meno la condizione che ha determinato la sospensione delle negoziazioni, Borsa Italiana si riserva di escludere l'operatore.

## Articolo 3.3 Requisiti di partecipazione

1. La partecipazione degli Operatori alle negoziazioni è subordinata alla verifica effettuata da Borsa Italiana sulla base di criteri oggettivi non discriminanti delle seguenti condizioni che dovranno sussistere in via continuativa:

a. adeguatezza dei sistemi tecnologici utilizzati per lo svolgimento delle negoziazioni e delle attività connesse rispetto alla natura delle attività svolte e al numero e alla tipologia di collegamenti con i mercati, nonché la loro compatibilità con le strutture informatiche e telematiche di supporto predisposte da Borsa Italiana per il funzionamento del mercato;

b. sufficiente numero di addetti con adeguata qualificazione professionale in relazione alla tipologia di attività svolte, nonché al numero e alla tipologia

di collegamenti con il mercato;

c. adeguate procedure interne e di controllo dell'attività di negoziazione, tra l'altro per assicurare il rispetto delle regole di condotta di cui all'articolo 3.14;

d. adeguate procedure di compensazione e garanzia, nonché di liquidazione, tra l'altro per assicurare il rispetto delle regole di condotta di cui all'articolo 3.11, comma 2 ove applicabile.

2. L'Operatore può affidare a soggetti terzi la gestione dei sistemi tecnologici alle condizioni previste nelle linee guida 3.3 (2).

3. La partecipazione degli Operatori è inoltre subordinata alla verifica:

a) dell'adesione diretta o indiretta ai servizi di liquidazione previsti nelle linee guida 7.1, nonché dell'adesione diretta o indiretta ai sistemi ad essi accessori (sistemi di riscontro e rettifica);

b) dell'adesione diretta alla controparte centrale indicata nel Titolo 7 oppure, per gli operatori che non siano partecipanti alla controparte centrale, dell'accordo con un partecipante alla controparte centrale sulla base del quale:

- il partecipante alla controparte centrale, al momento della conclusione del contratto sul mercato, diventa controparte della controparte centrale per tale operazione; e
- l'Operatore, contestualmente, diventa controparte del partecipante alla controparte centrale.

Borsa Italiana si riserva di richiedere che gli operatori utilizzino codici di accesso diversi per i diversi segmenti/classi e di limitare gli strumenti finanziari negoziabili a seconda delle modalità di adesione ai sistemi di compensazione e/o liquidazione comunicati dall'Operatore.

---

*Linee guida 3.3 (1)*
*<u>Requisiti di partecipazione</u>*

*1. L'Operatore, ai fini dei requisiti di cui all'articolo 3.3 deve attestare che:*

*a. si avvale di un numero sufficiente di Persone Responsabili in relazione alla natura e alla portata dell'attività svolta. La Persona Responsabile è responsabile per l'attività di negoziazione svolta sul mercato e adempie ai requisiti riportati all'interno della Notice 2-01 ""Registration of Authorised Representatives and Responsible Persons". L'attività di negoziazione può essere svolta dalla Persona Responsabile o da altri soggetti dell'operatore, a discrezione dell'operatore stesso, a condizione che i suddetti individui siano adeguatamente formati in conformità con il presente Regolamento. I soggetti, diversi dalla Persona Responsabile, possono presentare proposte di negoziazione solo sotto l'autorità*

*generale della Persona Responsabile. Borsa Italiana potrà imporre requisiti specifici in materia di formazione e competenza delle Persone Responsabili e pubblicherà tali requisiti tramite Avviso;*

b. *gli addetti alle negoziazioni conoscano le regole, le modalità di funzionamento del mercato e gli strumenti tecnici funzionali all'attività di negoziazione e siano in possesso di un'adeguata qualificazione professionale;*
c. *conoscano le regole e le modalità di svolgimento dell'attività di Market Maker e/o Specialist e dei relativi strumenti tecnici;*
d. *gli obblighi di cui al comma a) e b) si applicano agli operatori che svolgono l'attività di negoziazione su strumenti finanziari anche attraverso l'utilizzo di sistemi che non prevedono l'intervento umano. Tali sistemi sono programmati nel rispetto delle regole, delle modalità di funzionamento del mercato e degli strumenti tecnici funzionali all'attività preposta. Gli addetti alla programmazione di detti sistemi possiedono un'adeguata qualificazione professionale;*
e. *si è dotato in via continuativa di sistemi, procedure e controlli dell'attività di negoziazione tra cui specifiche procedure di utilizzo della funzione di cancellazione degli ordini, nonché di procedure di compensazione e garanzia e di liquidazione che tengano conto delle caratteristiche dell'impresa e dell'attività svolta;*
f. *si è dotato di una unità di information technology adeguata per numero di addetti, professionalità e specializzazione a garantire la continuità e puntualità di funzionamento dei sistemi di negoziazione e liquidazione utilizzati tenuto conto del grado di automazione delle procedure interne e dell'eventuale ricorso a soggetti terzi.*
g. *Si avvale di un numero sufficiente di legali rappresentanti come definito all'interno della Notice 2-01 "Registration of Authorised Representatives and Responsible Persons".*

*2. Nello svolgimento dell'attività di negoziazione e delle attività connesse, l'Operatore si avvale di sistemi tecnologici idonei all'interazione con le strutture telematiche ed informatiche del mercato, per i quali l'Operatore ha ottenuto la certificazione di conformità (cd. conformance test). La certificazione di conformità deve essere svolta prima dell'utilizzo dei sistemi di accesso al mercato e prima di ogni aggiornamento sostanziale di tali sistemi di accesso o del sistema di negoziazione del mercato.*

*3. Gli addetti alle attività di negoziazione e di Market Maker e/o Specialist possono svolgere le attività di propria competenza per conto di più operatori ammessi esclusivamente qualora gli operatori per cui essi operano appartengano al medesimo gruppo.*

*4. L'Operatore si può avvalere di un soggetto terzo e/o una società del gruppo per l'esecuzione delle attività di cui alle presenti linee guida purché resti pienamente responsabile del rispetto di tutti gli obblighi previsti dal Regolamento ed eserciti pieno controllo e coordinamento delle attività svolte dagli addetti di cui sopra. L'Operatore ne deve informare Borsa Italiana. Nell'accordo tra Operatore e soggetto terzo/società del gruppo deve essere prevista la possibilità*

*che Borsa Italiana, o suoi incaricati, possa svolgere l'attività di verifica del rispetto dei requisiti previsti dal Regolamento direttamente presso il soggetto terzo e/o la società del gruppo di cui l'Operatore si avvale.*

*Linee guida 3.3 (2)*
*Condizioni per l'affidamento a terzi della gestione dei sistemi tecnologici*

*1. Ai sensi dell'articolo 3.3 comma 2, l'Operatore può avvalersi di Borsa Italiana o di soggetti terzi per:*

a) *il collegamento con il mercato;*

b) *le altre funzioni inerenti la gestione dei sistemi tecnologici diverse dal collegamento con il mercato (ad esempio le funzioni di housing o di facility management).*

*2. La società che offre il collegamento al mercato può prevedere che la singola connessione sia condivisa tra più operatori, nel rispetto di specifici criteri di segregazione. In tal caso la società che offre il collegamento al mercato è qualificata come Centro Servizi e deve essere specificatamente accreditata. A tal fine deve avere in essere con Borsa Italiana apposito contratto che prevede, tra l'altro:*

a) *la possibilità per Borsa Italiana, o suoi incaricati, di svolgere presso il Centro Servizi attività di verifica dell'adeguatezza dei sistemi tecnologici rispetto ai servizi offerti e della loro compatibilità con le strutture informatiche e telematiche predisposte da Borsa Italiana;*

b) *la possibilità per Borsa Italiana di limitare il numero di operatori ai quali il Centro Servizi offre il collegamento con il mercato;*

c) *l'obbligo per il Centro Servizi di avere in essere procedure di back up e di disaster recovery*

d) *la possibilità per il Centro Servizi di offrire anche i servizi di cui alla precedente comma 1, lettera b).*

*3. Borsa Italiana si riserva di non richiedere la firma del contratto di Centro Servizi di cui al comma 2 agli Operatori che forniscano il collegamento al mercato ad altri Operatori del proprio gruppo.*

*4. L'operatore deve informare Borsa Italiana della stipula di contratti con soggetti terzi, ivi inclusi i Centro Servizi. In tali contratti deve essere prevista una clausola che consenta a Borsa Italiana, o a suoi incaricati, lo svolgimento dell'attività di verifica del rispetto dei requisiti tecnologici previsti dal Regolamento anche presso il soggetto terzo di cui l'operatore si avvale.*

*5. L'Operatore deve disporre presso la propria sede di adeguata documentazione relativa all'architettura, alle funzionalità, alle modalità operative, ai livelli di servizio, ai controlli e alle garanzie contrattuali delle attività affidate al soggetto terzo, ivi incluso il Centro Servizi.*

*6. Dal contratto fra soggetto terzo e Operatore deve altresì risultare se il soggetto terzo si avvale a sua volta di terzi per lo svolgimento di parte dei servizi*

*a lui affidati dall'operatore. Nel caso in cui il soggetto terzo si avvalga a sua volta di terzi deve essere prevista la facoltà per Borsa Italiana di svolgere l'attività di verifica dell'adeguatezza della struttura tecnologica anche presso il terzo di cui si avvale.*

*7. Resta inteso che la supervisione e il controllo delle proposte immesse sul mercato non può essere demandata a soggetti terzi.*

*Linee guida 3.3 (3)*
*Adesione ai servizi di liquidazione e di compensazione e garanzia*

*L'operatore deve aderire, direttamente o indirettamente, ai servizi di liquidazione indicati nel titolo 7. Nel caso di negoziazione di strumenti di segmenti/classi che prevedano sedi liquidazione diverse, l'adesione al servizio di liquidazione può avvenire in modalità diversa (diretta/indiretta) per i diversi segmenti e in caso di adesione indiretta l'operatore può avvalersi di liquidatori diversi.*

*Nel caso di negoziazione di strumenti di classi garantite, L'operatore deve aderire, direttamente o indirettamente, al sistema di compensazione e garanzia gestito da Cassa di Compensazione e Garanzia S.p.A.*

*Nel caso di negoziazione di strumenti di classi non garantite, l'operatore deve partecipare, direttamente o indirettamente, al servizio X-TRM.*

4. Qualora nello svolgimento delle attività di controllo Borsa Italiana individui situazioni o comportamenti che possono comportare rischi per l'integrità dei mercati, può applicare agli Operatori uno o più dei seguenti provvedimenti, fino alla cessazione delle cause che ne hanno determinato l'adozione:

a. sospensione dalle negoziazioni;

b. imposizione di requisiti specifici in termini di: numero e qualificazione professionale degli addetti alle negoziazioni; procedure e altre forme di controllo dei sistemi di negoziazione e delle Interconnessioni; altre misure rilevanti al fine di assicurare la permanenza dei requisiti di ammissione dell'Operatore;

c. limitazione degli accessi al mercato, anche per il tramite di Interconnessioni, o segregazione di specifiche attività di negoziazione;

d. imposizione di limiti operativi di collegamento.

5. Nel caso in cui vengano adottati provvedimenti di sospensione dalle negoziazioni, l'Operatore che ne sia destinatario, sotto il controllo di Borsa Italiana, è abilitato esclusivamente alla chiusura delle operazioni ancora aperte e all'effettuazione delle eventuali operazioni connesse, necessarie a tutelare l'interesse della clientela dalla decorrenza del periodo di sospensione dalle negoziazioni.

6. Borsa Italiana può modificare o revocare in ogni tempo i provvedimenti richiamati in questo articolo.

7. Dell'adozione dei provvedimenti, Borsa Italiana informa tempestivamente l'Operatore.

8. Gli Operatori comunicano, con le forme e nei tempi indicati nelle linee guida, ogni variazione che intervenga nelle condizioni operative cui si riferiscono le informazioni fornite all'atto della presentazione della domanda di ammissione in accordo con gli articoli 3.3, comma 1, e 3.6.

---

*Linee guida 3.3 (4)*
*Comunicazione delle variazioni dei requisiti di partecipazione alle negoziazioni nonché delle variazioni derivanti da operazioni straordinarie*

*1. Gli Operatori ammessi alle negoziazioni comunicano a Borsa Italiana, utilizzando i moduli o le funzioni disponibili attraverso il portale dedicato di Borsa Italiana, ogni variazione delle condizioni di cui agli articoli 3.1 e 3.3 nonché ogni variazione derivante da operazioni straordinarie, ivi compresa la modifica della denominazione sociale.*

*2. Le modifiche di cui al comma precedente sono comunicate dagli Operatori a Borsa Italiana tempestivamente, o con congruo anticipo rispetto alla data di efficacia in caso di modifica della configurazione tecnologica o di operazioni straordinarie, affinché Borsa Italiana possa procedere ai necessari accertamenti, agli eventuali interventi tecnici e all'informativa al mercato.*

*3. Borsa Italiana si riserva di richiedere agli Operatori un aggiornamento delle condizioni di cui agli articoli 3.1, comma 2, e 3.3, comma 1, mediante invio di apposita comunicazione.*

---

9. Gli Operatori rispettano il presente Regolamento**,** le linee guida, gli Avvisi relativi e i documenti di carattere tecnico-operativo di accompagnamento al presente Regolamento, ivi inclusi i manuali dei servizi. Gli Operatori mantengono una condotta improntata a principi di correttezza, diligenza e professionalità nei rapporti con le controparti di mercato, negli adempimenti verso Borsa Italiana e nell'utilizzo dei sistemi di negoziazione. Gli Operatori richiedono ai propri Operatori Interconnessi di mantenere una condotta improntata ai medesimi principi.

## Articolo 3.4 Esclusione su richiesta dalle negoziazioni

1. Gli Operatori ammessi alle negoziazioni sul mercato possono richiederne l'esclusione, con 10 giorni di preavviso scritto.

2. Borsa Italiana può posticipare la data effettiva di esclusione se lo ritiene necessario ai fini della protezione dei clienti o comunque nell'interesse del

mercato. In tal caso, Borsa Italiana può esonerare l'operatore dal pagamento di tutte o di parte delle commissioni e degli oneri relativi al periodo successivo alla data in cui la notifica dell'esclusione avrebbe avuto effetto.

3. Al momento della richiesta di esclusione da parte dell'operatore, ai sensi del comma 1, tutti gli importi dovuti a Borsa Italiana diventano immediatamente esigibili. Ove richiesto, l'operatore dovrà restituire a Borsa Italiana qualsiasi tipologia di software, apparecchiatura, documentazione che sia stata messa a disposizione.

### Articolo 3.5 Impugnazione dei provvedimenti

1. L'impugnazione dei provvedimenti deve seguire le procedure previste nelle Procedure di Accertamento delle Violazioni e Impugnazioni.

### Articolo 3.6 Comunicazioni degli Operatori

1. Gli Operatori comunicano tempestivamente a Borsa Italiana ogni circostanza a loro nota, inclusa ogni eventuale disfunzione tecnica dei propri sistemi, che pregiudica o potrebbe pregiudicare il rispetto del presente Regolamento.

### Articolo 3.7 Partecipazione indiretta al servizio di liquidazione

1. Nel caso di adesione indiretta al servizio di liquidazione in caso di negoziazione di strumenti di classi non garantite, l'Operatore e l'intermediario liquidatore devono inviare a Borsa Italiana una dichiarazione contenente:

a. l'impegno dell'intermediario aderente al servizio di liquidazione a regolare i contratti stipulati nei mercati dall'Operatore fino al momento del recesso dall'accordo;

b. l'eventuale autorizzazione alla sospensione dell'Operatore da parte di Borsa Italiana su richiesta e responsabilità dell'intermediario aderente al servizio di liquidazione, senza obbligo e diritto di Borsa Italiana stessa di verificarne l'opportunità o la conformità a eventuali intese contrattuali fra Operatore e intermediario.

## Capo 2 Controllo del rispetto del regolamento

### Articolo 3.8 Attività di verifica e forme di cooperazione

1. Al fine di controllare il rispetto del Regolamento o delle relative linee guida nonché, più in generale, per garantire lo svolgimento delle proprie funzioni di organizzazione e gestione del mercato, Borsa Italiana può:

a. richiedere agli Operatori ammessi ogni informazione o documento utile riguardanti l'operatività svolta nei mercati e il rispetto degli obblighi informativi. Se necessario, sarà cura dell'Intermediario ottenere dal suo Operatore Interconnesso le informazioni che gli saranno richieste da Borsa Italiana;

b. convocare i rappresentanti degli Operatori ammessi, al fine di acquisire chiarimenti in ordine a specifici comportamenti o situazioni;

c. al solo fine di controllare il rispetto dei requisiti di cui all'articolo 3.3, effettuare verifiche presso le sedi degli Operatori ammessi.

2. Nel caso in cui siano individuate presunte violazioni del presente Regolamento o delle relative linee guida, Borsa Italiana, acquisiti gli opportuni elementi istruttori, determina se, a suo giudizio, una violazione oggettivamente sia stata o non sia stata compiuta e, in caso affermativo, adotta uno dei provvedimenti di cui all'articolo 9.4, previo avvio, quando applicabile, della procedura di cui all'articolo 9.3.

3. Gli Operatori sono responsabili nei confronti di Borsa Italiana per i comportamenti dei propri dipendenti e collaboratori. I comportamenti dei negoziatori in violazione del presente Regolamento saranno considerati come posti in essere dall'Operatore stesso.

4. Borsa Italiana può cooperare, anche scambiando informazioni, con mercati regolamentati e con altri sistemi multilaterali di negoziazione.

5. Qualora nello svolgimento delle attività di controllo del Mercato Borsa Italiana acquisisca elementi che possano evidenziare il compimento di atti di insider trading o manipolazione, ne dà immediata comunicazione alla Consob.

### Articolo 3.9 Provvedimenti nei confronti degli Operatori

1. L'imposizione dei provvedimenti deve essere condotta in accordo con le Procedure di Accertamento delle Violazioni e Impugnazioni.

## Capo 3 Corrispettivi

### Articolo 3.10 Corrispettivi di negoziazione

1. A fronte dei servizi erogati, gli Operatori sono tenuti al versamento di Corrispettivi nella misura, con la cadenza e nei termini stabiliti da Borsa Italiana sulla base di criteri di trasparenza e di non discriminazione e comunicate agli operatori.

## Capo 4 Regole di condotta

### Articolo 3.11 Regole di condotta generali degli Operatori

1. Gli Operatori si astengono dal compiere atti che possano pregiudicare l'integrità dei mercati. Essi, tra l'altro, non possono:

a. compiere atti che possano creare impressioni false o ingannevoli negli altri partecipanti ai mercati;

b. porre in essere operazioni fittizie non finalizzate al trasferimento della proprietà degli Strumenti Finanziari EuroTLX negoziati o alla variazione dell'esposizione sul mercato;

c. compiere atti che possano impedire la preservazione delle condizioni di liquidità del mercato e/o ostacolare i Market Maker e/o Specialist nell'adempimento degli impegni assunti;

d. porre in essere, anche per interposta persona, operazioni che siano effettuate in esecuzione di un accordo preliminare avente a oggetto lo storno, mediante compensazione, delle operazioni stesse;

2. 2. Gli Operatori devono dotarsi di efficaci forme di controllo al fine di monitorare le posizioni contrattuali assunte sul mercato secondo quando specificato nella Linea Guida 3.11 ed evitare situazioni che possano ostacolare l'ordinato svolgimento delle negoziazioni e la regolare liquidazione dei contratti presso i sistemi di regolamento. Gli Operatori devono attuare precise strategie al fine di assicurare il regolamento dei contratti nei termini previsti.

Al fine del rispetto delle condizioni di cui al presente articolo, gli Operatori devono, tra l'altro, soddisfare quanto previsto nelle Linee Guida.

3. I Market Maker e/o Specialist che conducono una *strategia di market making* mediante tecniche di negoziazioni algoritmiche su uno o più strumenti finanziari, diversi da quelli per cui abbiano già assunto gli obblighi di cui all'articolo 6.3, al verificarsi delle condizioni indicate nel Regolamento n. 2017/578/UE sono tenuti a comunicarlo a Borsa Italiana e includere lo strumento finanziario tra quelli per cui operano in base a quanto previsto dall'articolo 6.3.

---

*Linee guida 3.11*
*Monitoraggio delle posizioni in liquidazione*

Al fine di assicurare il monitoraggio delle posizioni contrattuali assunte ed assicurare il regolamento dei contratti negoziati nelle classi non garantite, gli Operatori devono adottare procedure interne che consentano:

a) *la riconciliazione dei contratti conclusi sul mercato con i saldi netti bilaterali inoltrati al servizio di liquidazione;*

b) *l'individuazione dei contratti non regolati;*

c) *a fronte di richiesta di Borsa Italiana, immettere istruzioni di regolamento volte a massimizzare il regolamento dei contratti conclusi, secondo i criteri specificati dall'apposita Comunicazione Tecnica per gli strumenti delle classi internazionali non garantite.*

### Articolo 3.12 Regole di condotta degli Intermediari

1. Gli Operatori che operano in qualità di Intermediari possono svolgere attività di negoziazione in conto terzi e *on principal basis* sugli strumenti dei segmenti Bond-X, Equity e Cert-X.

### Articolo 3.13 Regole di condotta dei Market Maker e/o Specialist

1. I soggetti che operano in qualità di Market Maker e/o Specialist possono svolgere attività di negoziazione in conto proprio limitatamente agli strumenti per i quali si sono assunti gli obblighi di liquidità.

2. I Market Maker e/o Specialist sono tenuti a predisporre e mantenere processi efficienti di formazione del prezzo sui titoli per i quali supportano la liquidità in modo indipendente ed autonomo dai prezzi generati da altri Market Maker e/o Specialist operanti sul medesimo strumento finanziario.

3. I Market Maker e/o Specialist operano nel rispetto degli obblighi di sostegno della liquidità previsti al Titolo 6.

## Capo 5 Trasmissione delle proposte

### Articolo 3.14 Trasmissione delle proposte al mercato

1. Gli Operatori sono responsabili di tutte le interazioni con le strutture informatiche e telematiche di supporto predisposte da Borsa Italiana per il funzionamento del mercato, incluse le Proposte di negoziazione inoltrate al mercato anche per il tramite di Interconnessioni, e dei loro effetti. Gli Operatori devono dotarsi in via continuativa di sistemi, procedure e controlli per prevenire l'immissione di proposte anomale in termini di prezzo, quantità, controvalore e numero.

2. Gli operatori che utilizzano algoritmi di negoziazione devono certificare, prima del loro utilizzo e ogni qualvolta intervengano aggiornamenti sostanziali agli

stessi, che gli algoritmi di negoziazione che utilizzano sono stati oggetto di test al fine di evitare di contribuire o creare condizioni di negoziazione anormali e devono indicare gli ambienti utilizzati per tali test. A tal fine rilasciano a Borsa Italiana apposita dichiarazione secondo quanto indicato nelle Linee guida 3.14.

3. Al fine di garantire il buon funzionamento tecnico e l'utilizzo efficiente delle strutture informatiche di supporto alle negoziazioni, gli Operatori devono rispettare i limiti tecnici all'immissione delle proposte fissati in via generale da Borsa Italiana nella Guida ai Parametri. Borsa Italiana può inoltre stabilire ulteriori limiti all'immissione o alla modifica di Proposte di negoziazione in termini di frequenza giornaliera, ovvero di un numero complessivo giornaliero, ovvero di rapporto tra proposte e contratti conclusi. Borsa Italiana stabilisce detti limiti nonché gli eventuali Corrispettivi dovuti dagli Operatori in caso di loro superamento.

4. Gli Intermediari possono consentire a gestori di fondi e di patrimoni su base individuale di immettere ordini nel mercato direttamente tramite Interconnessione, fermo restando il rispetto da parte loro delle regole di condotta di cui al Capo 4.

5. Gli Operatori possono configurare il proprio accesso al mercato utilizzando codici di negoziazione diversi per segregare specifiche attività di negoziazione o per individuare diverse modalità di adesione ai servizi di liquidazione. A tal fine gli Operatori devono preventivamente prendere contatti con Borsa Italiana.

6. Gli Operatori, con le modalità indicate nelle Linee guida 3.14, sono tenuti:
a) a comunicare le informazioni necessarie per consentire l'associazione tra il contenuto delle proposte e le informazioni necessarie ad assicurare a Borsa Italiana la completezza delle registrazioni richieste dal Regolamento n. 2017/580/UE;
b) a dotarsi degli opportuni controlli volti ad assicurare la correttezza e la completezza delle informazioni immesse nelle proposte di negoziazione e nei sistemi preposti all'associazione delle informazioni secondo quanto indicato alla precedente lettera a);
c) a fornire a Borsa Italiana, relativamente ai contratti eseguiti, le informazioni necessarie per adempiere al transaction reporting, nel caso in cui l'obbligo ricada sul mercato;
d) ad avvalersi di uno specifico accesso logico per individuare l'attività di supporto della liquidità svolta dagli operatori Specialist e/o Market Maker.

---

*Linee guida 3.14*

*1. Gli Operatori sono tenuti al rispetto dei requisiti di partecipazione e sono responsabili delle Proposte di negoziazione inoltrate al mercato.*

*2. Gli Intermediari devono organizzarsi al fine di controllare le proposte immesse anche per il tramite di Interconnessioni. A tal fine adeguata attenzione dovrà essere posta, tra l'altro:*

- *alla qualificazione professionale degli addetti alla negoziazione;*

- *ai controlli sugli accessi ai sistemi che permettono l'immissione delle proposte per il tramite di Interconnessioni; tali controlli devono consentire di assicurare l'idoneità e il riconoscimento dei soggetti interconnessi e la provenienza delle Proposte di negoziazione immesse per il tramite di Interconnessioni. Nel caso di "accesso elettronico diretto" il partecipante è tenuto a dotarsi di procedure che consentano di assicurare che i soggetti a cui può essere garantito tale accesso rispettino i requisiti previsti dall'articolo 22 del Regolamento 2017/589/UE;*
- *ai controlli sui quantitativi massimi, sul controvalore e sui prezzi delle proposte immesse;*
- *ai controlli sull'attività di negoziazione complessivamente posta in essere dai diversi soggetti che operano per il tramite di Interconnessioni;*
- *alla frequenza con la quale i soggetti che operano per il tramite di Interconnessioni hanno immesso proposte che hanno tentato di superare i parametri impostati sui sistemi di controllo automatici in termini di prezzo, quantità, controvalore e numero.*

*3. Al fine di assicurare l'adeguatezza dei sistemi di trasmissione delle proposte al mercato di cui all'articolo 3.14, comma 1, gli Operatori si devono dotare di controlli e sistemi automatici di allarme tenendo conto tra l'altro dei seguenti elementi:*

*a) prezzo dell'ultimo contratto;*
*b) limiti di prezzo di quantità e di controvalore eventualmente specifici per strumento;*
*c) possibile impatto di prezzo determinato dalla proposta immessa;*
*d) quantità minima della proposta, tenuto conto della significatività economica della proposta stessa.*

*4. In particolare, gli Operatori devono organizzarsi predisponendo controlli e sistemi automatici di allarme che prevengano l'immissione di proposte anomale, che per prezzo, quantità, controvalore e numero, potrebbero avere effetti sull'ordinato funzionamento del mercato. A tal fine gli Operatori si dotano di parametri di controllo che tengono conto della natura della propria attività. Inoltre, le procedure e i controlli devono essere adeguati al fine di consentire la corretta immissione degli ordini e la gestione degli eventuali allarmi.*

*5. Con riguardo alle Interconnessioni, gli Intermediari oltre a fornire opportuni supporti professionali ai soggetti che inoltrano proposte mediante Interconnessioni, si dotano di controlli e sistemi di monitoraggio al fine di:*

- *prevenire l'inoltro di proposte che superino le soglie di variazione massima impostate;*
- *istruire tali soggetti circa le modalità di inserimento delle proposte.*

*6. Gli Intermediari assicurano di essere in grado di cancellare le proposte immesse per il tramite di Interconnessioni o, se necessario, di limitare la possibilità di immettere proposte per il tramite di Interconnessioni anche senza il preventivo consenso dei soggetti che operano tramite Interconnessioni.*

*7. Gli Intermediari si impegnano a comunicare ai loro Operatori Interconnessi le regole di condotta definite dal presente Regolamento e, ove richiesto da Borsa*

*Italiana, a richiedere la loro collaborazione, per individuare e far cessare entro un congruo lasso di tempo eventuali violazioni degli obblighi previsti all'articolo 3.12.*

*8. Gli Operatori sono tenuti a comunicare a Borsa Italiana per il tramite del portale dedicato le seguenti informazioni, necessarie per consentire di completare il contenuto delle proposte che Borsa Italiana è tenuta ad archiviare ai sensi del Regolamento n. 2017/580:*
*a) codice identificativo del cliente;*
*b) codice utilizzato per identificare la persona o l'algoritmo all'interno dell'Operatore che è responsabile della decisione di investimento;*
*c) codice utilizzato per identificare la persona o l'algoritmo che è responsabile dell'esecuzione della proposta.*
*Gli Operatori assicurano che a ciascuno di tali codici (cd. long code) corrisponda, nelle proposte di negoziazione, un unico codice (cd. short code) e viceversa.*
*La comunicazione delle informazioni di cui alle lettere b) e c) rappresenta conferma che gli algoritmi di negoziazione indicati sono stati preventivamente testati.*

*9. Gli Operatori ai quali non si applica il Regolamento 2014/600/UE sono tenuti a comunicare tutte le informazioni aggiuntive e non già comunicate ai sensi del comma 8, ai fini del corretto adempimento da parte di Borsa Italiana dell'obbligo di cui all'articolo 26, comma 5, del citato Regolamento, con le modalità indicate nel Manuale del transaction reporting.*

## Capo 6 Sistemi tecnologici e negoziazione

### Articolo 3.15 Disfunzioni tecniche dei sistemi degli Operatori

1. Gli Operatori informano tempestivamente Borsa Italiana di ogni eventuale disfunzione tecnica dei propri sistemi tecnologici utilizzati per lo svolgimento delle negoziazioni e dei sistemi di accesso al mercato di cui agli articoli 3.3, comma 1, e 3.6.

2. Nei casi di cui al comma precedente, gli Operatori si attengono alle indicazioni ricevute da Borsa Italiana e possono richiedere la cancellazione delle proposte trasmesse al mercato secondo le modalità indicate nelle linee guida.

---

*Linee guida 3.15*
*<u>Disfunzioni tecniche dei sistemi degli Operatori</u>*

*1. Ai sensi dell'articolo 3.15, comma 1, gli Operatori informano tempestivamente Borsa Italiana delle disfunzioni tecniche dei propri sistemi tecnologici utilizzati per lo svolgimento delle negoziazioni e dei sistemi di accesso al mercato, in particolare qualora intendano richiedere la cancellazione delle proposte*

*immesse. Gli Operatori comunicano altresì la successiva riattivazione di tali sistemi.*

*2. Gli Operatori devono essere in grado di cancellare le proposte immesse. In caso di impossibilità, gli Operatori possono richiedere a Borsa Italiana la cancellazione per loro conto di tutte le proposte immesse o di quelle riferibili a specifici codici di negoziazione.*

*3. Gli Operatori comunicano a Borsa Italiana per il tramite del portale dedicato l'elenco degli addetti che possono richiedere la cancellazione delle proposte. Nell'elenco possono essere indicati gli addetti all'attività di negoziazione, la persona responsabile, oppure altri soggetti che l'Operatore ritenga in possesso di adeguata qualificazione professionale e con riguardo ai quali si applica l'articolo 3.8, comma 3.*

*4. Borsa Italiana può cancellare le proposte solo su richiesta degli addetti alle negoziazioni indicati nell'elenco di cui al precedente comma 3. Borsa Italiana comunica i nominativi dei soggetti iscritti nell'elenco solamente ai soggetti indicati nell'elenco stesso. Richieste di cancellazione effettuate da soggetti non inclusi in tale elenco non saranno prese in considerazione.*

*5. Gli Operatori devono comunicare l'elenco di cui al comma 3 e ogni modifica dello stesso per il tramite del portale dedicato. Le modifiche dell'elenco saranno efficaci non appena confermata la ricezione da parte di Borsa Italiana. Gli Operatori che configurano il proprio accesso al mercato utilizzando diversi codici di negoziazione devono comunicare l'elenco di cui al comma 3 per ciascun codice di negoziazione.*

*6. In occasione di richieste di cancellazioni di proposte dovranno essere specificati, oltre al nome e al codice di negozizione dell'Operatore, il nome e numero di telefono dell'addetto che richiede la cancellazione e il motivo della richiesta. Per la cancellazione di singole proposte dovrà essere anche indicato il numero di ordine o in alternativa dovranno essere forniti: nome dello strumento, segno dell'ordine, prezzo e quantità e orario di inserimento dello stesso. Qualora la richiesta di cancellazione riguardi singole proposte, il numero massimo di proposte per il quale Borsa Italiana procede alla cancellazione è pari a cinque.*

*7. Borsa Italiana dà tempestivamente seguito alla cancellazione di proposte per le quali la richiesta è conforme a quanto sopra indicato. Qualora tali proposte abbiano dato luogo alla conclusione di contratti, i contratti sono impegnativi per l'Operatore, fermo restando l'applicazione delle procedure di cui all'articolo 8.3.*

# Titolo 4. Modalità di negoziazione

## Capo 1 Segmenti di negoziazione

### Articolo 4.1 Segmenti di negoziazione

1. Borsa Italiana individua segmenti o classi di mercato omogenei dal punto di vista degli strumenti finanziari, dei servizi di post-trading.

---

*Linee guida 4.1*

*<u>Segmenti del Mercato EuroTLX</u>*

*1. Gli strumenti finanziari del Mercato EuroTLX sono ripartiti sulla base delle caratteristiche degli strumenti e delle modalità di negoziazione nei seguenti segmenti:*

- *segmento Bond-X, per la negoziazione degli strumenti finanziari di cui all'articolo 2.1, comma 1, lettera a);*
- *segmento Equity, per la negoziazione degli strumenti finanziari di cui all'articolo 2.1, comma 1, lettera b);*
- *segmento Cert-X, per la negoziazione degli strumenti finanziari di cui all'art 2.1, comma 1, lettere c) ed d);*

*2. All'interno dei segmenti gli strumenti finanziari del Mercato EuroTLX sono ripartiti in classi sulla base delle caratteristiche dei servizi di post trading, distinguendo:*

- *classe domestica garantita*
- *classe domestica non garantita*
- *classe internazionale garantita*
- *classe internazionale non garantita*

---

## Capo 2 Negoziazioni sui segmenti Bond-X e Equity

### Articolo 4.2 Modalità e orari di negoziazione

1. La negoziazione nel Mercato EuroTLX si svolge secondo la modalità della negoziazione continua con i seguenti orari:

| | |
|---|---|
| 7.30 – 09.00 | fase di call |
| 09.00 – 17.30 | negoziazione continua |
| 17.30 - 17.40 | trading-at-last |

Durante la fase di call è possibile la sola immissione, modifica e cancellazione degli ordini da parte degli operatori Market Maker e/o Specialist. La negoziazione continua e la conclusione dei contratti ha inizio al termine della fase di call e si svolge secondo le modalità di cui all'articolo 4.4.

La fase di trading-at-last ha inizio al termine della fase di negoziazione continua.

Le dichiarazioni per l'esecuzione di operazioni pre-concordate attraverso il Transaction Confirmation System per il segmento Bond-X, come indicato all'articolo 4.6 e 4.12, possono essere inserite anche al di fuori di questi orari di negoziazione, secondo l'orario specificato nel Manuale di Trading TCS.

2. Borsa Italiana può stabilire orari di negoziazione difformi da quanto indicato al comma 1 per specifiche giornate di negoziazione. Borsa Italiana comunica al pubblico, con ragionevole anticipo, le giornate di negoziazione interessate ed i relativi orari di negoziazione.

3. Borsa Italiana stabilisce per singolo strumento finanziario un Lotto minimo negoziabile, secondo le caratteristiche dello strumento, in modo da garantire il regolare svolgimento delle negoziazioni, all'atto dell'ammissione dello strumento finanziario stesso.

4. Il Lotto minimo negoziabile di uno strumento finanziario non può essere stabilito per quantità inferiori al taglio minimo, ove previsto, dal regolamento di emissione dello strumento stesso.

5. I Lotti minimi possono essere modificati in un momento successivo all'ammissione, dandone pronta notizia al pubblico. La comunicazione al pubblico riporta la data a partire dalla quale decorrono i nuovi quantitativi minimi.

### Articolo 4.3 Proposte di negoziazione

1. La volontà negoziale degli Operatori si esprime attraverso Proposte di negoziazione in forma anonima. Le Proposte di negoziazione contengono almeno le informazioni relative allo Strumento Finanziario EuroTLX da negoziare, alla quantità, al tipo di operazione, al tipo di conto, alle condizioni di prezzo e alle

modalità di esecuzione e riportano una specifica indicazione quando originino da un algoritmo o siano state immesse per il tramite di un accesso elettronico diretto. Le Proposte di negoziazione possono inoltre specificare diversi parametri di validità basati sul tempo o sull'esito della proposta contengono le ulteriori informazioni necessarie per consentire a Borsa Italiana di rispettare il Regolamento 2017/580/UE. Nel Manuale di Trading sono precisate le modalità di inserimento di tali informazioni e i parametri ammissibili per ciascuna tipologia di proposta.

2. Sia nella fase di call che nella fase di negoziazione continua i Market Maker e/o Specialist possono immettere ordini con limiti di prezzo e validità 1 giorno.

3. Gli Intermediari nella fase di negoziazione continua possono immetere le seguenti tipologie di ordini:

a) limit order proposte di acquisto o vendita che possono essere eseguite solo al loro specifico limite di prezzo o ad un prezzo migliorativo come descritto nell'Articolo 2.1.2 del Manuale di Trading. Il limite di prezzo deve essere coerente con il tick indicato nelle Linee Guida;

b) market order, proposta di acquisto o di vendita di un dichiarato ammontare di un titolo che deve essere eseguito al miglior prezzo (o ai migliori prezzi) ottenibile quando l'ordine raggiunge il Central Order Book, come anche descritto negli Articoli 2.1.1 e 2.1.3 del Manuale di Trading;

c) request for quote (RFQ), che consentono agli RFQ Market Maker e/o Specialist di sottomettere quote vincolanti ai sensi dell'articolo 3.2.4 del Manuale di Trading. La conclusione dei contratti, secondo le modalità indicate nel Manuale di Trading, avviene al prezzo incluso nella percentuale di scostamento rispetto al prezzo statico di riferimento e al prezzo dinamico di riferimento, indicato nella Guida ai Parametri. L'esecuzione dei contratti risultanti dall'abbinamento della RFQ con le risposte alle RFQ non concorre alla formazione del prezzo di riferimento di chiusura e del prezzo statico e dinamico, di cui agli articoli 4.7 e 4.8. Le RFQ possono essere inserite esclusivamente nel Segmento Bond-X;

d) Stop orders e stop limit orders, sono proposte che si attivano automaticamente quando uno specifico livello di prezzo viene raggiunto nel corso delle negoziazioni. In caso di stop orders, un market order viene automaticamente generato ed aggiunto al Central Order Book; in caso di stop limit order, un limit order viene automaticamente generato e aggiunto al Central Order Book. Si rimanda rispettivamente agli articoli 2.1.4 e 2.1.5 del Manuale di Trading;

e) iceberg orders, sono proposte di negoziazione che non possono essere inferiori ad una specifica quantità, ai sensi dell'Articolo 8 del Regolamento Delegato (UE) 2017/587 e dell'Articolo 4 del Regolamento Delegato (UE) 2017/583. Gli iceberg orders, come descritti all'articolo 2.3.1 del Manuale di Trading, sono proposte di

negoziazione per le quali specifiche quote sono inserite nel Central Order Book, e mostrate al mercato, con la marcatura temporale corrente a seguito della totale esecuzione della quota precedente. Borsa Italiana stabilisce nella Guida ai Parametri il valore minimo e altri limiti per l'inserimento degli iceberg orders (ordini con un limite di prezzo e con una quantità parziale visualizzata).

4. Le proposte sono ordinate nel Central Order Book per ciascuno strumento finanziario. Gli ordini oggetto della disciplina di trasparenza pre-negoziazione, nel Central Order Book devono essere eseguiti in base alla priorità di prezzo. Ordini con lo stesso prezzo devono essere eseguiti in base alla priorità temporale.

5. Non è consentita l'immissione di proposte con limite di prezzo aventi prezzi superiori o inferiori ai limiti percentuali di variazione massima dei prezzi stabiliti nelle linee guida 4.4.

6. Al fine di garantire il regolare svolgimento delle negoziazioni su uno strumento finanziario, Borsa Italiana determina, in via generale, il quantitativo e il controvalore massimo di strumenti finanziari oggetto di una Proposta di negoziazione e ne dà comunicazione tramite il sito internet di Borsa Italiana.

*Linee guida 4.3*

*La durata massima che può essere indicata per le Proposte di negoziazione è fissata pari a 1 giorno.*

*Per una specifica sessione di negoziazione, a partire dal suo inserimento, un ordine può essere valido fino ad uno specifico periodo o per una specifica durata temporale o per le successive aste di apertura o aste di chiusura.*

*Prezzi delle proposte di negoziazione*

*Borsa Italiana stabilisce nella Guida ai Parametri il tick di negoziazione degli strumenti negoziati sul mercato EuroTLX e ne dà comunicazione al pubblico mediante il sito internet di Borsa Italiana.*

*La valorizzazione dei contratti avviene sulla base della valuta di denominazione degli Strumenti Finanziari EuroTLX, salvo quanto diversamente specificato nell'Avviso di ammissione alle negoziazioni.*

---

**Articolo 4.4 Negoziazione continua**

Le negoziazioni si svolgono secondo la modalità di negoziazione continua, conformemente alla Sezione 1 del Manuale di Trading.

Nello specifico durante la fase di negoziazione continua ogni nuovo ordine viene immediatamente abbinato agli ordini di segno opposto presenti all'interno dell'order book. Ogni porzione non eseguita dell'ordine viene aggiunta all'order book ai fini di procederne all'esecuzione.

---

*Linee guida 4.4*
*Controlli automatici delle negoziazioni*

*1. Ai fini del controllo automatico della regolarità delle contrattazioni sono stabilite le seguenti tipologie di limiti di variazione dei prezzi, individuati per classi di vita residua di ciascun strumento finanziario:*

*a) controlli degli ordini al momento dell'immissione, definiti come i limiti massimi di variazione del prezzo degli ordini rispetto al prezzo statico di riferimento;*

*b) soglie di reservation rispetto al prezzo statico di riferimento, definito come la massima variazione dei contratti rispetto al prezzo statico di riferimento;*

*c) soglie di reservation rispetto al prezzo dinamico di riferimento, definito come la massima variazione dei contratti rispetto al prezzo dinamico di riferimento.*

*I valori di riferimento sono indicati nella Guida ai Parametri.*

*2. Qualora durante la negoziazione continua di uno strumento finanziario il prezzo del contratto superi una delle soglie di reservation di cui al comma 1, lettere b) e c), la negoziazione continua viene automaticamente sospesa e contestualmente viene attivato un periodo di reservation che si svolge secondo le modalità previste all'articolo 3.4.2 del Manuale di Trading.*

**Articolo 4.5 - Trading-at-last per i segmenti Bond-X e Equity**

Il funzionamento del trading-at-last è descritto nella Sezione 1.3.6 del Manuale di Trading.

La fase di negoziazione "Trading at last" avviene successivamente alla fase di negoziazione continua e gli ordini sono inseriti per l'esecuzione al last traded price.

**Articolo 4.6 - Particolari modalità di conclusione dei contratti**

1. Nel segmento Equity è possibile inserire contratti guaranteed cross e contratti guaranteed principal ai sensi delle disposizioni per questo tipo di contratti stabilite nel Trading for the Optig Trading Platform.

2. Nei segmenti Equity e Bond-x è possibile inserire operazioni pre-concordate attraverso il Transaction Confirmation System ai sensi delle disposizioni stabilite nel Manuale di Trading TCS.

**Articolo 4.7 Prezzo di riferimento di chiusura**

1. Il il prezzo di riferimento di chiusura è calcolato in base al prezzo di chiusura VWAP o BBO come descritto nell'articolo 5.4 del Manuale di Trading;

4. Al fine di garantire la regolarità delle negoziazioni, Borsa Italiana può stabilire, metodi differenti per il calcolo del Prezzo di riferimento di chiusura, dandone comunicazione con Avviso.

**Articolo 4.8 Prezzo statico e dinamico di riferimento**

1. Il prezzo statico di riferimento:

per gli strumenti diversi dai covered warrant e certificates è dato:

a. nella fase di call, dal prezzo di riferimento di chiusura del giorno precedente;
b. nella fase di negoziazione continua, dal prezzo del primo contratto eseguito aggiornato al termine di ogni periodo di reservation qualora venga eseguito un contratto.

2. Il prezzo dinamico di riferimento:

per gli strumenti diversi dai covered warrant e certificates, è dato dal:

a. prezzo dell'ultimo contratto concluso durante la seduta corrente;
b. prezzo di riferimento del giorno precedente, qualora non siano stati conclusi contratti nel corso della seduta corrente.

3. Borsa Italiana stabilisce in via generale i criteri per la determinazione dei *price collar*, delle soglie di *reservation* e dei prezzi statici e dinamici di riferimento nella Guida ai Parametri, comunicata con Avviso. Borsa Italiana può modificare tali condizioni nel corso della sessione di negoziazione ai fini del controllo della regolarità delle contrattazioni.

## Capo 3 Negoziazioni del segmento Cert-X

### Articolo 4.9 Modalità e orari di negoziazione

1. La negoziazione degli strumenti ammessi nel segmento Cert-X del Mercato EuroTLX è svolta dagli Operatori del segmento Cert-X, con i seguenti orari:

7.30 – 09.05 Fase di call

09.05 – 17.30 Negoziazione continua

La negoziazione continua e la conclusione dei contratti hanno inizio al termine della fase di call.

2. Borsa Italiana può stabilire orari di negoziazione difformi da quanto indicato al comma 1 per specifiche giornate di negoziazione. Borsa Italiana comunica al pubblico, con ragionevole anticipo, le giornate di negoziazione interessate ed i relativi orari di negoziazione.

3. Gli Emittenti possono chiedere di negoziare Certificates e Covered Warrant in orari di negoziazione prolungati. A livello di singolo strumento, gli emittenti possono decidere di avviare la negoziazione continua alle 8:00 o alle 9:05 e concluderla in concomitanza di uno dei seguenti orari di chiusura delle sessioni di negoziazione: 17:30, 20:30 o 22:00.

4. Gli intermediari possono inserire proposte di negoziazione ai sensi dell'articolo 4.10 e devono indicare la validità temporale per ciascuna proposta di negoziazione trasmessa.

5. Alle proposte di negoziazione non inserite dal Liquidity Provider possono essere assegnate le seguenti condizioni di validità:

- Giornaliero;
- Immediata o annullata, ad eccezione delle proposte di negoziazione stop-on-quote. Le condizioni di validità immediata o annullata sono attive solo in caso di Request for Execution disabilitata (RFE = 0).
- "valido fino a data". La durata massima che può essere indicata per le proposte di negoziazione con la modalità di esecuzione "valida fino a data" è determinata secondo l'articolo 2.2.2 del Trading Manual.

6. Le proposte di negoziazione con un termine di validità temporale inferiore all'orario di chiusura della sessione di negoziazione del singolo strumento verranno automaticamente cancellate al termine della sessione stessa.

7. Le proposte di negoziazione con un termine di validità inferiore all'orario di chiusura della sessione di negoziazione del singolo strumento, del tipo "valido fino a data" con scadenza in una delle giornate di negoziazione successive alla data di trasmissione al mercato, saranno automaticamente ritirate dal libro ordini al termine della sessione di validità. Dette proposte verranno reimmesse

all'inizio della seduta di negoziazione successiva mantenendo la validità temporale originaria.

8. La negoziazione continua si svolge secondo la modalità prevista per il Modello di Mercato della Richiesta di Esecuzione

9. Su richiesta motivata dell'emittente o del Liquidity Provider e tenuto conto delle condizioni di mercato, Borsa Italiana può individuare gli strumenti per i quali la negoziazione continua si svolge secondo la modalità bid-only before buy back di cui all'articolo 4.11 paragrafo "Negoziazione continua bid-only before buy-back"

10. Borsa Italiana si riserva di stabilire per singolo strumento finanziario un Lotto minimo negoziabile, contemperando esigenze di funzionalità del mercato, di agevole accesso da parte degli investitori e di economicità nell'esecuzione degli ordini.

11. Il Lotto minimo negoziabile di uno strumento finanziario non può essere stabilito per quantità inferiori al taglio minimo, ove previsto, dal regolamento di emissione dello strumento stesso.

12. Lotti minimi possono essere modificati in un momento successivo all'ammissione, dandone pronta notizia al pubblico. La comunicazione al pubblico riporta la data a partire dalla quale decorrono i nuovi quantitativi minimi.

*Linee Guida 4.9*

*Borsa Italiana comunica con congruo anticipo e mediante Avviso di Borsa gli strumenti per i quali la negoziazione continua si svolge secondo la modalità bid-only before buy back di cui all'articolo 4.11 paragrafo "Negoziazione continua bid-only before buy-back"*

## Articolo 4.10 Proposte di negoziazione per il segmento Cert-X

1. La volontà negoziale degli operatori si esprime attraverso proposte di negoziazione in forma anonima. La volontà negoziale dei Liquidity Providers si esprime attraverso proposte di negoziazione del tipo *Quote* in forma di limit order anonimi con validità di un giorno. Le proposte di negoziazione contengono almeno le informazioni relative allo strumento finanziario Cert-X da negoziare, alla quantità, al tipo di operazione, al tipo di conto, alle condizioni di prezzo e alle modalità di esecuzione e riportano una specifica indicazione quando originino da un algoritmo o siano state immesse per il tramite di un accesso elettronico diretto. Le proposte di negoziazione possono inoltre specificare diversi parametri di validità basati sul tempo o sull'esito della proposta e contengono le ulteriori informazioni necessarie per consentire a Borsa Italiana di rispettare il Regolamento 2017/580/UE. Nel Trading Manual sono precisate le modalità di inserimento di tali informazioni e i parametri ammissibili per ciascuna tipologia

di proposta. I prezzi delle proposte di negoziazione devono rispettare quanto stabilito nelle Linee Guida 4.10 (2), altrimenti sono rigettate.

2. Nella fase di negoziazione continua può essere immessa la tipologia di proposta limit order, proposta di acquisto o vendita che può essere eseguita solo al limite di prezzo specificato o ad un prezzo migliore come descritto anche nell'articolo 2.1.2 del Trading Manual.

3. Può essere inserito il seguente tipo di ordine:proposte con limite di prezzo stop-on-quote, che vengono attivate quando le quote del Liquidity Provider raggiungono il limite di prezzo (detto anche stop limit) associato all'ordine. Più precisamente, la quota dal lato dell'acquisto deve essere pari o inferiore allo stop limit per attivare uno stop order di vendita, mentre la quota dal lato della vendita deve essere pari o superiore allo stop limit per attivare uno stop order di acquisto. Al verificarsi delle condizioni di attivazione di una proposta con limite di prezzo stop-on-quote, un limit order verrà automaticamente generato e aggiunto sul libro ordini come descritto anche nell'Articolo 2.1.6 del Trading Manual.

4. Nella fase di call e nella fase di negoziazione continua possono essere immesse le proposte di negoziazione di cui al comma 2 del presente articolo, mentre le proposte di negoziazione di cui al comma 3 sono ammesse nella sola fase di negoziazione continua e nella fase di Request for Execution.

5. L'immissione, la modifica e la cancellazione delle proposte di negoziazione possono essere effettuate dagli operatori nella fase di negoziazione continua, nella Fase di call e nella Fase di reservation e nella fase di Request for Execution.

6. Le proposte sono automaticamente ordinate nel mercato per ciascuno strumento finanziario in base al prezzo - decrescente se in acquisto e crescente se in vendita - nonché, a parità di prezzo, in base alla priorità temporale determinata dall'orario di immissione. Le proposte modificate perdono la priorità temporale acquisita se la modifica implica un aumento del quantitativo o una variazione del prezzo.

7. Non è consentita l'immissione di proposte con limite di prezzo aventi prezzi superiori o inferiori ai limiti di variazione di prezzo massimi stabiliti da Borsa Italiana nella Guida ai Parametri comunicata tramite Avviso da Borsa Italiana. Durante la prima Fase di call della giornata, i limiti massimi di variazione del prezzo vengono applicati al Prezzo di Chiusura del giorno precedente; dopo l'inizio della fase di negoziazione continua, i limiti massimi di variazione del prezzo vengono applicati all'ultimo Prezzo di Valutazione.

8. Al fine di garantire il regolare svolgimento delle negoziazioni su uno strumento finanziario, Borsa Italiana può determinare, in via generale nella Guida ai Parametri, il quantitativo e il controvalore massimo di strumenti finanziari oggetto di una proposta di negoziazione.

*Linee guida 4.10 (2)*
*Prezzi delle proposte di negoziazione del segmento Cert-X*

*I prezzi delle proposte di negoziazione possono essere multipli di valori ("tick") stabiliti per ogni strumento finanziario e per ogni seduta di Borsa in relazione ai prezzi delle proposte inserite, come indicato all'interno della Guida ai Parametri.*

*Borsa Italiana, tenuto conto del valore unitario degli strumenti finanziari negoziati nel segmento Cert-X, può stabilire un tick di negoziazione diverso da quello indicato all'interno della Guida ai Parametri, dandone comunicazione al mercato mediante Avviso di Borsa.*

*Linee guida 4.10 (3)*
*Fase di Call e Fase di Reservation e fase di Request for Execution*

*La fase di call è la fase di pre-negoziazione che precede l'avvio della negoziazione continua nella quale non avvengono scambi ma gli aderenti al mercato possono manifestare la volontà di negoziare inserendo, modificando e cancellando le proposte di negoziazione.*
*La fase di reservation è una fase di sospensione nella quale non avvengono scambi e che può verificarsi nel corso degli orari della negoziazione continua ogni qualvolta una o entrambe le quote del Liquidity Provider non sono presenti sul libro ordini; la negoziazione continua è ripristinata automaticamente non appena le quote vengono inserite dal Liquity Provider.*
*La fase di Request for Execution identifica il periodo, come definito nella Guida ai Parametri, che va dal momento dell'invio del messaggio di RFE al Liquidity Provider fino all'aggiornamento delle quote del Liquidity Provider stesso in risposta al messaggio di RFE oppure fino al termine della durata massima del periodo di RFE.*

*Linee guida 4.10 (4)*
*Continuous uncrossing*

*Al termine della fase di Call e di Reservation, se il* Liquidity Provider *è presente nel libro ordini e al termine del periodo RFE, Borsa Italiana elabora eventuali abbinamenti secondo l'algoritmo di Continuous Uncrossing. L'algoritmo di Continuous Uncrossing classifica le proposte in base a prezzo e priorità temporale abbinando progressivamente tra loro il miglior ordine in acquisto con il miglior ordine in vendita fintanto che permangono sul libro ordini proposte di negoziazione abbinabili tra loro.*
*Qualora l'abbinamento determini un prezzo di esecuzione al di fuori delle quotazioni del* Liquidity Provider*, tale prezzo verrà adeguato al prezzo del* Liquidity Provider*;* nel caso di strumenti bid-only i limiti di prezzo sono rappresentati dalla quota bid del Liquidity Provider e dal Virtual Offer Price. *Gli adeguamenti di prezzo di cui sopra avvengono compatibilmente con i limiti di prezzo e la tipologia delle proposte.*
Il Virtual Offer Price è definito nella Guida ai Parametri.

**Articolo 4.11 Negoziazione continua per il segmento Cert-X Negoziazione continua con Richiesta di Esecuzione o RFE**

1. Durante la negoziazione continua, in caso di assenza di una o di entrambe le proposte in acquisto e in vendita del *Liquidity Provider*, oppure della quota in acquisto del Liquidity Provider in bid-only, lo strumento passa in fase di *reservation* e la conclusione dei contratti non è consentita. La reservation termina ogni volta che il Liquidity Provider riprende le proprie quotazioni e l'uncrossing continuo avviene come descritto nella linee guida 4.10 (4);

In presenza di entrambe le proposte in acquisto e in vendita del Liquidity Provider, la conclusione dei contratti può avvenire solo a un prezzo compreso all'interno dell'intervallo dei prezzi delle proposte stesse (estremi inclusi);
in caso di un Liquidity Provider bid only, la conclusione dei contratti avviene all'interno di un intervallo di prezzi come definito nella Guida ai Parametri;

Ogni strumento finanziario derivato cartolarizzato, a scelta dell'emittente, può essere negoziato con il modello di Request for Execution abilitato o disabilitato. Borsa Italiana comunica tramite Avviso il modello in vigore per ciascun strumento quotato.

2. Nel caso di modello di Request for Execution disabilitato, le quote del Liquidity Provider esposte nel mercato sono immediatamente eseguibili rispetto al resto del libro ordini e la conclusione dei contratti avviene, per le quantità disponibili, mediante abbinamento automatico di proposte di segno contrario esposte nel mercato e ordinate secondo i criteri di priorità di cui all'articolo 4.10 par. 6.

3. Nel caso in cui il modello Request for Execution sia abilitato, le quote del Liquidity Provider esposte sul mercato non sono immediatamente eseguibili, salvo il caso di abbinamento con ordini già presenti nel libro ordini.

4. Quando un Intermediario inserisce una proposta di negoziazione potenzialmente abbinabile con la quotazione passiva del Liquidity Provider con un'altra proposta passiva all'interno delle quote di acquisto e vendita del Liquidity Provider, (ovvero all'interno dell'intervallo rappresentato dalla quota in acquisto del Liquidity Provider in bid-only e il rispettivo Virtual Offer Price), viene inviato uno specifico messaggio di RFE al Liquidity Provider informandolo che potrebbe verificarsi una potenziale esecuzione. Il messaggio di RFE inviato al Liquidity Provider non contiene alcuna informazione sulla proposta in arrivo che ha generato il messaggio di RFE. Il Liquidity Provider può aggiornare le quotazioni fino al termine del periodo di aggiornamento della RFE associato a ciascun prodotto. Gli emittenti possono scegliere tra periodi di aggiornamento di diversa durata come indicato nella Guida ai Parametri. Al ricevimento di una risposta del Liquidity Provider alla RFE, l'algoritmo di abbinamento viene attivato tenendo conto della quotazione di risposta alla RFE. Se non viene ricevuta alcuna risposta alla RFE da parte del Liquidity Provider entro la scadenza del periodo di aggiornamento della RFE, l'algoritmo di abbinamento prenderà in considerazione l'ultima quotazione ricevuta dal Liquidity Provider. Una quotazione del Liquidity Provider che si abbina con una proposta passiva immessa da un soggetto diverso dal Liquidity Provider non attiverà una RFE. Una volta terminato il periodo di

aggiornamento della RFE o nel caso in cui una quotazione del Liquidity Provider venga abbinata ad una proposta passiva, la conclusione dei contratti avviene, per le quantità disponibili, mediante abbinamento automatico di proposte di segno contrario e ordinate secondo i criteri di priorità di cui all'articolo 4.10 par. 6.

Indipendentemente dal tipo di modello Request for Execution scelto *per ogni contratto concluso mediante abbinamento automatico, ai sensi del presente articolo 4.11 il prezzo è pari a quello della proposta* avente priorità temporale nei limiti espressi dalle proposte del Liquidity Provider come descritto nell'Articolo 3.2.2 del Trading Manual.

5. L'esecuzione parziale di una proposta con limite di prezzo dà luogo, per la quantità ineseguita, alla creazione di una proposta che rimane esposta con il prezzo e la priorità temporale della proposta originaria.

6. Le proposte e gli ordini ineseguiti al termine della negoziazione continua sono automaticamente cancellati dal sistema.

La negoziazione sui securitised derivatives su azioni singole può essere temporaneamente sospesa anche in caso di asta di volatilità sulle azioni sottostanti.

<u>Negoziazione continua bid-only before buy-back</u>

Durante la negoziazione continua in "bid-only before buy-back" la conclusione dei contratti avviene secondo le regole della negoziazione continua con richiesta di esecuzione, per le quantità disponibili, mediante abbinamento automatico di proposte in acquisto, che possono essere immesse esclusivamente dal Liquidity Provider, con proposte in vendita, che possono essere immesse da tutti gli operatori del mercato. Le proposte sono esposte nel mercato e ordinate secondo i criteri di priorità di cui all'articolo 4.10 par. 6.

L'immissione di una proposta con limite di prezzo in acquisto da parte del Liquidity Provider determina l'abbinamento con una o più proposte di vendita aventi prezzo inferiore o uguale a quello della proposta immessa. Analogamente, l'immissione di una proposta con limite di prezzo in vendita determina l'abbinamento con la proposta in acquisto del Liquidity Provider avente prezzo superiore o uguale a quello della proposta immessa.

In caso di assenza di proposte in acquisto del Liquidity Provider si attiva la fase di reservation per lo strumento, pertanto agli operatori è consentito l'inserimento, la modifica o cancellazione degli ordini.

Qualora una proposta in vendita sia già esposta nel mercato e, successivamente, il Liquidity Provider immetta una proposta in acquisto avente un prezzo superiore a quello della proposta in vendita, l'abbinamento avverrà al prezzo migliorativo della proposta immessa dal Liquidity Provider.

L'esecuzione parziale di una proposta con limite di prezzo dà luogo, per la quantità ineseguita, alla creazione di una proposta che rimane esposta con il prezzo e la priorità temporale della proposta originaria.

Le proposte e gli ordini ineseguiti al termine della negoziazione continua sono automaticamente cancellati dal sistema.

Al verificarsi della condizione risolutiva di un prodotto di cui alle linee guida 4.15, il Liquidity Provider ha la facoltà di avviare la modalità di negoziazione PAKO (Pagamento dopo knock-out) in cui il Liquidity Provider agisce in modalità "bid-only before buy back" al fine di acquistare il prodotto al suo valore finale.

La negoziazione sui securitised derivatives su azioni singole può essere temporaneamente sospesa anche in caso di asta di volatilità sulle azioni sottostanti.

*Linea Guida 4.11*
*Controllo sull'inserimento degli ordini*

*Ai fini del controllo automatico della regolarità delle contrattazioni nel segmento Cert-X il limite massimo di variazione del prezzo delle proposte rispetto al Prezzo di Chiusura del giorno precedente o al Prezzo di Valutazione, di cui all'articolo 4.10 par. 8, definito per classi di strumenti individuate in base alla leva ed alla tipologia di sottostante di ciascun strumento*

*Borsa Italiana stabilisce, nella Guida ai Parametri, i limiti di variazione del prezzo massimi di cui sopra.*

*Al fine di garantire la regolarità delle negoziazioni, Borsa Italiana può modificare tali condizioni di negoziazione nel corso della giornata di negoziazione.*

***Borsa Italiana** si riserva di stabilire mediante Avviso limiti di variazione dei prezzi diversi da quelli indicati alla presente linea guida 4.11 tenuto conto, tra l'altro, della volatilità storica del sottostante nonché del presumibile livello di liquidità dello strumento finanziario.*

**Articolo 4.12 Particolari modalità di conclusione dei contratti nella negoziazione continua con richiesta di esecuzione**

Nel segmento Cert-X è possibile inserire operazioni pre-concordate (guaranteed cross) tramite il Transaction Confirmation System secondo le regole stabilite nel TCS Trading Manual.

**Articolo 4.13 Prezzo di riferimento di chiusura**

Per gli strumenti covered warrant e certificates il prezzo di riferimento di chiusura è uguale al più recente tra il prezzo dell'ultimo contratto negoziato,

l'ultimo Prezzo di Valutazione di cui all'articolo 4.14, ovvero il prezzo di chiusura della sessione precedente.

Al fine di garantire la regolarità delle negoziazioni e la significatività dei prezzi, Borsa Italiana può stabilire metodi differenti per il calcolo del Prezzo di riferimento di chiusura, dandone comunicazione con Avviso di Borsa Italiana.

### Articolo 4.14 Prezzo di valutazione

Il Prezzo di Valutazione è calcolato e diffuso con la frequenza stabilita da Borsa Italiana nella Guida ai Parametri. Il Prezzo di Valutazione è calcolato come segue:
- se il Liquidity Provider è presente con entrambe le proposte di acquisto e vendita, il Prezzo di Valutazione è pari al valore medio tra i migliori limiti di acquisto e vendita presenti sul central order book;
- se il Liquidity Provider opera con obblighi Bid-only, il Prezzo di Valutazione è uguale al prezzo in acquisto del Liquidity Provider.
In caso di assenza del Liquidity Provider, il Prezzo di Valutazione non viene aggiornato.

### Articolo 4.15 Prezzo Ufficiale

Il prezzo ufficiale giornaliero di ciascuno strumento finanziario del segmento Cert-X è dato dal prezzo medio ponderato dell'intera quantità dello strumento medesimo negoziata nel mercato durante la seduta, senza tenere conto dei contratti conclusi con le modalità indicate all'articolo 4.12.

*Linee guida 4.15*
*Interventi sulla negoziazione di certificates soggetti a condizione risolutiva*

*Borsa Italiana, ricevuta la comunicazione da parte dello Specialist contenente l'orario (ora, minuto e secondo) del raggiungimento del livello di prezzo che determina il verificarsi della condizione risolutiva, sospende la negoziazione degli strumenti finanziari sottoposti a tale condizione e ne dispone la revoca dalle negoziazioni.*

*Borsa Italiana, ricevuta la comunicazione di cui al paragrafo precedente, cancella gli eventuali contratti conclusi sugli strumenti finanziari successivamente all'orario ivi indicato, compresi quelli conclusi nel secondo nel quale si è verificata la condizione risolutiva stessa.*

## Capo 4 Disposizioni sulla negoziazione valide per tutti i segmenti del mercato EuroTLX

### Articolo 4.16 Modalità di negoziazione

1. Le negoziazioni su azioni, certificati rappresentativi di azioni, altri titoli di capitale di rischio, covered warrant, certificates avvengono per il loro prezzo unitario, indipendentemente dal proprio valore nominale.

2. Le negoziazioni su obbligazioni, covered bond e altri titoli di debito avvengono esprimendo il valore corrente in percentuale del valore nominale del titolo, posto quest'ultimo convenzionalmente pari a 100 (negoziazione in percentuale).

3. Con riferimento agli strumenti finanziari dotati di cedola interessi negoziati a corso secco, il valore pagato dall'acquirente, ovvero ricevuto dal venditore a seguito della conclusione di un contratto, sarà incrementato del rateo di interessi calcolato secondo una delle modalità previste nelle linee guida 7.1 del presente Regolamento.

4. Borsa Italiana provvederà a comunicare al pubblico tramite Avviso la modalità di negoziazione degli strumenti finanziari dotati di cedola interessi.

**Articolo 4.17 Modalità di cancellazione dalle negoziazioni di strumenti finanziari a scadenza**

1. La cancellazione dalle negoziazioni è disposta da Borsa Italiana il secondo giorno antecedente la data di scadenza, degli strumenti finanziari stessi, tenuto conto dei giorni di apertura del sistema di liquidazione interessato.

2. La cancellazione dalla negoziazione di strumenti finanziari derivati cartolarizzati, per i quali la rilevazione dell'importo di liquidazione a scadenza viene effettuata in anticipo rispetto alla cancellazione dalle negoziazioni determinata secondo il comma 1 è disposta da Borsa Italiana:

- per i "certificates", nei casi in cui la rilevazione del prezzo dell'attività sottostante venga effettuata non più tardi del quarto giorno antecedente la data di scadenza, il giorno di mercato aperto successivo a quello previsto per la rilevazione del prezzo dell'attività sottostante stessa.

- per i "covered warrant", nei casi in cui la rilevazione del prezzo dell'attività sottostante venga effettuata non più tardi del terzo giorno antecedente la data di scadenza, il giorno di mercato in cui è rilevato il prezzo dell'attività sottostante stessa.

3. In deroga alle disposizioni cui ai commi 1 e 2, Borsa Italiana, sulla base delle caratteristiche dello strumento finanziario contenute nel regolamento dello strumento stesso e del tempo residuo a scadenza, si riserva la possibilità di mantenere in negoziazione gli strumenti finanziari derivati cartolarizzati, dandone tempestiva comunicazione al mercato tramite Avviso. Borsa Italiana si riserva altresì di esercitare la deroga di cui al presente articolo anche tenuto conto di una motivata richiesta dell'emittente.

4. Per strumenti che prevedono il pagamento di uno o più importi periodici, la data di negoziazione *ex coupon* decorre dal primo giorno di calendario aperto del sistema di regolamento interessato antecedente le rispettive record date. Qualora tale giorno risulti essere di Borsa chiusa, la data di negoziazione *ex coupon* decorre dalla relativa record date.

5. La cancellazione dalle negoziazioni di Obbligazioni e altri titoli di debito compresi Strumenti partecipativi, Obbligazioni Strutturate, Obbligazioni Cum Warrant, Titoli di Stato e Covered Bond, può essere disposta da Borsa Italiana in anticipo rispetto a quanto indicato al comma 1 a seguito di interventi analoghi da parte del mercato di riferimento e/o di comunicazioni o interventi del sistema di liquidazione;

6. In tutti i casi in cui il giorno di cancellazione non corrisponda ad un Giorno di mercato aperto, la data di cancellazione decorre dal primo Giorno di mercato aperto successivo.

7. La revoca dalla negoziazione di strumenti finanziari derivati cartolarizzati può essere disposta da Borsa Italiana, secondo quanto previsto dall'articolo 8.8, in caso di cessazione dell'attività di Liquidity Provider e/o Specialist di cui all'articolo 6.3, comma 8. Borsa Italiana ne dà comunicazione tramite Avviso.

### Articolo 4.18 Modalità di raccolta delle adesioni a offerte pubbliche di acquisto e di scambio o di esecuzione dell'obbligo di acquisto

1. La raccolta delle adesioni a offerte pubbliche di acquisto e di scambio su strumenti finanziari negoziati sul Mercato EuroTLX nonché l'esecuzione dell'obbligo di acquisto di cui all'articolo 108 del Testo Unico della Finanza possono essere effettuati per il tramite del sistema informatico di supporto alle negoziazioni, salvo che Borsa Italiana ritenga che le caratteristiche dell'operazione e/o dell'offerente non consentano l'effettuazione della raccolta per il tramite del sistema. A tal fine, l'emittente e/o l'offerente contattano senza indugio Borsa Italiana.

2. La raccolta delle adesioni o l'esecuzione dell'obbligo di acquisto di cui al comma precedente avviene al prezzo stabilito dall'offerente o dal soggetto obbligato immesso in apposito book. Le adesioni o le richieste di cessione vengono immesse nel book come proposte di negoziazione senza limite di prezzo e con la modalità di esecuzione specificata nel Manuale di Trading, cancellabili da Borsa Italiana su richiesta motivata degli Operatori.

3. I contratti conclusi sono riscontrati e liquidati nel servizio di liquidazione di cui alle Linee guida 7.1 (1), secondo le modalità di volta in volta stabilite da Borsa Italiana e comunicate alla Consob, a condizione che il corrispettivo sia costituito esclusivamente da contante; in caso di corrispettivo, anche parziale, in titoli le adesioni raccolte non sono trasmesse ai CSD indicati nel Titolo.

## Titolo 5. Informativa

### Articolo 5.1 Dati di mercato

1. La fornitura dei dati di mercato agli operatori è regolata da un accordo separato.

## Articolo 5.2 Informativa al pubblico - Principi generali

Per agevolare le decisioni di investimento, di disinvestimento, nonché la verifica delle condizioni di esecuzione delle operazioni nel mercato, Borsa Italiana provvede alla diffusione tempestiva al pubblico anche per il tramite di terzi, delle informazioni riguardanti le condizioni di mercato e le operazioni effettuate per singoli Strumenti Finanziari EuroTLX.

Borsa Italiana non diffonde al pubblico informazioni relative all'identità degli Operatori contraenti.

## Articolo 5.3 Informativa al pubblico – Contenuti

1. Durante la fase di negoziazione continua sono disponibili al pubblico in tempo reale, per ciascuno strumento finanziario, le seguenti informazioni:

a. prezzi e quantità di almeno le cinque migliori proposte in acquisto e in vendita;

b. quantità e ordini aggregati presenti in acquisto e in vendita per almeno i cinque migliori livelli di prezzo;

c. prezzo, giorno e orario di conclusione, quantità dell'ultimo contratto concluso nonché identificato dello strumento finanziario, nei limiti di quanto previsto dal seguente comma 2;

d. quantità e controvalore negoziati cumulati, nei limiti di quanto previsto dal seguente comma 2;

f. prezzi e quantità delle risposte alle RFQ di cui all'articolo 4.3 di dimensione inferiore alla dimensione specifica dello strumento, aventi ad oggetto obbligazioni o strumenti finanziari strutturati per i quali esiste un mercato liquido, resi disponibili quando il richiedente conferma la propria volontà negoziale;

g. media dei prezzi delle risposte alle RFQ di cui all'articolo 4.3 di dimensione pari o superiore alla dimensione specifica dello strumento e inferiore alla dimensione delle operazioni di dimensione elevata, aventi ad oggetto obbligazioni o strumenti finanziari strutturati per i quali esiste un mercato liquido, resa disponibile quando il richiedente conferma la propria volontà negoziale.

2. La pubblicazione delle informazioni dei contratti conclusi con le modalità di cui all'articolo 4.6 del Regolamento avviene al più tardi il secondo giorno di

mercato aperto successivo a quello di conclusione, conformemente alle condizioni di cui all'articolo 8 del Regolamento 2017/583/UE[2].

3. Borsa Italiana informa il pubblico e gli Operatori delle variazioni intervenute nell'elenco degli Operatori ammessi a negoziare su Borsa Italiana e degli strumenti finanziari negoziati, a seguito di ammissioni, revoche ed esclusioni, tramite le strutture informatiche e/o tramite il sito di Borsa Italiana.

4. Borsa Italiana rende noto sul proprio sito internet il nominativo dei Liquidity Provider con i relativi obblighi per ciascun strumento finanziario.

**Articolo 5.4 Obblighi informativi relativi agli emittenti di strumenti finanziari ammessi alla negoziazione EuroTLX su assenso dell'emittente**

Per tutti gli strumenti finanziari ammessi alle negoziazioni sul Mercato EuroTLX su assenso dell'emittente, l'emittente, il soggetto che lo controlla ovvero una persona che agisca in loro nome o per loro conto, è tenuto a comunicare tempestivamente a Borsa Italiana tutte le informazioni di cui all'articolo 6.7, via mail all'indirizzo eurotlx.notice@euronext.com.

Nel caso dei Green bonds, Social bonds e Sustainability bonds, l'impiego dei proventi in progetti di natura ambientale e/o sociale deve essere comunicato dall'emittente almeno una volta all'anno. Tale comunicazione nonché eventuali deviazioni dell'impiego dei proventi in progetti di natura ambientale e/o sociale devono essere senza indugio comunicate a Borsa Italiana e al pubblico secondo le modalità di cui al paragrafo precedente. In caso di omessa comunicazione annuale delle suddette informazioni da parte degli emittenti, Borsa Italiana, previa verifica con l'emittente, procederà all'eliminazione dell'indicazione degli strumenti finanziari dalla sezione del sito internet di Borsa Italiana dedicata ai Green bonds, Social bonds e Sustainability bonds. Nel caso dei Green Bonds e dei Sustainability Bonds dovranno essere oggetto di comunicazione eventuali modifiche o eventi significativi aventi a oggetto i piani di transizione finalizzati a rendere più sostenibili le attività dell'emittente e nel caso dei Sustainability-Linked Bonds dovranno essere oggetto di comunicazione eventuali modifiche alle caratteristiche finanziarie e/o strutturali del prestito obbligazionario in oggetto derivanti dal mancato raggiungimento degli obiettivi di sostenibilità predefiniti. Tali comunicazioni devono essere senza indugio comunicate a Borsa Italiana e al pubblico.

L'emittente preavvisa Borsa Italiana, anche per le vie brevi e con congruo anticipo, della possibilità che pubblichi informazioni privilegiate mentre gli strumenti finanziari sono in fase di negoziazione.

---

[2] *L'entrata in vigore sarà comunicata con successivo Avviso*

**Articolo 5.5 Pubblicazione di notizie e di dati sulla qualità del mercato**

1. Borsa Italiana diffonde mediante Avviso o mediante le strutture informatiche di supporto alle negoziazioni le informazioni che presentano interesse per il buon funzionamento del mercato.

2. Borsa Italiana pubblica sul proprio sito internet i dati sulla qualità dell'esecuzione delle operazioni, secondo quanto previsto dal Regolamento 2017/575/UE.

# Titolo 6. Market Maker e/o Specialist

## Capo 1 Principi generali

### Articolo 6.1 Registrazione

1. Le negoziazioni nel Mercato EuroTLX possono svolgersi con l'intervento di un Market Maker e/o Specialist.

2. Può esercitare l'attività di Market Maker e/o Specialist l'operatore ammesso sul Mercato EuroTLX che ne faccia richiesta utilizzando l'apposito portale dedicato, indicando gli strumenti per i quali intende svolgere l'attività di sostegno della liquidità.

3. Il Market Maker e/o Specialist è tenuto al rispetto delle regole di condotta di cui all'articolo 3.13 e all'articolo 6.2 e può operare:

- come Specialist per gli strumenti di cui all'articolo 6.6, e si impegna a rispettare gli obblighi di quotazione di cui agli articoli 6.3 e 6.4;
- come Market Maker per gli strumenti finanziari di cui all'articolo 6.5, e si impegna a rispettare gli obblighi di quotazione di cui agli articoli 6.3 e 6.4.

4. Borsa Italiana pubblica e aggiorna regolarmente la lista dei Market Maker e degli Specialist nonché le pertinenti informazioni relative alle loro attività, in linea con quanto previsto ai sensi dell'articolo 7(1) del Regolamento delegato (UE) 2017/578.

---

*Linee guida 6.1 (1)*
*Procedura per l'abilitazione ad operare come Market Maker e/o Specialist*

*1. Per l'abilitazione ad operare come Market Maker e/o Specialist si applica la procedura di cui all'articolo 3.2*

*2. Il Market Maker e/o Specialist che intenda supportare la liquidità su strumenti finanziari ne richiede l'ammissione a negoziazione o qualora già ammessi a negoziazione richiede l'estensione dell'operatività per tali strumenti.*

*3. Per l'abilitazione ad operare come Market Maker e/o Specialist di un soggetto non Intermediario si applica la procedura di cui all'articolo 3.2.*

*4. Borsa Italiana comunica al Market Maker e/o Specialist la data a partire dalla quale esso è ammesso ad operare nella qualità di Market Maker e/o Specialist e la data a partire dalla quale è tenuto a supportare la liquidità sugli strumenti finanziari oggetto della richiesta. Il giorno precedente l'inizio dell'attività di Market Maker e/o Specialist si applica quanto previsto alla linea guida 6.4.*

*Linee guida 6.1 (2)*
*Procedura per l'esclusione dall'abilitazione ad operare come Market Maker e/o Specialist*

*1. Il Market Maker e/o Specialist che intenda essere escluso dall'attività di sostegno della liquidità deve presentare richiesta a Borsa Italiana, che anche valutando le condizioni indicate alla linea guida 6.1 (3), comma 5, comunica l'esclusione disponendo, nel caso previsto dall'articolo 8.8, comma 3, la Revoca degli strumenti finanziari. Borsa Italiana può richiedere al Market Maker e/o Specialist di proseguire, in tutto o in parte, la propria attività di garante della liquidità, per un periodo massimo di 30 giorni di calendario dalla data della richiesta.*

*Linee guida 6.1 (3)*
*Estensione / Modifica / Esclusione dall'operatività su strumenti finanziari*

*1. Il Market Maker e/o Specialist che intenda estendere la propria operatività ad altri strumenti finanziari deve presentare a Borsa Italiana richiesta con le modalità indicate nella apposita Comunicazione Tecnica. Si applica in quanto compatibile la procedura prevista in casi di abilitazione ad operare in qualità di Market Maker e/o Specialist, di cui alla linea guida 6.1.1.*

*2. Per i Market Maker e/o Specialist che intendano modificare i propri obblighi di quotazione previsti nell'articolo 6.3 e quotare conformemente all'articolo 6.4, o viceversa, si applicano le modalità indicate al comma 1.*

*3. Il Market Maker e/o Specialist che intenda essere escluso dall'attività di supporto della liquidità su uno o più strumenti finanziari deve presentare richiesta con le modalità indicate nella apposita Comunicazione Tecnica.*

*4. Nel caso di strumenti finanziari ammessi alle negoziazioni sul Mercato EuroTLX da più di 6 mesi e sui quali non sono stati eseguiti contratti negli ultimi 6 mesi, l'esclusione sarà concessa entro il terzo Giorno di mercato aperto successivo al giorno di presentazione della richiesta; fino alla data di esclusione il Market Maker e/o Specialist è tenuto a proseguire la propria attività di supporto della liquidità.*

*5. Borsa Italiana, nell'esame della richiesta di esclusione e salvo che non ricorrano i presupposti previsti al comma 4, fa principalmente riferimento:*
*a) alla permanenza delle condizioni di liquidità che garantiscono un regolare svolgimento delle contrattazioni sugli specifici strumenti finanziari;*
*b) alla presenza di altri Market Maker e/o Specialist che supportino la liquidità sugli specifici strumenti finanziari;*
*c) alla possibilità di negoziare su altre Sedi di negoziazione gli specifici strumenti finanziari;*
*d) al numero di contratti eseguiti sul Mercato EuroTLX aventi ad oggetto gli specifici strumenti finanziari;*
*e) a quanto specificato nell'apposita Comunicazione Tecnica relativa ai termini di esclusione dall'operatività su strumenti finanziari.*

*6. Borsa Italiana comunica l'esclusione e dispone, nel caso previsto dall'articolo 8.8, comma 3, la Revoca degli strumenti finanziari.*
*Borsa Italiana, tenendo conto dei presupposti di cui al comma 5, può richiedere al Market Maker e/o Specialist di proseguire la propria attività di supporto della liquidità, per un periodo massimo di 3 mesi dalla data della richiesta di esclusione.*

*7. Borsa Italiana comunica al pubblico e al Market Maker e/o Specialist richiedente che, a decorrere dalla data specificata, il Market Maker e/o Specialist è escluso dall'attività di sostegno alle negoziazioni sugli strumenti finanziari oggetto della richiesta di cui al comma 3.*

*8. Borsa Italiana può rigettare la richiesta di esclusione qualora il periodo trascorso tra l'inizio dell'operatività sugli strumenti finanziari oggetto di richiesta di esclusione e la data della stessa risulti inferiore a 6 mesi.*

*9. L'esclusione o il rigetto della richiesta viene comunicata entro il Giorno di mercato aperto successivo alla presentazione della domanda di esclusione nel caso ricorrano i presupposti previsti dal comma 4 ed entro 7 Giorni di mercato aperto negli altri casi.*

---

**Articolo 6.2 Obblighi dei Market Maker e/o Specialist**

1. Il Market Maker e/o Specialist è tenuto a rispettare gli obblighi di cui agli articoli seguenti relativamente agli strumenti finanziari da esso quotati.

2. Il Market Maker e/o Specialist è tenuto a specificare su quali strumenti intende operare conformemente agli obblighi di cui all'articolo 6.3 e 6.4

3. Gli Specialist per il segmento Cert-x possono modificare autonomamente intraday il loro status di Specialist da bid & ask a bid-only e viceversa inviando un comando Specialist. Gli Specialist non possono modificare il loro status in offer-only.

4. Borsa Italiana verifica il rispetto degli obblighi assunti dai Market Maker e/o Specialist.

5. Borsa Italiana, ai fini della valutazione di eventuali violazioni degli obblighi, tiene conto, fra l'altro, del rispetto su base mensile degli obblighi di quotazione di cui all'articolo 6.3, e all'articolo 6.4, comma 2.

**Articolo 6.3 Obblighi di quotazione dei Market Maker e/o Specialist**

1. Relativamente agli strumenti finanziari per i quali si impegna a sostenere la liquidità il Market Maker e/o Specialist immette proposte di acquisto e vendita e di quantità comparabili, avvalendosi esclusivamente di proposte della tipologia quote per il segmento Cert-X e ordini con limite di prezzo e validità 1 giorno per

il segmento Bond-X e Equity, nel rispetto di quanto riportato nelle linee guida e nella Guida ai Parametri. Tali proposte devono essere immesse a prezzi competitivi, ovvero i prezzi in acquisto e in vendita si possono discostare dello spread massimo e rispettano i quantitativi minimi indicati nella Guida ai Parametri (obblighi di quotazione).

2. Lo spread massimo viene definito sulla base del prezzo di riferimento dello strumento rilevato il Giorno di mercato aperto antecedente a quello di contrattazione, secondo i valori riportati nella Guida ai Parametri.

3. Gli obblighi di quantità minima per:

(i) i covered warrant e certificati vengono definiti sulla base del prezzo di riferimento di chiusura dello strumento rilevato il giorno di mercato aperto antecedente a quello di contrattazione, secondo le modalità di calcolo riportate nella Guida ai Parametri.
(ii) gli strumenti negoziati sui segmenti Bond-X ed Equity sono indicati nella Guida ai Parametri.

4. I Market Maker e/o Specialist sono tenuti a rispettare gli obblighi di cui al comma precedente, per ciascun giorno di contrattazione, per almeno il 50%, fatta eccezione per il segmento Cert-X che è tenuto a rispettare gli obblighi di cui al comma precedente per almeno l'80%:

(i) della durata della fase di negoziazione continua per tutti gli strumenti finanziari diversi dai certificates e covered warrant.

(ii) della durata della seduta di negoziazione, rappresentata dagli ultimi due minuti della fase di call e dalla fase di negoziazione continua per i certificates e covered warrant.

5. Market Maker e/o Specialist nelle condizioni di stress di mercato, che possono ricorrere nei casi indicati nell'articolo 8.10, sono tenuti a quotare con obblighi ridotti. Tali obblighi ridotti sono indicati nella Guida ai Parametri.

6. I Market Maker e/o Specialist non sono tenuti a rispettare gli obblighi di cui ai commi precedenti al ricorrere delle circostanze eccezionali comunicate da Borsa Italiana. Nei casi previsti dall'articolo 3, lettera d), del Regolamento n. 2017/578/UE, gli Operatori comunicano per iscritto a Borsa Italiana tale circostanza al fine dell'esonero dagli obblighi di quotazione.

7. Nel caso di cessazione dell'attività del soggetto che opera come Liquidity Provider e/o Specialist, l'operatore Liquidity Provider uscente e/o l'emittente devono assicurare la continuità della funzione di Liquidity Provider e informare Borsa Italiana con un congruo preavviso, del nominativo del sostituto del Liquidity Provider uscente e della data di efficacia della sostituzione.

8. L'intenzione di cessare l'attività di Liquidity Provider e/o Specialist, e la data di termine attività, in assenza di un sostituto deve essere tempestivamente comunicata a Borsa Italiana con un preavviso minimo di tre mesi.

**Articolo 6.4 Obblighi di quotazione single side**

1. Il Market Maker e/o Specialist si impegna a esporre sul mercato solo proposte in acquisto, esclusivamente della tipologia single side quote per il segmento Cert-X e ordini con limite di prezzo e validità 1 giorno per il segmento Bond-X e Equity, rispettando i quantitativi minimi indicati nella Guida ai Parametri (obblighi di quotazione).

Gli obblighi di quantità minima per i covered warrant e i certificati vengono definiti sulla base del prezzo di riferimento di chiusura dello strumento rilevato il giorno di mercato aperto antecedente a quello di contrattazione, secondo le modalità di calcolo riportate nella Guida ai Parametri.

2. I Market Maker e/o Specialist sono tenuti a rispettare gli obblighi di cui al comma precedente**,** per ciascun giorno di contrattazione, per almeno l'50 fatta eccezione per il segmento Cert-X che è tenuto a rispettare gli obblighi di cui al comma precedente per almeno l'80%:

(i) della durata della fase di negoziazione continua per tutti gli strumenti finanziari diversi dai certificates e covered warrant.

(ii) della durata della seduta di negoziazione, rappresentata dagli ultimi due minuti della fase di call e dalla fase di negoziazione continua, per gli strumenti negoziati sul segmento Cert-X.

3. I Market Maker e/o Specialist nelle condizioni di stress di mercato di cui all'articolo 8.10 sono tenuti a quotare con obblighi ridotti. Tali obblighi ridotti sono indicati nella Guida ai Parametri.

4. I Market Maker e/o Specialist non sono tenuti a rispettare gli obblighi di cui ai commi precedenti al ricorrere delle circostanze eccezionali comunicate da Borsa Italiana. Nei casi previsti dall'articolo 3, lettera d), del Regolamento n. 2017/578/UE, gli Operatori suddetti comunicano per iscritto a Borsa Italiana tale circostanza al fine dell'esonero dagli obblighi di quotazione.

---

*Linee guida 6.4*

*1. Nella giornata precedente l'avvio dell'attività sugli strumenti finanziari oggetto di domanda di ammissione dell'operatività, il Market Maker e/o Specialist comunica a Borsa Italiana, i prezzi con cui intende iniziare la propria attività di supporto della liquidità con le modalità indicate da Borsa Italiana agli operatori.*
*2. Per gli strumenti finanziari caratterizzati da un obbligo di riacquisto il Market Maker e/o Specialist comunica a Borsa Italiana, via mail all'indirizzo* ms@euronext.com*, tutte le informazioni che devono essere rese pubbliche in via continua ai sensi del paragrafo 3 della Comunicazione Consob n. DEM/DME/9053316 dell'8-6-2009, o di sue eventuali successive modifiche. Nel caso in cui l'emittente abbia scelto il Mercato EuroTLX quale canale con cui dette informazioni vengono fornite al pubblico, Borsa Italiana ne dà comunicazione al pubblico tramite Avviso nella sezione Comunicazioni di Mercato sul sito internet di Borsa Italiana e pubblica con le medesime modalità le informazioni ricevute.*

---

**Articolo 6.5 Strumenti finanziari sui quali possono operare i Market Maker**

1. Il Market Maker può supportare la liquidità relativamente alle azioni e ai titoli di debito quotati su almeno un mercato regolamentato o MTF alla data di avvio delle negoziazioni sul Mercato EuroTLX, nonché dei titoli di debito per i quali Borsa Italiana, tenuto conto delle condizioni di liquidità dello strumento, si riserva di consentire detta attività.

---

**Articolo 6.6 Strumenti finanziari sui quali gli Operatori possono operare come Specialist**

1. Lo Specialist può supportare la liquidità relativamente agli strumenti certificates e/o ai covered warrant e/o alle Notes e/o alle Cambiali Finanziarie e/oaltre obbligazioni e/o agli altri titoli di debito, alternativamente:

a) da esso stesso emessi ovvero emessi da società da esso controllate, controllanti o collegate ai sensi dell'art. 2359 C.C. o appartenenti allo stesso gruppo ai sensi dell'art. 60 del D.Lgs. 385/93; oppure

b) emessi da emittenti bancari o soggetti sottoposti a vigilanza prudenziale o da organismi internazionali aventi natura bancaria e collocati presso la clientela dell'emittente e/o dello Specialist e/o da essi stessi detenuti e/o da società da essi controllate, controllanti o collegate ai sensi dell'art. 2359 C.C. o appartenenti allo stesso gruppo ai sensi dell'art. 60 del D.Lgs. 385/93. Con riferimento ai punti a) e b), in alternativa ai criteri sopra indicati, il rapporto di controllo o collegamento va definito con riferimento agli artt. 22 comma 1 (a), (b) e (d) nonché 2 punto 12 della Direttiva 2013/34/UE. Le società si considerano appartenenti allo stesso gruppo qualora abbiano la stessa impresa madre con cui consolidare ai sensi dell'art. 22, paragrafo 6, della Direttiva 2013/34/UE..

**Articolo 6.7 Obblighi informativi degli Specialist**

1. Lo Specialist è tenuto a comunicare tempestivamente a Borsa Italiana, via mail all'indirizzo eurotlx.notice@euronext.com, le seguenti informazioni concernenti gli strumenti finanziari per ~~dei~~ quali supporta la liquidità:

a. per gli strumenti finanziari a cedola variabile o indicizzata con corresponsione periodica degli interessi, che negoziano "corso secco", il valore della nuova cedola sulla base delle modalità di calcolo stabilite nel regolamento di emissione, appena essa viene determinata e comunque con un anticipo di almeno due giorni di mercato aperto rispetto al primo giorno di godimento della nuova cedola;
b. per gli strumenti finanziari a cedola variabile o indicizzata con corresponsione periodica degli interessi che negoziano "tel quel", il valore della nuova cedola in pagamento appena essa viene determinata e comunque con un anticipo di almeno un giorno di mercato aperto rispetto al primo giorno di negoziazione "ex cedola";

c. per gli strumenti finanziari che prevedono la corresponsione di una cedola premio a scadenza e/o di una serie di cedole indicizzate a uno o più parametri, il valore delle cedole, sulla base delle modalità di calcolo stabilite nel regolamento di emissione;

d. per gli strumenti finanziari che prevedono il rimborso di quota parte del capitale nominale prima della scadenza, il nuovo valore nominale o taglio minimo dei titoli non rimborsati, nonché l'ammontare residuo in circolazione da comunicare appena determinati e comunque con un anticipo di almeno tre giorni di mercato aperto rispetto alla data di rimborso;

e. per gli strumenti finanziari per cui l'emittente si riserva la facoltà di rimborso anticipato sullo strumento finanziario (clausola "callable"), la volontà ed i termini di esercizio del rimborso anticipato appena la decisione viene assunta e comunque con un anticipo di almeno tre giorni di mercato aperto rispetto alla data di rimborso;

f. per gli strumenti finanziari che prevedono la modifica di una o più caratteristiche al verificarsi di particolari eventi di mercato o di facoltà concesse all'emittente, l'avvenuta trasformazione dello strumento e le nuove caratteristiche assunte dallo stesso;

g. per gli strumenti finanziari indicizzati ad una attività sottostante, ogni rettifica dell'attività sottostante a seguito di un evento di natura straordinaria e la data nella quale detta rettifica diventa efficace. Le rettifiche devono essere comunicate con congruo anticipo e comunque, di norma, con un anticipo di almeno due giorni rispetto alla data in cui 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 un giorno rispetto alla data in cui le rettifiche diverranno efficaci;

h. per gli strumenti finanziari soggetti ad estinzione anticipata al verificarsi di determinati eventi di mercato (es. clausole knock-out), il verificarsi dell'evento o l'esercizio della facoltà, che ha causato l'estinzione dello strumento finanziario;

i. per gli strumenti finanziari caratterizzati da un obbligo di riacquisto, tutte le informazioni che devono essere rese pubbliche in via continua ai sensi del paragrafo 3 della Comunicazione Consob n. DEM/DME/9053316 dell'8-6-2009, o di sue eventuali successive modifiche. Nel caso in cui l'emittente abbia scelto il Mercato EuroTLX quale canale con cui dette informazioni vengono fornite al pubblico, Borsa Italiana ne dà comunicazione al pubblico nella sezione Comunicazioni di Mercato sul sito internet di Borsa Italiana e pubblica con le medesime modalità le informazioni ricevute;

j. nel caso dei Green bonds, Social bonds e Sustainability bonds, l'impiego dei proventi in progetti di natura ambientale e/o sociale;

k. nel caso dei Green Bonds e dei Sustainability Bonds, eventuali modifiche o

eventi significativi aventi a oggetto i piani di transizione finalizzati a rendere più sostenibili le attività dell'emittente;

l. nel caso dei Sustainability-Linked Bonds, eventuali modifiche alle caratteristiche finanziarie e/o strutturali del prestito obbligazionario in oggetto derivanti dal mancato raggiungimento degli obiettivi di sostenibilità predefiniti.

2. In deroga a quanto previsto al precedente comma 1, in relazione alle informazioni di carattere tecnico per le quali Borsa Italiana ha predisposto uno specifico canale elettronico di trasmissione (Myeuronext), tali informazioni sono trasmesse mediante l'uso di tale canale oppure, in caso di suo malfunzionamento mediante comunicazione al seguente indirizzo e-mail eurotlx.notice@euronext.com.

3. Borsa Italiana si riserva di esonerare l'operatore dall'obbligo di comunicare le informazioni di cui al comma 1 se le stesse sono facilmente disponibili e reperibili da Borsa Italiana.

# Titolo 7. Compensazione, garanzia e liquidazione

## Articolo 7.1 Liquidazione delle negoziazioni

1. Immediatamente dopo la conclusione sul mercato, i contratti sono trasmessi ai servizi di riscontro e rettifica giornalieri ai fini dell'inoltro ai sistemi di regolamento designati nelle linee guida. Ai fini dell'inoltro ai sistemi di regolamento i contratti possono essere aggregati nei casi e in base ai criteri definiti nelle linee guida.
Nel caso di raccolta delle adesioni a offerte pubbliche di acquisto e di scambio di cui all'articolo 4.18 laddove il corrispettivo sia costituito, anche parzialmente, in titoli le adesioni raccolte non sono trasmesse ai sistemi di regolamento.

2. Gli Operatori possono richiedere a Borsa Italiana l'impostazione di filtri relativamente a contratti che hanno la caratteristica di avere il medesimo Operatore come controparte sia in acquisto che in vendita. I filtri consentono agli Operatori che li utilizzano di non inviare a regolamento i contratti che soddisfano uno dei criteri previsti.

3. I contratti conclusi sul Mercato EuroTLX possono essere modificati o cancellati solo da Borsa Italiana sino al loro regolamento.

4. In casi eccezionali, considerate le caratteristiche dello strumento finanziario, in deroga a quanto disposto al comma 1, Borsa Italiana si riserva di non prevedere la trasmissione dei dati relativi ai contratti ai servizi di riscontro e rettifica giornalieri ai fini della loro liquidazione. Borsa Italiana informa il mercato mediante Avviso. In tali casi gli Operatori sono tenuti ad immettere essi stessi nel sistema di regolamento le opportune istruzioni di regolamento.

*Linee guida 7.1 (1)*
*Servizi di riscontro e sistemi di regolamento*

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

*I sistemi di regolamento designati sono i sistemi gestiti da:*

*- Monte Titoli o da altri CSD che si avvalgono della piattaforma T2S con i quali sia possibile il regolamento cross CSD, come definito nel Regolamento del Servizio di Liquidazione di Monte Titoli,[3] che operano per gli strumenti finanziari delle classi domestiche;*
*- Euroclear e da Clearstream Banking Luxembourg, che operano per gli strumenti finanziari delle classi internazionali.*

*I contratti aventi ad oggetto:*
*- gli strumenti dei Segmenti Equity e Cert-X, classi domestiche non garantite, conclusi nella medesima giornata di negoziazione sono aggregati in saldi netti bilaterali;*
*- gli strumenti delle classi internazionali non garantite sono aggregati in saldi bilaterali che tengono conto distintamente degli acquisti e delle vendite.*
*I criteri di calcolo dei saldi sopra indicati sono definiti nelle Istruzioni del Servizio X-TRM.*

*Linee guida 7.1 (2)*
*Modalità di calcolo del rateo*

*1. Con l'Avviso di ammissione alle negoziazioni, Borsa Italiana comunica la modalità di calcolo del rateo applicata allo strumento.*

---

**Articolo 7.2 Tempistica della liquidazione delle negoziazioni**

1. I contratti di compravendita conclusi sul Mercato EuroTLX sono liquidati il secondo giorno successivo alla data di stipulazione.

2. I termini di liquidazione sono calcolati in base al calendario definito da Borsa Italiana, come indicato in apposita Comunicazione Tecnica.

3. Borsa Italiana può indicare nell'Avviso di ammissione alle negoziazioni un termine di liquidazione diverso che tenga conto delle caratteristiche del mercato di riferimento dello Strumento Finanziario EuroTLX.

---

[3] *L'entrata in vigore della modifica è comunicata con successivo Avviso*

**Articolo 7.3 Compensazione e garanzia delle negoziazioni**

1. I contratti relativi agli strumenti finanziari appartenenti alle classi garantite di cui all'articolo 4.1 sono inoltrati alle controparti centrali indicate nella linea guida.

2. Le controparti centrali di cui al comma 1 operano nel rispetto del presente Regolamento nonché secondo le modalità stabilite nei propri regolamenti.

---

*Linee guida 7.3*
*Sistema di compensazione e garanzia*

*Il sistema di compensazione e garanzia che opera nel Mercato EuroTLX è il sistema gestito da Cassa di Compensazione e Garanzia S.p.A.*

---

**Articolo 7.4 Contratti di compravendita non liquidati nel termine previsto**

1. Qualora i contratti di compravendita non siano liquidati nel termine previsto per indisponibilità dei titoli o del contante:

a) per quanto riguarda gli strumenti finanziari delle classi garantite, si applicano le procedure previste dalla controparte centrale, di cui all'articolo 7.3;
b) per quanto riguarda gli strumenti finanziari delle classi non garantite, si applicano le procedure contenute nei seguenti articoli.

---

*Linee guida 7.4 (1)*
*Procedura di buy in*

*1. L'acquirente avvia la procedura di buy in conferendo incarico ad un intermediario (buy in agent) di provvedere all'escuzione del buy in e inviando una buy in notice al venditore. L'acquirente dà comunicazione a Borsa Italiana, secondo il modello allegato, dell'avvio della procedura. Il diritto di inviare una buy in notice può essere esercitato a partire dalle ore 10.00 del terzo giorno successivo alla data di liquidazione originaria (se l'invio è successivo a tale orario si considera effettuato il giorno successivo). La richiesta di avvio della procedura di buy in deve tenere conto della eventuale buyer protection e delle caratteristiche dello strumento finanziario. Qualora l'acquirente non richieda l'avvio della procedura di buy-in si applica la linea guida 7.4 (8).*

*Il singolo processo di Buy-in può avere ad oggetto anche più contratti (o più saldi bilaterali) purché eseguiti sul medesimo strumento finanziario con il medesimo Operatore, e per ciascun contratto sia trascorso il termine sopra indicato senza la mancata consegna dei titoli.*

*2. Nella buy in notice l'acquirente indica il nominativo del buy in agent che salvo il caso di cui alle Linee Guida 7.4 (3), provvederà ad eseguire il buy in nei termini e secondo le modalità stabilite nelle presenti linee guida.*

*3. Qualora il venditore non regoli l'operazione originaria entro il secondo giorno successivo all'invio della buy in notice (data di scadenza), il giorno successivo (buy in execution date) il buy in agent provvede ad acquistare i titoli da consegnare a controparte in bonis e a comunicare all'acquirente gli estremi dell'operazione conclusa. Qualora il buy in agent non riesca ad acquistare i titoli alla buy in execution date o vi riesca solo parzialmente può provvedere nei giorni successivi.*

*4. L'acquirente, ricevuta la comunicazione di cui al comma precedente, notifica al venditore e a Borsa Italiana, utilizzando il modello allegato, gli estremi dell'operazione di esecuzione del buy in e specifica l'eventuale differenziale fra prezzo tel quel del contratto originario e il prezzo tel quel del contratto di esecuzione del buy in, calcolato tenendo conto degli stacchi cedola intervenuti. Qualora il differenziale sia negativo esso è coperto dal venditore.*

*5. Relativamente ai contratti da liquidare presso Monte Titoli o presso altri CDS che si avvalgono della procedura T2S, alla buy execution date Borsa Italiana richiede a Monte Titoli la cancellazione dal sistema di liquidazione delle istruzioni di regolamento relative al contratto originario. Relativamente ai contratti da liquidare presso Euroclear e Clearstream, alla buy in execution date, l'acquirente ed il venditore cancellano dal sistema di regolamento le istruzioni relative al/i contratto/i originario/i.*

*6. Alla esecuzione del buy in, l'acquirente trasmette al servizio di liquidazione un'istruzione di regolamento nei confronti del buy in agent per il quantitativo e il controvalore dell'operazione di esecuzione del buy in e con pari valuta. L'acquirente dà comunicazione a Borsa Italiana dell'invio dell'istruzione di regolamento,. Nel caso previsto al precedente comma 4, il venditore provvede ad inviare al sistema di liquidazione un'istruzione di regolamento a favore dell'acquirente a copertura del differenziale con valuta pari a quella del regolamento dell'operazione di esecuzione del buy in. Il venditore ne da comunicazione a Borsa Italiana.*

*7. Qualora il Buy-in Agent non esegua il Buy-in prima della scadenza dei titoli, è riconosciuta all'acquirente la differenza monetaria fra il valore di rimborso ed il prezzo tel quel del contratto originario, calcolata tenendo conto degli eventuali stacchi cedola intervenuti.*

*Linee Guida 7.4 (2)*
*<u>Buy Agent</u>*

*1. Ai sensi delle Linee Guida 7.4 (1) comma 1, l'acquirente conferisce l'incarico di provvedere all'acquisto dei titoli ad un intermediario (buy agent) in possesso dei requisiti indicati nel comma successivo.*

*2. Il buy agent è scelto tra gli operatori ammessi alle negoziazioni sui mercati gestiti da Borsa Italiana.*

*4. In ogni caso, un buy-in agent non può appartenere al medesimo Gruppo dell'acquirente e del venditore.*

*5. L'acquirente o Borsa Italiana può revocare l'incarico al buy agent che non abbia eseguito il buy in provvedendo a conferire un nuovo incarico. L'acquirente comunica la revoca ed il conferimento del nuovo incarico al venditore e, salvo nel caso di nomina d'ufficio a Borsa Italiana con almeno un giorno di preavviso.*

*Linee Guida 7.4 (3)*
*Consegna di titoli durante la procedura di buy in*

*1. Il venditore può regolare il contratto originario provvedendo a consegnare i titoli dovuti sino al sencondo giorno successivo alla data del buy in notice dandone comunicazione a Borsa Italiana e all'acquirente. Quest'ultimo provvede ad informare il buy in agent.*

*2. Nel caso di cui al comma 1, la procedura di buy in viene immediatamente annullata.*

*3. È consentita la consegna parziale previo assenso dell'acquirente; in tal caso il venditore e l'acquirente sono tenuti a modificare presso il sistema di liquidazione l'istruzione di regolamento originaria dandone comunicaizione a Borsa Italiana.*

*4. Il venditore può regolare il contratto originario provvedendo a consegnare i i titoli dovuti, anche parzialmente, il terzo giorno successivo alla data del buy in notice, a condizione che abbia informato l'acquirente e Borsa Italiana con un giorno di anticipo. L'acquirente ne dà comunicazione al buy in agent.*

*5. Salvo il caso in cui l buy in agent abbia già provveduto ad eseguire il buy inm il venditore, previo assenso dell'acquirente e comunicazione a Borsa Italian, può regolare il contratto originario provvedendo a consegnare i titoli dovuti, anche parzialmente, il quarto giorno lavorativo successivo alla data del buy in notice o in data successiva. L'acquirente provvede ad informare il bui in agent.*

*6. Nei casi indicati ai commi 3, 4 e 5 che precedono, qualora il venditore consegni un ammontare parziale dei titoli dovuti, il buy in verrà efffettuato per la parte restante. Nel caso in cui il venditore consegni l'intero ammontare dovuto la procedura di buy in verrà immediatamente annullata.*

*Linee Guida 7.4 (4)*
*Pass on*

*1. Il venditore che non abbia regolato un contratto concluso in contro proprio nei termini di liquidazione previsti a causa del fail generato da un terzo partecipante al mercato Euro TLX, ricevuta la buy in notice, può trasferire gli effetti della*

*procedura di buy in sul terzo partecipante mediante apposita comunicazione a quest'ultimo e, per conoscenza a Borsa Italiana, da effettuarsi utilizzando il modelllo di cui alle Linee Guida 7.4 (1) comma 1, compilando anche il paragrafo nominato pass on.*

*2. Il venditore comunica al terzo intermediario e, per conoscenza, a Borsa Italiana gli estremi dell'operazione di esecuzione del buy in, utilizzando il modello di cui alle Linee Guida 7.4 (1), comma 4, compilando anche il paragrafo pass on, e specifica l'eventuale differenziale fra il prezzo tel que del contratto originario e il prezzo tel quel del contratto di esecuzione del buy in, calcolto tenendo conto degli stacchi cedola intervenuti. Qualora il differenziale sia negativo, esso è coperto dal terzo intermediario e nei casi in cui il buy in agent non riesca ad acqustare i titoli entro la data di fine validità del contratto originario, è il terzo intermendiario tenuto al cash settlement di cui alle Linee Guida 7.4 (1).*

*Linee Guida 7.4 (5)*
*Procedura di sell-out*

*1. Il Venditore avvia la procedura di sell out conferendo incarico ad un intermediario (sell out agent) di provvedere all'esecuzione del sell out e inviando una sell out notice all'acquirente. Il venditore da comunicazione a Borsa Italiana, utilizzando il modello allegato, dell'avvio della procedura.*

*2. Relativamente ai contratti da liquidare presso Monte Titoli o presso altri CSD che si avvalgono della piattaforma T2S, il diritto di inviare una sell notice può essere esercitarto a partire dal temine della giornata di liquidazione originaria (entro le ore 18:00; se l'invio è successivo a tale orario si sonsidera effettuato il giorno successivo). Qualora l'acquirente non regoli l'operazione originaria entro le ore 10.00 del giorno successivo all'invio della sell out notice (sell out execution date), il sell out agent, al fine di consegnare il contante alla controparte in bonis, provvede a vendere i titoli e a comunicare al venditore gli estremi dell'operazione conclusa. Qualora il sell out agent non riesca a vendere i titoli alla sell out execution date o vi riesca solo parzialemente può provvedere nei giorni successivi.*

*3. Il singolo processo di Sell-out può avere ad oggetto anche più contratti purché eseguiti sul medesimo strumento finanziario con la medesima controparte, e per ciascun contratto sia trascorso il termine sopra indicato senza la mancata consegna del contante.*

*4. Relativamente ai contratti da liquidare presso Euroclear e Clearstrem, il diritto di inviare una sell out notice può essere esercitato a partire dalle ore 10.00 del terzo giorno successivo alla data di liquidazione originaria (se l'invio è successivo a tale orario si considera effettuato il giorno successivo). Qualora l'acquirente non regoli l'operazione originaria entro il secondo giorno successivo all'invio della sell out notice, il giorno successivo (sell out execution date) il sell out agent , al fine di consegnare il contante alla controparte in bonis, provvede a vendere i titoli e a comunicare al venditore gli estremi dell'operazione conclusa. Qualora il sell out agent non riesca a vendere i titoli alla sell out execution date o vi riesca solo parzialmente può provvedere nei giorni successivi.*

*5. Nella sell out notice il venditore indica il nominativo del sell out agent che, salvo il caso di cui alle Linee Guida 7.4 (7), provvederà ad eseguire il sell out nei termini e secondo le modalità stabiliti nelle linee guida successive*

*6. Il venditore, ricevuta la comunicazione di cui ai precedenti commi 2 e 3, notifica all'acquirente e a Borsa Italiana, utilizzando il modello allegato, gli estremi dell'operazione di esecuzione del sell out e specifica l'eventuale differenziale fra il prezzo tel quel del contratto originario e il prezzo tel quel del contratto di esecuzione del sell out, calcolato tenendo conto degli stacchi cedola intervenuti. Qualora il differenziale sia negativo, esso è coperto dall'acquirente.*

*7. Relativamente ai contratti da liquidare presso Monte Titoli o presso altri CSD che si avvalgono della piattaforma T2S, alla sell out execution date Borsa Italiana richiede a Monte Titoli S.p.A. la cancellazione dal sistema di liquidazione delle istruzioni di regolamento relative al contratto originario.*

*8. Relativamente ai contratti da liquidare presso Euroclear e Clearstream, alla sell out execution date l'acquirente e il venditore cancellano dal sistema di regolamento le istruzioni di regolamento relative al contratto originario.*

*9. Alla esecuzione del sell out il venditore trasmette al sistema di liquidazione un'istruzione di regolamento nei confronti del sell out agent per il quantitativo e il controvalore dell'operazione di esecuzione del sell out e con pari valuta. Il venditore dà comunicazione a Borsa Italiana dell'avvenuto invio dell'istruzione di regolamento. Nel caso indicato al comma 6, l'acquirente provvede ad inviare al sistema di liquidazione un'istruzione di regolamento a favore del venditore a copertura del differenziale con valuta pari a quella del regolamento dell'operazione di esecuzione del sell out. L'acquirente ne dà comunicazione a Borsa Italiana.*

*10. Qualora il sell out agent non esegua il sell out prima della scadenza dei titoli, è riconosciuta al venditore la differenza monetaria fra il prezzo tel quel del contratto originario e il valore di rimborso, calcolata tenendo conto degli stacchi cedola intervenuti.*

*Linee Guida 7.4 (6)*
*<u>Sell out agent</u>*

*1. Ai sensi delle Linee Guida 7.4 (5), comma 1, il venditore conferisce l'incarico di provvedere alla vendita dei titoli ad un intermediario (sell out agent) in possesso dei requisiti indicati al successivo comma 2.*

*2. Il sell out agent è scelto tra gli operatori ammessi alle negoziazioni sui mercati gestiti da Borsa Italiana.*

*3. In ogni caso, un Sell-out Agent non può appartenere al medesimo Gruppo dell'Operatore in bonis e dell'Operatore in Fail.*

*Linee Guida 7.4 (7)*
*Consegna del contante durante la procedura di sell out*

*1. Relativamente ai contratti da liquidare presso Monte Titoli o presso altri CSD che si avvalgono della piattaforma T2S, l'acquirente può regolare il contratto originario provvedendo a consegnare il contante dovuto sino alle ore 10.00 del giorno successivo alla data di invio della sell out notice dandone comunicazione a Borsa Italiana ed al venditore. Quest'ultimo provvede ad informare il sell out agent. In tal caso la procedura di sell out viene immediatamente annullata.*

*2. Relativamente ai contratti da liquidare presso Euroclear e Clearstream, l'acquirente può regolare il contratto originario provvedendo a consegnare il contante dovuto sino al secondo giorno successivo alla data della sell out notice, dandone comunicazione a Borsa Italiana ed al venditore. Quest'ultimo provvede ad informare il sell out agent. La procedura di sell out viene immediatamente annullata.*

*Linee guida 7.4 (8)*
*Procedura di cash settlement*
*1. Nel caso in cui, nel termine di 30 giorni calcolati a partire dalla data di regolamento, il contratto originario non sia regolato o nei casi in cui il buy-in agent non sia riuscito ad acquistare i titoli entro tale termine il venditore dovrà corrispondere all'acquirente un importo pari al differenziale, se positivo, tra la valorizzazione delle obbligazioni del giorno di fine di validità ed il controvalore originario del contratto (cash settlement).*

---

**Articolo 7.5 Modalità di gestione operazioni in fail in caso di corporate event**

1. Qualora i contratti non siano liquidati nel termine previsto e intercorra una corporate event:

a) per i contratti relativi a strumenti finanziari di classi garantite si applica la disciplina prevista dalla controparte centrale, di cui all'articolo 7.3;

b) per i contratti relativi a strumenti finanziari di classi non garantite, si applica la disciplina contenuta nelle seguenti linee guida.

---

*Linee guida 7.5*

*Qualora i contratti non siano liquidati nel termine previsto e intercorra una corporate event, si applicano le procedure previste dal sistema di liquidazione. Qualora il sistema di liquidazione non preveda procedure di gestione della corporate action rilevante gli Operatori devono attribuire alla controparte cedole e rimborsi prendendo come riferimento la data originaria di regolamento dei singoli contratti eseguiti sul Mercato EuroTLX, rettificati degli eventuali effetti economici e fiscali.*

*Nei casi di operazioni societarie che prevedono per l'acquirente in bonis la possibilità di manifestare una volontà, l'acquirente può richiedere al venditore in malis l'esercizio dell'opzione prevista dall'operazione societaria avente ad oggetto il titolo acquistato (cd. buyer protection) informandone Borsa Italiana.*

*Al fine della richiesta di buyer protection dovranno essere utilizzati i form resi disponibili del sistema di liquidazione sul proprio sito web. Inoltre le contorparti, direttamente o per il tramite dei relativi liquidatori, sono tenute ad immettere nel sistema di regolamento le opportune istruzioni di regolamento sul riveniente ed eventualmente a cancellare l'istruzione di regolamento originaria.*

# Titolo 8. Vigilanza sul mercato

## Capo 1 Principi generali

### Articolo 8.1 Controlli e interventi sulle negoziazioni

1. Borsa Italiana controlla il regolare andamento delle negoziazioni, verifica il rispetto del presente Regolamento e delle Linee guida e adotta tutti gli atti necessari per il buon funzionamento del mercato. Tali funzioni sono esercitate dal proprio ufficio competente, dotato, in via esclusiva, degli strumenti necessari allo svolgimento dei relativi controlli e interventi. Tali funzioni sono condotte in accordo con le procedure previste nell'articolo 3.8.

2. Nell'esercizio delle funzioni di vigilanza, al fine di assicurre un ordinato svolgimento delle negoziazioni, Borsa Italiana, tra l'altro:

a) controlla l'andamento dei mercati e dei singoli strumenti finanziari, anche in funzione degli eventuali rapporti con gli strumenti collegati o delle notizie a disposizione del mercato e può intervenire sugli obblighi di quotazione dei Market Maker e/o Specialist laddove necessario;

b) controlla il corretto comportamento sul mercato da parte degli operatori, nonché il rispetto degli obblighi dei Market Maker e/o Specialist;

c) controlla il rispetto da parte degli operatori delle regole di condotta, di cui al Titolo 3, capo 4 e Titolo 6; e richiede agli emittenti e agli operatori le informazioni ritenute necessarie in relazione a particolari andamenti di mercato;

d) verifica l'adeguato aggiornamento degli archivi, ivi incluso il contenuto delle proposte e delle informazioni richieste dal Regolamento 2017/580/UE, delle procedure e di quant'altro necessario a garantire l'ordinato svolgimento delle negoziazioni;

e) controlla il funzionamento delle strutture tecniche e delle reti di trasmissione dei sistemi telematici;

f) interviene sulle condizioni di negoziazione, secondo le modalità e i criteri di cui al Capo 2;

g) informa tempestivamente il mercato in merito ai propri interventi che abbiano effetti sull'operatività nei mercati o sull'andamento degli strumenti finanziari;

h) sospende tempestivamente l'operatore a seguito della richiesta di sospensione da parte dell'intermediario aderente al servizio di liquidazione di cui all'articolo 3.3, comma 3, dandone immediata comunicazione alla Consob;

i) sospende tempestivamente l'operatore a seguito della sospensione o esclusione dello stesso da parte della società di gestione del sistema di compensazione e garanzia individuata al Titolo 7;

j) può sospendere gli operatori su richiesta della società di gestione del sistema di compensazione e garanzia individuata al Titolo 7.

**Articolo 8.2 Interventi sui parametri, sugli orari e sulle condizioni di negoziazione**

1. In considerazione di particolari andamenti del mercato, Borsa Italiana può, in relazione a categorie di strumenti finanziari o singoli strumenti:

a) prolungare la durata o rinviare l'inizio di una o più fasi di negoziazione;

b) interrompere, ove possibile, la negoziazione continua;

c) modificare i limiti di variazioni massime di prezzo, il prezzo statico e dinamico di riferimento, nonché le altre condizioni di negoziazione ("parametri");

d) sospendere o ripristinare le negoziazioni.

2. Borsa Italiana può effettuare gli interventi di cui al precedente comma:

a) qualora vengano superati i limiti di variazione massima dei prezzi;

b) qualora siano rilevabili andamenti anomali, in termini di variazione dei prezzi o di quantità negoziabili, delle contrattazioni di uno strumento finanziario;

c) qualora si renda necessario acquisire informazioni in merito a particolari situazioni di mercato di uno strumento finanziario;

d) qualora ricorrano motivi tecnici o altre circostanze che non garantiscano il regolare funzionamento del mercato;

e) in caso di circostanziata segnalazione da parte di operatori che si ritengono danneggiati da comportamenti irregolari di altri operatori.

3. Negli interventi di cui al comma 1 Borsa Italiana tiene conto:

a) dei volumi scambiati e dei prezzi fatti registrare sullo strumento finanziario nell'ultimo trimestre, nonché delle loro variazioni;

b) del grado di liquidità dello strumento e della significatività degli scambi;

c) diffusione o mancata diffusione di notizie a disposizione del mercato;

d) per le obbligazioni e i titoli di Stato, dei prezzi e dei rendimenti di altri strumenti quotati aventi caratteristiche simili.

4. Borsa Italiana può procedere alla cancellazione di proposte di negoziazione che siano tali da impedire l'ordinato svolgimento delle negoziazioni, qualora l'operatore che le ha immesse, su richiesta di Borsa Italiana, non sia in grado di confermarle, modificarle o cancellarle entro un ragionevole intervallo di tempo.

**Articolo 8.3 Gestione degli errori**

1. Borsa Italiana può disporre e effettuare:
   a) la cancellazione dei contratti conclusi sul mercato, su concorde richiesta motivata degli Operatori;
   b) la cancellazione di operazioni inserite erroneamente nel servizio X-TRM, su richiesta motivata dell'Operatore che ha immesso una Proposta di negoziazione in modo errato e che ha generato uno o più contratti e che ne ha dato immediata comunicazione a Borsa Italiana;

2. Al fine di facilitare lo svolgimento della procedura di gestione degli errori, Borsa Italiana può rivelare agli Operatori coinvolti l'identità delle controparti, relativamente ai contratti per i quali questa non sia visibile, previa autorizzazione delle controparti stesse.

3. Al fine di ridurre o rimuovere gli effetti di eventuali errori di immissione delle proposte, Borsa Italiana, può disporre o effettuare uno o più tra i seguenti interventi:

   a) inserimento di operazioni di segno contrario a parziale o totale compensazione delle operazioni originarie;
   b) trasferimento di posizioni in strumenti finanziari tra gli operatori coinvolti;
   c) trasferimento di liquidità (cash adjustment) tra gli operatori coinvolti;
   d) rettifica dei prezzi delle operazioni concluse per effetto di errori;
   e) cancellazione di contratti nel mercato o nel servizio X-TRM.

4. I provvedimenti di cui all'art. 8.3, comma 1, lettera b), sono di norma adottati qualora:

   a) l'Operatore che ha effettuato l'errore di immissione faccia tempestiva richiesta;

   b) il richiedente abbia commesso un errore materiale evidente;

   c) il richiedente subisca, in caso di liquidazione dei contratti conclusi in diretta conseguenza dell'errore, una perdita non inferiore a una soglia determinata nella Linea Guida.

5. Al fine di individuare le operazioni che possono costituire oggetto degli interventi di cui all'art. 8.3, comma 1, lettera b), Borsa Italiana stabilisce nelle Linee Guida la procedura di gestione determinando per ciascuna categoria di strumenti finanziari:

   a) prezzi teorici di mercato ("prezzi di riferimento")

   b) scostamenti dei prezzi dei contratti conclusi rispetto ai prezzi di riferimento.

6. Nella determinazione dei prezzi teorici e degli scostamenti di cui al comma precedente Borsa Italiana tiene conto della natura, della liquidità e della volatilità degli strumenti finanziari.

7. La tempestività della richiesta di soluzione dell'errore da parte dell'autore, di cui al comma 3, è valutata anche in relazione all'eventuale sussistenza di notizie

o di mutamenti nelle condizioni di mercato intervenuti tra il momento dell'errore e quello della richiesta.

8. Qualora gli Operatori concludano per errore contratti a prezzi anomali e si accordino per la loro risoluzione, sono tenuti ad informare Borsa Italiana che provvede alla cancellazione.

9. Dello svolgimento della procedura di gestione degli errori e delle misure adottate Borsa Italiana dà tempestiva comunicazione agli Operatori coinvolti. Borsa Italiana informa il mercato e fornisce alle controparti interessate, su specifica richiesta, la documentazione relativa alle rettifiche o cancellazioni effettuate.

*Linee guida 8.3 (1)*
*Principi Generali*

*1. L'Operatore che ha commesso un errore nell'immissione di proposte di negoziazione nel Mercato EuroTLX è tenuto ad informare tempestivamente Borsa Italiana, comunicando gli estremi delle eventuali operazioni concluse e specificando se intende richiedere l'attivazione della procedura di gestione.*

*2. Le comunicazioni, le richieste di gestione degli errori da parte degli Operatori che li hanno commessi e le relative autorizzazioni delle controparti possono essere effettuate, previo contatto telefonico con l'ufficio di vigilanza di Borsa Italiana, tramite invio di apposita richiesta scritta al seguente indirizzo di posta elettronica:* ms@euronext.com*. Le richieste di correzione degli errori devono contenere gli estremi delle operazioni.*

*3. Borsa Italiana comunica, tempestivamente e nei modi ritenuti più idonei, alle controparti interessate o a tutto il mercato gli estremi degli strumenti finanziari per i quali è stata richiesta e attivata la procedura di gestione degli errori.*

*4. L'onere di contattare le controparti in relazione all'applicazione di interventi correttivi spetta di norma all'operatore che ha commesso l'errore. Se le controparti contrattuali non sono note agli Operatori, l'Operatore che ha commesso l'errore deve contattare Borsa Italiana.*

*5. Per ogni richiesta di cancellazione di cui all'art. 8.3, comma 1, il richiedente corrisponderà a Borsa Italiana l'importo stabilito nella Guida ai Parametri.*

*Linee guida 8.3 (2)*
*Procedura ordinaria*

*1. La procedura di cui all'articolo 8.3, comma 1, lettera a), cd. procedura ordinaria, può essere attivata qualora siano soddisfatte le seguenti condizioni:*

> *a) la richiesta di gestione degli errori è stata presentata a Borsa Italiana con la massima tempestività;*
> *b) le operazioni oggetto di richiesta siano frutto di un errore materiale evidente.*

*2. Borsa Italiana informa tempestivamente il richiedente qualora la richiesta di attivazione della procedura ordinaria venga rifiutata, motivando il rifiuto.*

*3. L'applicazione di uno o più degli interventi correttivi di cui all'art. 8.3, comma 3, può essere effettuata, per quanto di competenza, direttamente dalle parti o da Borsa Italiana, solo qualora sussista l'accordo delle parti.*

*Linee guida 8.3 (3)*
*Procedura straordinaria*

*1. Borsa Italiana può disporre o attuare uno o più degli interventi di cui all'art. 8.3, comma 1, lettera b), cd. procedura straordinaria, qualora siano soddisfatte, per le diverse tipologie di errori, le condizioni previste nei successivi commi.*

*2. In caso di errori commessi su uno strumento finanziario a seguito dell'immissione di un'unica proposta di negoziazione attraverso la quale siano stati conclusi uno o più contratti:*

> *a) la richiesta di gestione degli errori deve essere effettuata con la massima tempestività;*
> *b) le operazioni oggetto di richiesta devono essere frutto di un errore materiale evidente;*
> *c) le operazioni oggetto di richiesta devono avere prezzi superiori o inferiori ai livelli stabiliti per i singoli casi da Borsa Italiana mediante la determinazione di "prezzi teorici di riferimento" e l'applicazione a tali prezzi delle "soglie di scostamento massime" determinati secondo le modalità indicate alla Tabella che segue;*
> *d) l'ammontare della perdita di cui all'art. 8.3, comma 4, lett c) deve superare le soglie indicate nella Tabella 1, laddove specificate.*

*3. Per il segmento Cert-X, in caso di errori commessi a seguito dell'immissione di una pluralità di proposte di negoziazione attraverso le quali siano stati conclusi più contratti legati da un vincolo di continuità con l'errore originario, con riferimento ad un unico strumento finanziario, oltre alla sussistenza delle condizioni di cui al comma 2 è necessario che tra il primo e l'ultimo contratto concluso oggetto di richiesta di intervento non trascorra un intervallo di tempo superiore a 5 minuti.*

*4. Borsa Italiana informa tempestivamente il richiedente qualora la richiesta di attivazione delle procedura straordinaria venga rifiutata, motivando il rifiuto.*

*5. I prezzi ricavati applicando le soglie di scostamento massime ai prezzi teorici di riferimento sono arrotondati al tick di negoziazione del medesimo strumento finanziario.*

*6. Gli altri operatori eventualmente consultati da Borsa Italiana per la determinazione dei prezzi teorici di riferimento saranno selezionati tra quelli non coinvolti direttamente o indirettamente nell'errore in corso di risoluzione.*

*TABELLA di determinazione della perdita minima; dei prezzi teorici di riferimento e delle soglie massime di scostamento*

*Per gli strumenti finanziari negoziati in valuta diversa dall'Euro, il "prezzo teorico di riferimento" e l'ammontare della perdita sono convertiti in euro sulla base dell'ultimo cambio fixing disponibile della BCE.*

*Tabella 1*

| **SEGMENTO** | **PERDITA MINIMA in euro** | **DETERMINAZIONE DEI "PREZZI TEORICI DI RIFERIMENTO" sulla base di uno dei seguenti criteri** | | **DETERMINAZIONE DELLE "SOGLIE DI SCOSTAMENTO MASSIME"** |
|---|---|---|---|---|
| Bond-X | - | Bond-X | (A) (B) (C) | - Errori avvenuti durante la fase di negoziazione continua: collar dinamici<br>- Errori avvenuti in fase di uncrossing al termine delle aste: collar statici[4] |
| Equity | | Equity | (A) (B) (C) | Collar statici |
| Cert-X | 2.000 | Cert-X | (A) (B) (C) (D) | Tabella 2 |

Perdita Minima (in Euro): la modifica delle caratteristiche di prezzo o di quantità di una proposta di negoziazione è considerata equivalente all'immissione di una nuova proposta.

"*Prezzi teorici di riferimento*"

A: media aritmetica dei prezzi di un numero minimo di tre e un numero massimo di dieci contratti consecutivi, conclusi nella stessa giornata, scelti tra quelli precedenti o successivi l'errore;

B: prezzo di chiusura di cui gli articoli 4.7 (segmenti Bond-X e Equity) e 4.13 (segmento Cert-X) del Regolamento;

C: valori di riferimento oggettivi a disposizione del mercato;

D: media delle quotazioni denaro lettera del/dei Market Maker e/o Specialist immesse nella stessa giornata scelte tra quelle precedenti o successive l'errore, se non inficiate dall'errore stesso.

"*Soglie di scostamento massimo*"

Collar statici: le soglie di reservation rispetto al prezzo di riferimento statico, di cui alle Linee Guida 4.4, comma 1 lettera b);

---

[4] *[tale previsione sarà applicabile solo dopo l'introduzione della fase di uncrossing, a seguito della migrazione a Optiq]*

Collar dinamici: le soglie di reservation rispetto al prezzo di riferimento dinamico di cui alle Linee Guida 4.4, comma 1 lettera c).

*Tabella 2*

| Prezzo teorico di riferimento in euro (FMV = Fair Market Value) | Soglia di scostamento massimo |
|---|---|
| FMV < 0,01 | 75% |
| 0,01 ≤ FMV < 0,1 | 50% |
| 0,1 ≤ FMV < 0,25 | 25% |
| 0,25 ≤ FMV < 0,75 | 17,50% |
| 0,75 ≤ FMV < 1 | 15% |
| 1 ≤ FMV < 2 | 10% |
| 2 ≤ FMV < 5 | 7,5% |
| 5 ≤ FMV < 15 | 5,0% |
| 15 ≤ FMV < 100 | 3,5% |
| 100 ≤ FMV | 2,5% |

## Capo 2 Gestione delle disfunzioni tecniche

### Articolo 8.4 Condizioni generali

1. L'attività di verifica del mantenimento di un'adeguata ed efficiente infrastruttura tecnologica si esplica attraverso il controllo puntuale e costante delle strutture tecnologiche:
   a) di mercato, con particolare riferimento all'attività di negoziazione e abbinamento delle proposte;
   b) di connessione degli Operatori al mercato;
   c) di diffusione delle informazioni rilevanti per la negoziazione;
   d) connesse al funzionamento dei processi di monitoraggio dei saldi netti bilaterali e dei processi conseguenti;
   e) connesse all'attività di post-trading.

2. Borsa Italiana stabilisce le modalità ed i termini di gestione della disfunzione tecnica che consentano di ripristinare in modo corretto e tempestivo il regolare svolgimento delle negoziazioni, nell'ottica della più celere risoluzione della disfunzione.

3. Borsa Italiana comunica tempestivamente al pubblico gli interventi adottati qualora possano avere rilevante impatto sull'attività di negoziazione. Borsa Italiana informa tempestivamente la Consob di ogni malfunzionamento rilevante delle strutture tecnologiche e informatiche che determini condizioni di negoziazione anormali, e delle misure intraprese per la loro rimozione.

4. Borsa Italiana informa comunque gli Operatori qualora le misure adottate possano avere o abbiano avuto influenza sull'operatività degli stessi.

### Articolo 8.5 Interventi di Borsa Italiana

1. All'accertamento di una disfunzione tecnica, Borsa Italiana può intervenire sulle contrattazioni al fine di limitare gli effetti della disfunzione e/o ripristinare la regolarità delle negoziazioni, ovvero garantire l'ordinato svolgimento delle negoziazioni e l'integrità del mercato. In particolare, può:

a) disporre la temporanea sospensione dalle contrattazioni di un Operatore, dandone immediata comunicazione al pubblico;
b) disporre la temporanea sospensione delle contrattazioni sul mercato, dandone immediata comunicazione al pubblico.

2. Borsa Italiana, in seguito al provvedimento di sospensione, valuta l'opportunità di cancellare tutti gli ordini presenti sul mercato.

3. Gli interventi di cui al comma 1 possono essere adottati anche per singolo segmento o strumento finanziario.

4. Qualora sia impossibilitata a disporre la temporanea sospensione delle contrattazioni sul mercato attraverso le normali funzionalità tecniche, Borsa Italiana può disporre la sospensione tramite comunicazione al pubblico tramite Avviso pubblicato sul sito internet contenente l'orario di inizio del provvedimento di sospensione. In questo caso, gli eventuali contratti eseguiti a partire dall'orario indicato nel provvedimento di sospensione saranno considerati nulli.

## Capo 3 Sospensione dalle contrattazioni degli strumenti finanziari

### Articolo 8.6 Condizioni generali

1. Borsa Italiana può sospendere uno strumento finanziario al fine di preservare la regolarità delle negoziazioni sullo strumento stesso, o qualora la prosecuzione dalle contrattazioni possa arrecare grave pregiudizio agli investitori. La sospensione può essere decisa anche per assicurare il buon funzionamento dei processi finalizzati al regolamento delle operazioni e il contenimento del rischio di contagio.

2. Durante il periodo di sospensione dalle contrattazioni, le Proposte di negoziazione inserite dagli Operatori sullo strumento finanziario sospeso vengono rifiutate e gli obblighi di liquidità a carico dei Market Maker e/o Specialist si considerano sospesi.

3. La sospensione di uno strumento finanziario dalle contrattazioni non può avere durata superiore a 6 mesi. Trascorso detto periodo, qualora non ricorressero le condizioni per la riammissione, Borsa Italiana provvederà all'avvio della procedura di Revoca.

### Articolo 8.7 Condizioni di sospensione

1. Nel valutare l'opportunità di sospendere uno strumento dalle contrattazioni, considera prevalentemente:

a) lo scioglimento dell'emittente;

b) lo stato d'insolvenza dell'emittente;

c) l'emanazione di provvedimenti ingiuntivi o di crisi concernenti l'emittente da parte delle autorità competenti;

d) l'eventuale provvedimento di sospensione adottato da società di gestione di altri mercati regolamentati nei quali lo strumento è stato ammesso alla quotazione;

e) la diffusione o la mancata diffusione di notizie da parte dell'emittente sugli strumenti finanziari contrattati;

f) la trasformazione delle caratteristiche dello strumento finanziario negoziato;

g) limitatamente agli strumenti finanziari garantiti, le eventuali comunicazioni inviate dalla controparte centrale di cui all'articolo 7.3 in merito alla loro garantibilità attraverso il sistema di garanzia a controparte centrale;

h) la perdita di uno o più requisiti previsti per l'ammissione dello strumento finanziario.

2. Borsa Italiana dà tempestiva notizia al pubblico della sospensione dalle negoziazioni e della riammissione attraverso il sito internet di Borsa Italiana.

## Capo 4 Revoca dalle negoziazioni degli strumenti finanziari

### Articolo 8.8 Condizioni generali

1. Borsa Italiana può revocare uno strumento dalla negoziazione in caso di prolungata carenza di negoziazione, o qualora le condizioni per la sospensione di uno strumento finanziario risultino definitive, oppure qualora i Market Maker e/o Specialist che ne supportano la liquidità ne facciano richiesta adeguatamente motivata.

2. Nel caso di accoglimento della richiesta di esclusione dall'attività di sostegno della liquidità presentata, ai sensi della Linea Guida 6.1 (2) e (3), dall'unico Market Maker e/o Specialist rimasto sullo strumento finanziario, Borsa Italiana può disporre la revoca dello strumento dalle negoziazioni stabilendone la decorrenza in funzione dei tempi di efficacia dell'esclusione del Market Maker e/o Specialist.

### Articolo 8.9 Condizioni di Revoca

1. Nel valutare l'opportunità di revocare uno strumento dalle negoziazioni, Borsa Italiana considera prevalentemente:

a) lo scioglimento dell'emittente e/o del garante;

b) lo stato d'insolvenza dell'emittente e/o del garante;

c) l'emanazione di provvedimenti ingiuntivi o di crisi concernente l'emittente e/o del garante da parte delle autorità competenti;

d) l'eventuale provvedimento di Revoca adottato da società di gestione di altri mercati regolamentati nei quali lo strumento è stato ammesso alla quotazione;

e) la diffusione o la mancata diffusione di notizie da parte dell'emittente sugli strumenti finanziari negoziati;

f) il controvalore e le quantità scambiate sul mercato EuroTLX nei precedenti 6 mesi;

g) la frequenza e la continuità degli scambi sul mercato EuroTLX nei precedenti 6 mesi;

h) la diffusione tra il pubblico dello strumento;

i) la negoziabilità dello strumento su altre Sedi di negoziazione;

j) limitatamente ai Titoli Garantiti, le eventuali comunicazioni inviate dalla controparte centrale di cui all'articolo 7.3 in merito alla loro garantibilità;

k) la perdita di uno o più requisiti previsti per l'ammissione alla negoziazione dello strumento.

2. Borsa Italiana può deliberare la Revoca di uno strumento finanziario ammesso alla negoziazione qualora lo strumento negoziato sul Mercato EuroTLX venga ammesso alla quotazione su un mercato regolamentato dell'Unione Europea.

## Capo 5 Situazioni di mercato non standard

### Articolo 8.10 Situazioni di stress del mercato

1. Borsa Italiana dichiara in via generale, ai sensi del presente articolo, che ricorrono situazioni di stress di mercato su uno strumento finanziario e sugli strumenti finanziari di cui rappresenta il sottostante, nell'intervallo temporale, successivo alla ripresa delle negoziazioni dopo la sospensione temporanea di cui alle Linee Guida 4.4, comma 2, indicato, per ciascuna categoria di strumenti finanziari, nella Guida ai Parametri.

2. Borsa Italiana può dichiarare, con comunicazione agli operatori, che ricorrono situazioni di stress del mercato qualora, sui singoli strumenti finanziari o gruppi di strumenti finanziari, le variazioni dei prezzi e dei volumi in un determinato intervallo temporale superino specifiche soglie, così come indicato nella Guida ai Parametri.

# Titolo 9. Procedure di accertamento delle violazioni e impugnazioni

## Articolo 9.1 Provvedimenti nei confronti degli Operatori e degli emittenti

1. In caso di violazione delle norme del presente Regolamento, delle relative Linee Guida o delle Comunicazioni Tecniche, ivi incluso il caso di ostacolo da parte degli Operatori all'attività di accertamento di cui all'art. 3.8 Borsa Italiana può applicare agli Operatorei e agli emittenti uno o più dei seguenti provvedimenti:

a) invito scritto al puntuale rispetto del Regolamento EuroTLX, delle relative Linee Guida o delle Comunicazioni Tecniche;
b) richiamo scritto;
c) pena pecuniaria da 5.000 euro a 500.000 euro;
d) sospensione dalle negoziazioni nel mercato;
e) esclusione dalle negoziazione nel mercato.

2. I provvedimenti previsti al comma 1, lettere d) ed e) sono comunicati al pubblico nella forma di cui al successivo art. 9.4. I provvedimenti previsti dal comma 1, lettere a), b) e c) possono essere comunicati al pubblico ai sensi del successivo art. 9.4 qualora, a giudizio di Borsa Italiana, ciò risulti necessario od opportuno ai fini della tutela del mercato. Borsa Italiana può comunicare al pubblico il provvedimento adottato e la descrizione della violazione, senza indicare l'emittente o l'Operatore oggetto del provvedimento, qualora ciò sia ritenuto sufficiente ai fini della tutela del mercato. I provvedimenti di cui al comma 1, lett. a) possono essere comunicati al pubblico esclusivamente senza indicazione dell'Operatore o dell'emittente oggetto del provvedimento.

3. Ai fini dell'adozione dei provvedimenti di cui al comma 1, Borsa Italiana valuta la gravità della violazione tenendo conto dei seguenti elementi di valutazione, in quanto applicabili:

a) impatti effettivi e potenziali sul mercato e rilevanza esterna e relativi riflessi sulla situazione economico-finanziaria dell'emittente;
b) dimensione, durata e natura della violazione;
c) modo in cui Borsa Italiana è venuta a conoscenza della violazione;
d) vantaggi conseguiti dall'emittente o dall'Operatore per effetto della violazione;
e) reazione dell'emittente o dell'Operatore alle richieste di Borsa Italiana e il suo comportamento anche pregresso;
f) intensità del dolo o della colpa;
g) funzionamento in concreto del sistema di controllo interno e di prevenzione delle violazioni;
h) numero e gravità delle violazioni precedentemente commesse dall'emittente o dall'Operatore;
i) dimensione dell'emittente o dell'Operatore e del gruppo di appartenenza;

j) violazioni di diverse disposizioni o più violazioni della medesima disposizione.

4. Nel caso di violazione di obblighi di quotazione da parte degli Specialist, Borsa Italiana può avviare la procedura di cui all'articolo 9.2.

5. Nel caso in cui vengano adottati provvedimenti di sospensione o esclusione dalle negoziazioni, l'Operatore che ne sia destinatario, sotto il controllo di Borsa Italiana, è abilitato esclusivamente alla chiusura delle operazioni ancora aperte e all'effettuazione delle eventuali operazioni connesse, necessarie a tutelare l'interesse della clientela dalla decorrenza del periodo di sospensione o di esclusione dalle negoziazioni.

6. La destinazione delle pene pecuniarie è stabilita in via generale da Borsa Italiana con apposito provvedimento comunicato alla Consob e pubblicato mediante Avviso.

7. In deroga a quanto previsto al comma 1, in caso di violazione della previsione di cui agli articoli 3.11, comma 2 e 6.3, Borsa Italiana applica il provvedimento del richiamo scritto, della comunicazione al pubblico del mancato adempimento degli obblighi e la segnalazione all'Autorità. Non si applicano gli articoli dal 9.2 al 9.5.

## Articolo 9.2 Procedura di accertamento delle violazioni

1. Ai fini dell'applicazione dei provvedimenti di cui all'articolo 9.1, comma 1 viene attivata la procedura di cui al presente articolo entro un anno dalla presunta violazione, ovvero dalla data successiva nella quale Borsa Italiana è venuta a conoscenza della presunta violazione. In tale ultimo caso, la procedura di cui al presente articolo non può essere attivata trascorsi tre anni dalla presunta violazione.

2. Ai fini dell'applicazione dei provvedimenti di cui all'art. 9.1, comma 1 lett. b), c) d) ed e) Borsa Italiana invia all'emittente o all'Operatore interessato una comunicazione contenente:

a) la descrizione dell'ipotesi di violazione;

b) la fissazione di un termine non inferiore a 15 giorni entro il quale può essere presentata una memoria scritta e l'eventuale richiesta di un'audizione per un esame congiunto della questione.

3. La comunicazione prevista dal comma 2 può contenere l'indicazione del provvedimento che Borsa Italiana intende applicare. In tal caso, trascorso il termine di cui al comma 2 lett. b) del presente articolo, senza che l'emittente o l'Operatore abbia presentato memoria scritta o richiesto un'audizione, Borsa Italiana applica il provvedimento indicato nella comunicazione.

4. Qualora l'emittente o l'Operatore richieda la convocazione di un'audizione per l'esame congiunto della questione, ovvero qualora Borsa Italiana ritenga necessaria tale audizione, Borsa Italiana ne fissa la data comunicandola

all'emittente o all'Operatore. L'emittente o l'Operatore partecipa all'audizione a mezzo del suo legale rappresentante o tramite persona da lui appositamente delegata, avendo la possibilità di farsi assistere da un legale di fiducia. Nel caso di mancata presentazione all'audizione non dovuta a giustificati motivi Borsa Italiana procede sulla base degli elementi fino a quel momento acquisiti. Al termine dell'audizione, Borsa Italiana può fissare un nuovo termine, su richiesta dell'interessato, non inferiore a 10 giorni, per la presentazione di un'ulteriore memoria scritta.

5. Sulla base degli elementi acquisiti nell'ambito della procedura, Borsa Italiana assume una decisione entro 45 giorni dall'audizione o dal successivo termine per il deposito di un'ulteriore memoria scritta previsti dal comma 4 ovvero, nel caso in cui tale audizione non venga richiesta né fissata da Borsa Italiana, entro 45 giorni dalla scadenza del termine fissato ai sensi del comma 2, lett. b) del presente articolo.

6. Le decisioni assunte a norma del precedente comma 5 vengono tempestivamente comunicate all'interessato con provvedimento motivato.

### Articolo 9.3 Riesame dei provvedimenti

1. L'emittente o l'Operatore può chiedere il riesame del provvedimento adottato ai sensi degli articoli 3.3, comma 4 e 9.1 entro 15 giorni rispettivamente dalla comunicazione di cui agli articoli 3.3, comma 8 e 9.2, comma 6 mediante ricorso al Collegio dei Probiviri, costituito ai sensi dell'articolo 10.4.

2. Per i provvedimenti di cui al comma 1 lett. a) dell'art. 9.1 i 15 giorni decorrono dalla comunicazione all'interessato della decisione adottata.

### Articolo 9.4 Comunicazione al pubblico dei provvedimenti

1. L'applicazione dei provvedimenti di cui all'art. 9.1 è comunicata con Avviso o attraverso le strutture informatiche di supporto alle negoziazioni, decorsi 15 giorni dalla comunicazione del provvedimento all'interessato senza che al questione sia stata deferita al Collegio dei Probiviri, ovvero, in caso di derimento, decorsi 10 giorni dalla comunicazione alle parti delle determinazioni del Collegio dei Probiviri.

2 A richiesta dell'emittente o dell'Operatore è comunicato al pubblico il testo integrale del provvedimento nonché, eventualmente, tutti gli atti della procedura ivi incluse le determinazioni del Collegio dei Probiviri.

### Articolo 9.5 Sospensione dei termini

1. I termini previsti dal presente Titolo sono sospesi dal 1° agosto al 31 agosto di ogni anno.

# Titolo 10. Disposizioni finali

## Capo 1 Disposizioni varie

### Articolo 10.1 Diritto applicabile

1. Il presente Regolamento, le Linee Guida nonché le altre disposizioni inerenti al funzionamento dei mercati o dei servizi e le successive modifiche o integrazioni sono disciplinati dal diritto italiano. Con riferimento alle disposizioni sugli Operatori (art. 3.1 e successivi) il presente Regolamento sarà applicato in conformità alla legge italiana.

### Articolo 10.2 Controversie sottoposte all'Autorità Giudiziaria

Le controversie aventi a oggetto i corrispettivi di cui all'articolo 3.10 e 3.14, comma 3 nonché gli importi contenuti nelle linee guida 8.3 (1) sono sottoposte alla giurisdizione esclusiva dei giudici italiani e sono di competenza esclusiva del Foro di Milano.

### Articolo 10.3 Altre controversie

1 Qualunque controversia diversa da quelle indicate al precedente articolo 10.2, occasionata o derivante dal Regolamento, dalle linee guida o dalle altre disposizioni inerenti al funzionamento del mercato, nonché dalle successive modifiche e integrazioni, è risolta in via definitiva da un collegio arbitrale, da costituirsi ai sensi dell'articolo 10.4.

2. Costituisce una condizione necessaria di procedibilità per attivare la procedura arbitrale il preventivo esperimento della procedura avanti al Collegio dei Probiviri di cui all'articolo 10.4

### Articolo 10.4 Collegio dei Probiviri

1. Il Collegio dei Probiviri è composto da tre membri nominati dal Consiglio di Amministrazione di Borsa Italiana che provvede altresì a eleggere tra questi il Presidente. Il Collegio dei Probiviri ha sede presso Borsa Italiana.

2. I membri del Collegio dei Probiviri sono scelti tra persone indipendenti e di comprovata competenza in materia di mercati finanziari.

3. La durata dell'incarico è di tre anni e può essere rinnovato. Qualora uno dei membri cessi l'incarico prima della scadenza, il Consiglio di Amministrazione di Borsa Italiana provvede alla nomina di un sostituto; tale nomina ha durata fino alla scadenza del Collegio in carica.

4. Le determinazioni del Collegio dei Probiviri sono rese secondo diritto, con rispetto del principio del contraddittorio, entro 30 giorni dalla data in cui è pervenuta a Borsa Italiana la richiesta del riesame di cui all'art. 9.3 e sono comunicate tempestivamente alle parti. La lingua del procedimento è l'italiano.

5. Il Presidente del Collegio dei Probiviri ha facoltà di assegnare, di intesa con gli altri membri del Collegio, la questione ad un solo membro del Collegio.

6. Le determinazioni del Collegio dei Probiviri non hanno efficacia vincolante nei confronti delle parti e, ove una delle parti instauri un procedimento arbitrale ai sensi dell'articolo 10.5, non hanno efficacia vincolante nei confronti degli arbitri, i quali hanno ogni più ampia facoltà e potere di riesame totale e integrale della controversia, senza preclusione alcuna.

7. Gli onorari dei membri del Collegio dei Probiviri sono a carico della parte soccombente.

**Articolo 10.5 Collegio Arbitrale**

1. Il Collegio Arbitrale è composto da tre membri così designati:

a) la parte che promuove il procedimento arbitrale notifica all'altra un atto nel quale:
- dichiara la propria intenzione di promuovere il procedimento arbitrale;
- indica l'oggetto della controversia;
- designa il proprio arbitro;
- invita l'altra parte a designare il proprio arbitro.

b) la parte alla quale è notificato l'atto di cui al comma 1, lett. a) designa il proprio arbitro entro 20 giorni dal ricevimento dell'atto; in mancanza si applicherà l'articolo 810, comma 2, c.p.c.;

c) il terzo arbitro, che assume le funzioni di Presidente del Collegio Arbitrale, è nominato di comune accordo dagli arbitri di cui ai commi 1, lett. a e b); in assenza di accordo entro 20 giorni, il terzo arbitro viene designato dal Presidente del Tribunale di Milano.

3. Il procedimento arbitrale così instaurato ha carattere rituale ed è svolto in osservanza delle norme del codice di procedura civile italiano. Tale procedimento deve essere promosso, a pena di decadenza, entro 60 giorni dalla comunicazione di cui all'articolo 10.4. La controversia è decisa secondo le norme del diritto italiano e la lingua dell'arbitrato è quella italiana.

4. Il Collegio Arbitrale ha sede in Milano nel luogo stabilito dal suo Presidente.

EURONEXT

borsaitaliana.it