

**AVVISO n.16760**

**06 Novembre 2009**

---

Mittente del comunicato : Borsa Italiana  
Societa' oggetto : ---  
dell'Avviso  
Oggetto : Modifiche al Regolamento dei Mercati e alle Istruzioni dal 23/11/2009 – Amendments to the Market Rules and Instructions 23 November 2009

***Testo del comunicato***

Modifiche al Regolamento dei Mercati e delle relative Istruzioni:  
Strumenti finanziari negoziabili nei mercati SeDeX e ETFplus  
in vigore dal 23 novembre 2009

Amendments to the Market Rules and accompanying Instructions:  
Financial instruments tradable on the SeDeX and ETFplus markets  
entry into force on 23 November 2009

***Disposizioni della Borsa***

**MODIFICA DEL REGOLAMENTO DEI MERCATI E DELLE RELATIVE ISTRUZIONI**  
**STRUMENTI FINANZIARI NEGOZIABILI NEI MERCATI SEDEX E ETFPLUS**

La Consob, con delibera n. 17026 del 7 ottobre 2009, ha approvato le modifiche al Regolamento dei Mercati deliberate dall'Assemblea di Borsa Italiana nella seduta del 10 settembre 2009 (le Istruzioni al Regolamento dei Mercati sono state modificate conseguentemente).

Le modifiche illustrate nel presente Avviso entreranno in vigore il **23 novembre 2009**.

\* \* \*

Al fine di razionalizzare e sistematizzare la disciplina di ammissione degli strumenti finanziari alla negoziazione nei mercati organizzati e gestiti da Borsa Italiana e di tenere conto della continua innovazione degli strumenti finanziari, è introdotta la nozione di “strumenti finanziari derivati cartolarizzati” (SFDC), che sostituisce le precedenti definizioni di *covered warrant*, *certificates* e ETC.

La revisione della disciplina di ammissione e l'introduzione di un'unica nozione di “strumenti finanziari derivati cartolarizzati” non modifica gli attuali criteri di ammissione degli strumenti alle negoziazioni nel mercato SEDEX e nel mercato ETFplus.

Si descrivono di seguito più nello specifico le modifiche apportate al testo del Regolamento e delle Istruzioni

◆ **Condizioni di ammissione**

*Definizione degli strumenti finanziari derivati cartolarizzati*

Come anticipato, si è ritenuto opportuno unificare le tre definizioni ricomprendendo i suddetti strumenti nella più ampia nozione di “strumenti finanziari derivati cartolarizzati” (SFDC).

Gli SFDC saranno poi ammessi alle negoziazioni nei mercati SEDEX o ETFplus a seconda delle caratteristiche dell'emittente e delle specificità tecniche degli strumenti stessi, come di seguito specificato.

*(Regolamento cancellazione degli articoli 2.2.19, 2.2.20 e 2.2.42; nuovo articolo 2.2.19)*

*Requisiti degli emittenti*

Si prevede che emittenti SFDC possano essere: società o enti, nazionali o esteri, sottoposti vigilanza prudenziale (in possesso di un patrimonio di vigilanza minimo di 25 milioni di euro e di sistemi di controllo e gestione dei rischi conformi alle norme di vigilanza prudenziale); altre società o enti da essi garantiti; oppure società o enti, nazionali o esteri che hanno per oggetto sociale esclusivo la realizzazione di una o più operazioni di emissione; per gli SFDC emessi da società o enti ad oggetto sociale esclusivo dovranno essere assicurati presidi di separatezza patrimoniale tra attività dell'emittente e attività rivenienti dall'emissione.

Per quanto attiene alla valutazione della situazione dell'emittente, è poi previsto che al prospetto debbano essere allegati due bilanci annuali anche consolidati certificati, ovvero uno o una situazione infrannuale certificata se l'emittente è in attività da un periodo inferiore; si richiede altresì il conferimento dell'incarico di revisione per l'esercizio in corso al momento della ammissione a negoziazione degli strumenti.

*(Regolamento articolo nuovo 2.2.20; cancellazione dell' articolo 2.2.43, commi 1, 2 e 3)*

### Attività sottostante

Per tutti gli SFDC, i sottostanti possibili saranno quelli attualmente previsti per *covered warrant* e *certificates*. Inoltre, i sottostanti obbligazionari, oggi limitati ai titoli di Stato, sono ampliati a obbligazioni e titoli di debito in generale, ferma restando la previsione che deve trattarsi di strumenti negoziati in mercati regolamentati, che presentino elevati requisiti di liquidità.

*(Regolamento articolo 2.2.21 e cancellazione dell' articolo 2.2.42)*

### Informativa sull'attività sottostante e sullo strumento

Per quanto attiene alla informativa sul sottostante, si cancella l'obbligo in capo all'emittente di dimostrare la disponibilità in Italia delle informazioni rese pubbliche dall'emittente il sottostante azionario; ciò in considerazione dell'entrata in vigore della Direttiva Transparency.

Si conferma tuttavia la possibilità per Borsa Italiana di richiedere all'emittente SFDC di dimostrare che l'emittente strumenti finanziari sottostanti (anche diversi da azioni e anche per strumenti ammessi in mercati regolamentati extra UE) è assoggettato ad una disciplina equivalente a quella in vigore in Italia in materia di informazioni da mettere a disposizione del pubblico. Inoltre, per tutti i sottostanti, è richiesto all'emittente di dimostrare la disponibilità al pubblico di prezzi aggiornati e significativi del sottostante.

Resta fermo che, qualora l'attività sottostante sia rappresentata da indici o panieri di attività, Borsa Italiana chiede all'emittente di fornire la metodologia di calcolo e di gestione.

*(Regolamento articolo 2.2.22 e cancellazione dell' articolo 2.2.43 c. 4)*

### Requisiti degli strumenti finanziari

Per quanto attiene ai requisiti degli SFDC il nuovo testo del Regolamento prevede un minore grado di dettaglio, in quanto gli aspetti tecnici più specifici sono ora riportati nelle Istruzioni.

Nel Regolamento è comunque previsto:

- che per gli SFDC emessi da soggetti che hanno per oggetto esclusivo la realizzazione di operazioni di emissione deve sussistere separata patrimoniale tra le attività dell'emittente e quelle acquistate con i proventi dell'emissione;
- che gli SFDC possono prevedere la sottoscrizione e/o rimborso in via continuativa mediante consegna del sottostante, o ammontare in denaro equivalente (cd. *subscription/redemption in kind/cash*).

Si prevede la possibilità per Borsa Italiana di richiedere all'emittente SFDC di indicare la scomposizione delle varie componenti dello strumento finanziario e delle commissioni, al fine di acquisire elementi utili per l'analisi dei nuovi strumenti.

*(Regolamento: articolo 2.2.23, 4.2.1 e 4.5.1; cancellazione degli articoli 2.2.25 e 2.2.44;*

*Istruzioni: IA.5.1.3; IA.5.1.4; IA.5.1.12)*

### ◆ **Specialista**

Nel Titolo dedicato agli operatori specialisti è introdotto un capo relativo agli operatori specialisti sugli SFDC dove, in linea con quanto disposto per gli altri mercati/strumenti, si definiscono i presupposti fondamentali della disciplina degli operatori, stabilendo:

- l'obbligatorietà della presenza di almeno un operatore specialista;
- la necessità dell'incarico da parte dell'emittente;
- le categorie di soggetti che possono svolgere questa funzione; ed infine
- le modalità di cessazione del rapporto.

Rimane inalterata la possibilità che hanno gli emittenti di *covered warrant* e *certificates* di qualificarsi come specialisti, purché siano operatori ammessi alle negoziazioni nel mercato SEDEX.

Gli obblighi di sostegno della liquidità, di cui gli operatori specialisti si fanno carico, sono descritti nel Titolo contenente le modalità di funzionamento di ciascun mercato.

(Regolamento articolo 2.3.17, 2.3.18 nuovo, 4.2.10 e 4.5.10; cancellazione dell'articolo 2.2.26)

#### ◆ **Funzionamento del Mercato SEDEX**

La nuova definizione di SFDC non comporta modifiche sostanziali alle modalità di funzionamento del Mercato SEDEX.

Saranno ammessi alle negoziazioni nel mercato SEDEX gli SFDC emessi da soggetti sottoposti a vigilanza prudenziale o da essi garantiti e per i quali non è prevista la cd. *subscription/redemption in kind/cash*; in sostanza non mutano gli strumenti negoziabili, che continuano ad essere rappresentati da *covered warrant* e *certificates*.

Anche con riguardo agli obblighi degli operatori specialisti, è stata realizzata una mera omogeneizzazione della disciplina previgente con quanto previsto per gli altri mercati.

(Regolamento articolo 4.2.1; 4.2.3; 4.2.10; Istruzioni IA.5.1.2; IA.5.1.9; IA.5.1.10; IA.5.1.11)

#### ◆ **Funzionamento del Mercato ETFplus**

Con riguardo alla microstruttura del mercato ETFplus si dà continuità alla disciplina precedente.

La nuova definizione degli strumenti ammissibili non comporta in sostanza modifiche in quanto non mutano gli strumenti negoziabili, che continuano ad essere rappresentati da quote o azioni di OICR aperti e da ETC, ora SFDC emessi da società o enti nazionali o esteri che hanno per oggetto esclusivo l'emissione di una o più operazioni di emissione di strumenti finanziari, e che garantiscano la separatezza patrimoniale tra attivi dell'emittente e attivi al servizio delle emissioni. Si prevede inoltre come condizione fondamentale che gli strumenti finanziari devono prevedere la possibilità della cd. *subscription/redemption in kind/cash*.

Si evidenzia che i sottostanti ammessi per i SFDC sono più ampi di quelli precedentemente previsti per gli ETC.

(Regolamento articolo 4.5.1; Istruzioni IA.8.1.2)

#### ◆ **Ulteriori modifiche**

Ulteriori modifiche al testo di Regolamento e Istruzioni sono apportate al fine di assicurare la coerenza delle modifiche sopra indicate in tutte le parti della disciplina. In particolare si segnalano le seguenti modifiche:

- Definizioni: Mercati ETFplus e SEDEX; lotto minimo e serie;  
(Regolamento articolo 1.1; 1.3 e 2.1.1)
- Ammissione in esenzione da prospetto: tale possibilità è esclusa per tutti gli SFDC;

- (Regolamento articolo 2.1.2 comma 7; 4.5.1 comma 5)*
- Procedura di ammissione sulla base di un programma: tale procedura è prevista per tutti gli SFDC;  
*(Regolamento articolo 2.4.6)*
  - Esclusione su richiesta: sono confermate le procedure attualmente in vigore, diverse per i due mercati;  
*(Regolamento articoli 2.5.5 e 2.5.10)*
  - Obblighi informativi per gli strumenti ammessi nel mercato ETFplus: sono apportate alcune precisazioni formali  
*(Regolamento articoli 2.6.2 e Istruzioni IA.2.1.11)*

Il testo aggiornato del Regolamento e delle Istruzioni in vigore dal **23 novembre 2009**, sarà reso disponibile sul sito Internet di Borsa Italiana, all'indirizzo [www.borsaitaliana.it](http://www.borsaitaliana.it), anche in una versione che evidenzia le modifiche apportate.

**AMENDMENTS TO THE MARKET RULES AND ACCOMPANYING INSTRUCTIONS**  
**FINANCIAL INSTRUMENTS TRADABLE ON THE SEDEX and ETFPLUS MARKETS**

In Resolution no. 17026 of 7 October 2009 Consob approved the amendments to the Market Rules adopted by Borsa Italiana's shareholders' meeting on 10 September 2009 (the Instructions accompanying the Market Rules were amended accordingly).

The regulatory amendments described in the present Notice will **enter into force on 23 November 2009**.

With a view to rationalizing and systematizing the admission rules of financial instruments to trading on the markets organised and managed by Borsa Italiana and to take account of the continuous innovation of financial instruments, the notion of "securitized derivative financial instrument" (SDFIs) has been introduced to replace the earlier definitions of covered warrant, certificates and ETC.

The revision of the admission rules and the introduction of a single notion of "securitized derivative financial instrument" do not alter the present criteria for the admission of instruments to trading on the SEDEX and ETFplus markets.

A more detailed description follows of the amendments to the Rules and the accompanying Instructions.

◆ **Conditions for admission**

Definition of securitized derivative financial instruments

As indicated above, it has been deemed desirable to unify the three definitions and place the above instruments within the broader notion of "securitized derivative financial instruments".

The SDFIs will be admitted to trading in the SEDEX market or ETFplus market according to the characteristics of the issuer and technical features of the financial instruments, as specified below.

*(Rules: cancellation of the Articles 2.2.19, 2.2.20 and 2.2.42; new Article 2.2.19)*

Requirements for issuers

The issuers of SDFIs may be: Italian or foreign companies or entities provided they are subject to supervision (with capital for supervisory purposes of at least €25 million and risk control and management systems in conformity with the prudential supervisory provisions); companies or entities they guarantee; other Italian or foreign companies or entities whose exclusive corporate purpose is the issue of such instruments; for SDFIs issued by companies and entities whose exclusive corporate purpose is the issue of such instruments, separation between the assets of the issuer and those deriving from issues is required.

As for the evaluation of the issuer's situation, it is provided that the prospectus shall be accompanied by two sets of audited annual accounts, on a solo or consolidated basis, or one and an audited intermediate situation if the issuer has been in operation for a shorter period. The appointment of an auditing firm for the current year is also required at the time of instruments' admission to trading.

*(Rules: Article 2.2.20; Rules: cancellation of Article 2.2.43 c. 1, 2 and 3)*

### Underlyings

All SDFIs will be able to have the same underlyings currently provided for covered warrants and certificates. Moreover, the range of bond underlyings, currently limited to government securities, is broadened to bonds and debt securities in general, provided they are traded on regulated markets and are highly liquid.

*(Rules: Article 2.2.21 and cancellation of Article 2.2.42)*

### Information on the underlying and the instrument

As regards information on the underlying, it is cancelled the obligation imposed on issuers of SDFIs to demonstrate the availability in Italy of the information made public by the issuer of the underlying share, in view of the entry into force of the Transparency Directive.

Borsa Italiana nonetheless retains the possibility to require the issuer of SDFIs to demonstrate that the issuer of underlying financial instruments (including non-share underlyings and instruments listed on non-EU regulated markets) is subject to a regime equivalent to that in force in Italy as regards the information to be made available to the public. In addition, for all underlyings, issuers required to demonstrate the availability to the public of updated and significant prices of their underlyings.

However, if the underlying asset consists of indexes or baskets of assets, Borsa Italiana asks the issuer to let it know how it is calculated and managed.

*(Rules: Article 2.2.22 and cancellation of Article 2.2.43 c. 4)*

### Requirements for financial instruments

As far as the requirements for SDFIs are concerned, the new Market Rules text is less detailed, since the Instructions contain the more specific technical aspects.

However, the Market Rules provide the following:

- for SDFIs issued by persons whose exclusive corporate purpose is the issue of such instruments, separation between the assets of the issuer and those deriving from issues is required;
- provision is also made for SDFIs to permit on continuous basis subscription and/or redemption by delivery of the underlying or an equivalent amount in cash (so-called subscription/redemption in kind/cash).

In addition, Borsa Italiana has introduced the possibility of its requiring the issuer of an SDFI to specify the percentage composition of the various components of these financial instruments and the related commissions, in order to obtain useful information for the analysis of the new instruments.

*(Rules: Article 2.2.23, 4.2.1 and 4.5.1; cancellation of Articles 2.2.25 and 2.2.44;  
Instructions: IA.5.1.3; IA.5.1.4; IA.5.1.12)*

### ◆ **Specialists**

Within the Title devoted to specialists, a chapter covering SDFIs specialist is included in which, in line with what is done for the other markets/instruments, the fundamental provisions regulating intermediaries will be set down, by establishing:

- the mandatory intervention of specialists;
- the need for the appointment to be made by the issuer;
- the categories of persons that can perform this function; and lastly

- the manner of terminating the relationship.

The possibility that issuers of covered warrants and certificates have of acting as specialists, provided they are admitted to trading on the SEDEX market, remains unchanged.

The liquidity support obligations to which specialists are committed are described in the Title covering the manner of functioning of each market.

*(Rules: Article 2.3.17, 2.3.19, 4.2.10 and 4.5.10; cancellation of Article 2.2.26)*

#### ◆ **Functioning of the SEDEX market**

The new definition of SDFIs does not entail substantial changes to the manner of functioning of the SEDEX market.

Trading in the SEDEX market shall be SDFIs issued by Italian and foreign companies and entities subject to supervision and companies and entities they guarantee and for which is not provided for the possibility of so-called subscription/redemption in kind/cash. More specifically, there is no change in the tradable securities, which continue to be covered warrants and certificates.

Turning to the obligations of specialists, the previous provisions have been brought into line with those governing the other markets.

*(Rules: Article 4.2.1; 4.2.3; 4.2.10; Instructions: Articles IA.5.1.2; IA.5.1.9; IA.5.1.10; IA.5.1.11)*

#### ◆ **Functioning of the ETFplus market**

As regards the microstructure of the ETFplus market, there is complete continuity with the previous regulatory regime.

The switch to the new definition of admissible instruments does not entail any substantial changes since the tradable instruments remain the same: units/shares of open-end funds and ETCs, now called SDFIs, issued by Italian and foreign companies and entities whose exclusive corporate purpose is to make one or more issues of financial instruments and which guarantee separation between the assets of the issuer and those deriving from issues. Another fundamental condition is that the financial instruments must provide for the possibility of so-called subscription/redemption in kind/cash.

It should be noted that the range of eligible underlyings for SDFIs has been broadened compared to those previously provided for ETC.

*(Rules: Article 4.5.1; Instructions: Article IA.8.1.2)*

#### ◆ **Additional changes**

Additional changes to the Rules and the Instructions are made to ensure the consistency of the above-mentioned amendments throughout the two documents. In particular, the following are worth noting:

- Definitions: the ETFplus and SEDEX markets; minimum lot and series;  
*(Rules: Articles 1.1; 1.3 and 2.1.1)*
- Admission to trading under an exemption from the obligation to publish a prospectus: this possibility is excluded for all SDFIs;  
*(Rules: Articles 2.1.2, paragraph 7 and 4.5.1, paragraph 5)*



- Procedure for admission under a programme: this procedure is permitted for all SDFIs;  
(Rules: Article 2.4.6)
- Delisting upon request: the procedures currently in force, different for the two markets, have been confirmed;  
(Rules: Article 2.5.5 and 2.5.10)
- Disclosure requirements for instruments admitted to the ETFplus market: some formal clarifications have been made.  
(Rules: Article 2.6.2 and Instructions: IA.2.1.11)

\* \* \*

The text of the Market Rules and the accompanying Instructions, effective as of **23 November 2009**, will be published on Borsa Italiana's website ([www.borsaitaliana.it](http://www.borsaitaliana.it)), in an updated version and in a version with the changes highlighted.