REGOLAMENTO DEI MERCATI ORGANIZZATI E GESTITI DA BORSA ITALIANA S.P.A

DELIBERATO DAL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE DEL **10 GIUGNO 2021** ~~26 MARZO 2020~~ E APPROVATO DALLA CONSOB CON DELIBERA N**. 21944 DEL 7 LUGLIO 2021** ~~21350 DEL 6 MAGGIO 2020~~

~~26 APRILE 2021~~
3 AGOSTO 2021

BORSA ITALIANA

TABLE OF CONTENTS

Parte 1 Disposizioni generali **5**

Parte 2 ammissione alla quotazione e alle negoziazioni **21**

Titolo 2.1 Disposizioni generali **22**

Titolo 2.2 Condizione per l'ammissione **26**

Capo 1 – Azioni 26

Capo 2 – Certificati rappresentativi di azioni 36

Capo 3 – Obbligazioni 36

Capo 4 – Euro-obbligazioni 40

Capo 5 - Warrant 41

Capo 7 - ETC/ETN 43

Capo 8 - Obbligazioni strutturate 46

Capo 9 – Asset backed securities 49

Capo 10 – OICR 52

Capo 11 – Azioni di emittenti che esercitano in via prevalente l'attività di locazione immobiliare e delle SIIQ 59

Capo 12 - Altri titoli e condizioni particolari di diffusione 65

Titolo 2.3 Sponsor e specialista **66**

Capo 1 – Sponsor e specialista Star 66

Titolo 2.4 ..... **78**

Domanda e procedura di ammissione **78**

Titolo 2.5 ..... **90**

Sospensione e revoca **90**

Titolo 2.6 ..... **97**

Obblighi degli emittenti **97**

Titolo 2.7 ..... **110**

Diffusione delle informazioni al pubblico e loro archiviazione **110**

Titolo 2.8 ..... **111**

Obblighi dei richiedenti **111**

Operazioni di reverse merger **111**

Parte 3 PartecPartecipazione **113**

degli operatori ai mercati **113**

Titolo 3.1 ..... **114**

Ammissione alle negoziazioni 114
Titolo 3.2 116
Permanenza alle negoziazioni 116
Titolo 3.3 117
Regole di condotta e rapporto tra operatori e Borsa Italiana 117
Titolo 3.4 121
Controlli e interventi 121
Parte 4 Strumenti ammessi e modalità di negoziazione dei Mercati MTA, MIV, MOT ed ETFPlus 127
Titolo 4.1 128
Strumenti negoziabili, compensazione, garanzia e liquidazione 128
Titolo 4.2 129
Segmenti di negoziazione 129
Titolo 4.3 130
Modalità di negoziazione 130
Titolo 4.4 142
Operatori specialisti e operatori market maker mifid2 142
Titolo 4.5 145
Informativa agli operatori – mercati MTA, MIV, MOT ed ETFplus 145
Titolo 4.6 146
Trasparenza dei mercati - mercati MTA, MIV, MOT ed ETFplus 146
Parte 5 149
strumStrumenti ammessi e modalità' di negoziazione del mercato degli strumenti derivati idem 149
Titolo 5.1 150
Contratti negoziabili 150
Titolo 5.2 152
Segmenti di negoziazione 152
Titolo 5.3 152
Modalità di negoziazione 152
Titolo 5.4 161
Operatori market maker volontari, operatori specialisti del mercato idem e operatori market maker mifid2 161
Titolo 5.5 163
Informativa agli operatori – mercato idem 163

Titolo 5.6 ..... **164**

Trasparenza dei mercati – mercato idem **164**

Parte 6 Vigilanza sui mercati **167**

PARTE 7 DISPOSIZIONI FINALI **173**

PARTE 1
DISPOSIZIONI GENERALI

Articolo 1.1
(Oggetto del Regolamento)

1. Il presente Regolamento disciplina l'organizzazione e la gestione dei seguenti mercati regolamentati ("mercati"):

a) Borsa, articolata nei comparti:

- Mercato telematico azionario (MTA);
- Mercato telematico degli ETF e degli ETC/ETN (ETFplus);
- Mercato telematico delle obbligazioni (MOT);
- Mercato telematico degli *investment vehicles (MIV)*;

b) Mercato di borsa per la negoziazione degli strumenti finanziari previsti nell'allegato 1, Sezione C, punti 4, 5, 6 e 7 del Testo Unico della Finanza.

2. Il presente Regolamento stabilisce le condizioni e le modalità di organizzazione e funzionamento dei suddetti mercati regolamentati, in particolare:

   a) le condizioni e le modalità di ammissione, esclusione e sospensione degli strumenti finanziari dalla quotazione e dalle negoziazioni;

   b) le condizioni e le modalità di ammissione, esclusione e sospensione degli operatori dalle negoziazioni;

   c) le condizioni e le modalità di svolgimento delle negoziazioni e di funzionamento dei servizi ad esse strumentali;

   d) gli obblighi degli operatori e degli emittenti;

   e) le modalità di accertamento, pubblicazione e diffusione dei prezzi e delle informazioni.

3. L'Amministratore Delegato di Borsa Italiana detta le Istruzioni al presente Regolamento, dandone informativa al Consiglio di Amministrazione alla prima riunione utile.

Articolo 1.2
(Competenze e principi organizzativi)

1. Borsa Italiana esercita le proprie funzioni, in particolare quelle di ammissione, sospensione e revoca degli strumenti finanziari e degli operatori dalle negoziazioni e quella di vigilanza sui mercati secondo modalità non discriminanti e sulla base di procedure definite in via generale.

2. Borsa Italiana 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

precedente. Nell'esercizio di tali funzioni, gli stessi responsabili rispondono esclusivamente all'Amministratore delegato, al quale spettano i poteri deliberanti.

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

4. Il Consiglio di Amministrazione impartisce ai servizi di cui sopra esclusivamente direttive di carattere generale e, in casi eccezionali e solo per iscritto, su singoli atti.

Articolo 1.3
(Definizioni)

"Accesso elettronico diretto"	Indica il collegamento al mercato come definito all'articolo 4(1)(41) della Direttiva n. 2014/65/UE, articolo 20, del Regolamento n. 2017/565/UE e articolo 2(1)(d)(ii) della Direttiva n. 2014/65/UE;
"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;
"AIM Italia"	Indica il sistema multilaterale di negoziazione gestito e organizzato da Borsa Italiana;
"Ammissione alla quotazione ufficiale"	Indica l'ammissione alla quotazione ufficiale di borsa ai sensi della Direttiva 2001/34/CE;
"Ammissione alla quotazione"	Indica l'ammissione alla quotazione ufficiale, nonché la decisione volta ad accertare la presenza dei requisiti di ammissione al mercato;
"Ammissione alle negoziazioni"	indica l'ammissione alle negoziazioni su un mercato regolamentato, effettuata ai sensi della Direttiva 2014/65/UE, su domanda dell'emittente, di un operatore aderente al mercato ovvero su iniziativa di Borsa Italiana;
"Asta di apertura"	Indica (nei mercati MTA, MIV, ETFplus, MOT e IDEM) la modalità di negoziazione che prevede l'immissione, la modifica e la cancellazione di proposte di negoziazione in un determinato intervallo temporale (pre-asta) al fine della conclusione di

	contratti in un unico momento futuro (apertura) e a un unico prezzo (prezzo di asta di apertura, o prezzo di apertura);
"Asta di chiusura"	Indica (nei mercati MTA, MIV, ETFplus e MOT) la modalità di negoziazione che prevede l'immissione, la modifica e la cancellazione di proposte di negoziazione in un determinato intervallo temporale (pre-asta) al fine della conclusione di contratti in un unico momento futuro (chiusura) e a un unico prezzo (prezzo di asta di chiusura);
"Avviso di Borsa Italiana" o "Avviso"	Indica la pubblicazione redatta e diffusa quotidianamente da Borsa Italiana S.p.A. contenente le informazioni che hanno rilevanza per il funzionamento del mercato;
"Book di negoziazione" o "book"	Indica il prospetto video sul quale sono esposte, nelle diverse fasi di mercato, le proposte di negoziazione con indicazione delle loro caratteristiche;
"borsa"	Indica una borsa valori nella quale ha luogo la quotazione ufficiale di strumenti finanziari ai sensi della Direttiva 2001/34/CE o, nel caso di paesi non appartenenti all'Unione Europea, un mercato regolamentato e sorvegliato da autorità riconosciute dai poteri pubblici, funzionante in modo regolare, direttamente o indirettamente accessibile al pubblico e definito con un termine equivalente a "borsa" dalla legislazione locale;
"Borsa Italiana"	Indica la società di gestione "Borsa Italiana S.p.A";
"Circostanze eccezionali"	Indica le circostanze eccezionali individuate nell'articolo 3, del Regolamento n. 2017/578/UE;
"Codice di accesso"	Indica il codice di negoziazione a cui sono associate specifiche configurazioni per il collegamento al mercato (CompID/traderID);

"Codice di Corporate Governance"	Indica il Codice di Corporate Governance delle società quotate italiane, promosso da Borsa Italiana e pubblicato nel gennaio 2020;
"Coefficiente delta"	Indica il coefficiente, calcolato con il modello di valutazione Black & Scholes, che esprime la variazione del prezzo di un contratto di opzione a fronte di variazioni del valore dell'indice o dello strumento finanziario sottostante;
"Consob"	Indica la Commissione nazionale per le società e la borsa;
"Controparte centrale"	Indica la persona giuridica autorizzata ad operare un sistema di compensazione, ai sensi del Regolamento 2012/648/EU;
"CSD"	Indica la persona giuridica autorizzata ad operare un sistema di regolamento titoli, ai sensi del Regolamento 2014/909/EU;
"Dimensione specifica dello strumento"	Indica la dimensione di RFQ pari o superiore alla dimensione determinata conformemente all'articolo 13, del Regolamento 2017/583/UE;
"Emittente AIM Italia"	Indica l'emittente ammesso alle negoziazioni sul mercato AIM Italia/Mercato Alternativo del Capitale da almeno 18 mesi;
"Emittente Certificato"	Indica l'emittente che ha conseguito il Certificato Elite rilasciato da Elite S.p.A o altro attestato rilasciato a seguito di un processo di formazione, implementazione e di miglioramento dei sistemi manageriali riconosciuto da Borsa Italiana secondo modalità non discriminanti e sulla base di procedure definite in via generale;
"Emittente valori mobiliari"	Indica l'emittente come definito dall'articolo 65, comma 1, lettera b) del Regolamento Emittenti Consob;
"EMS" (Exchange Market Size)	Indica il quantitativo, definito in termini di numero di strumenti finanziari, relativo a ciascun titolo negoziato, calcolato e diffuso da Borsa Italiana;

"Enti locali"	Indicano le regioni, le province, i comuni, le unioni di comuni, le città metropolitane, le comunità montane, le comunità isolane e i consorzi tra enti locali territoriali di cui all'articolo 2, D.Lgs. 267/2000, Testo Unico delle leggi sull'ordinamento degli enti locali;
"ETF"	Indicano gli OICR con almeno una particolare categoria di azioni o quote negoziata per tutta la giornata in almeno una sede di negoziazione, nell'ambito della quale almeno un intermediario interviene per assicurare che il prezzo delle sue azioni o quote nella sede di negoziazione non si discosti in maniera significativa dal rispettivo valore netto di inventario né, se del caso, da quello indicativo calcolato in tempo reale (iNAV);
"FIA riservato"	Il FIA la cui partecipazione è riservata a investitori professionali e alle categorie di investitori individuate dal regolamento di cui all'articolo 39 del Testo Unico della Finanza;
"Fondo di investimento europeo a lungo termine" o "ELTIF"	Indica l'OICR rientrante nell'ambito di applicazione del regolamento UE n. 2015/760;
"Fondo per il Venture Capital" o "FVC"	L'organismo di investimento collettivo del risparmio chiuso e la società di investimento a capitale fisso come definiti dall'articolo 1, comma 213 e 219 della Legge 30 dicembre 2018 n. 145 (Legge di Bilancio 2019);
"Fondo EuVECA"	L'organismo di investimento collettivo del risparmio chiuso rientrante nell'ambito di applicazione del Regolamento 345/2013/UE come successivamente integrato e modificato;
"Fondo EuSEF"	L'organismo di investimento collettivo del risparmio chiuso rientrante nell'ambito di applicazione del Regolamento 346/2013/UE come successivamente integrato e modificato;

"Guida ai Parametri"	Indica il documento di accompagnamento al Regolamento e relative Istruzioni, di carattere tecnico-operativo, contenente la disciplina relativa ai parametri di controllo delle negoziazioni e ai parametri di quantità delle proposte di negoziazione; la Guida ai Parametri è comunicata tramite Avviso e messa a disposizione sul sito internet di Borsa Italiana;
"Green bonds"	Indicano le obbligazioni i cui proventi vengono utilizzati per finanziare esclusivamente progetti con specifici benefici/impatti ambientali;
"Interconnessione"	Indica il collegamento ai mercati 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) oppure direttamente (cd. accesso sponsorizzato, SA). *L'entrata in vigore della modalità di "accesso sponsorizzato" per il mercato IDEM sarà comunicata con successivo avviso.*
"Investitore al dettaglio"	Indica i soggetti di cui all'articolo 4, punto 6, del Regolamento 2014/1286/UE;
"**Investitori istituzionali**"	**Si intendono i soggetti di cui all'Allegato II, categoria I, 1) della direttiva Mifid 2014/65/UE**
"Investitori istituzionali in capitale di rischio"	Indicano i soggetti che svolgono, stabilmente e professionalmente, attività di investimento in capitale azionario, attraverso l'assunzione, la gestione e la cessione di partecipazioni in società non quotate;

"Investitori professionali"	Indicano i soggetti di cui all'allegato II, parte 1 e 2, della direttiva 2014/65/UE;
"Istruzioni"	Indicano le disposizioni di attuazione del presente Regolamento di cui all'articolo 1.1, comma 3;
"KID"	Indica il documento contenente le informazioni chiave, previsto dall'articolo 8, del Regolamento 2014/1286/UE;
"Manuale del Servizio di Negoziazione"	Indica la "Guide to the new Trading System" per i mercati MTA, MIV, MOT, ed ETFPlus e la "IDEM - Guide to the Trading System" per il mercato IDEM, rese disponibili sul sito internet di Borsa Italiana;
"Mercati"	Indicano i mercati regolamentati, ovvero i relativi comparti, organizzati e gestiti da Borsa Italiana S.p.A.;
"Mercato liquido dello strumento finanziario"	Indica il mercato liquido come definito all'articolo 2, comma 1, punto 17, del Regolamento 2014/600/UE;
"Mercati regolamentati"	Indicano i mercati autorizzati ai sensi dell'articolo 44 della Direttiva 2014/65/UE;
"Mercato regolamentato europeo di riferimento"	Indica il mercato, come definito all'articolo 2, comma 1, lettera j) del Regolamento (UE) 2017/1129, di prima ammissione alle negoziazioni degli strumenti finanziari o, nel caso l'ammissione alle negoziazioni sia avvenuta contestualmente su più mercati, quello più liquido;
"Mercato degli strumenti derivati" o "IDEM"	Indica il mercato di borsa in cui si negoziano contratti futures e contratti di opzione aventi come attività sottostante strumenti finanziari, tassi di interesse, valute, merci e relativi indici;
"Mercato telematico azionario" (MTA)	Indica il comparto di mercato in cui si negoziano azioni, obbligazioni convertibili, warrant, diritti di opzione;

"Mercato telematico degli investment vehicles" (MIV)	Indica il comparto di mercato in cui si negoziano azioni o quote di FIA, inclusi FVC, EuVECA, EuSEF e ELTIF o altri strumenti finanziari negoziati sul Segmento Professionale del Mercato MIV;
"Mercato telematico degli ETF ed ETC/ETN (ETFplus) "	Indica il comparto di mercato in cui si negoziano ETF, ETC/ETN;
"Mercato telematico delle obbligazioni" (MOT)	Indica il comparto di mercato in cui si negoziano obbligazioni diverse da quelle convertibili, titoli di Stato, euro-obbligazioni, obbligazioni di emittenti esteri, ABS e altri titoli di debito;
Mercati di Stati appartenenti all'OCSE o Mercati OCSE	un mercato istituito, organizzato e disciplinato da disposizioni adottate o approvate dalle autorità competenti in base alle leggi in vigore in uno Stato appartenente all'OCSE;
"Modello di valutazione di Black & Scholes"	Indica il modello con il quale viene determinato il prezzo di un contratto di opzione, call e put, sulla base del valore della volatilità implicita imputato dagli operatori market maker;
"Negoziatore"	Indica, a seconda dei casi: a) il soggetto addetto all'attività di negoziazione diretta nei mercati; b) il soggetto addetto al controllo degli ordini inoltrati dalla clientela attraverso sistemi di interconnessione;
"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;
"Negoziazione al prezzo di asta di chiusura"	Indica la modalità di negoziazione che segue la fase di asta di chiusura e che prevede l'inserimento, la modifica e la cancellazione di proposte di

	negoziazione al fine della conclusione di contratti al prezzo di asta di chiusura;
"Negoziazione continua"	Indica, nei mercati MTA, MIV (ove prevista), MOT, ETFplus e IDEM, la modalità di negoziazione che prevede l'inserimento, la modifica e la cancellazione di proposte di negoziazione al fine della conclusione, immediata o futura, di contratti;
"Non-executing Broker"	Indica l'operatore del mercato IDEM costituito nella forma di impresa di investimento o banca che opera ai fini di quanto previsto all'articolo 5.3.5, comma 6.
"OICR alternativo" o "FIA"	Indicano il fondo comune di investimento mobiliare o immobiliare, la Sicav e la Sicaf rientranti nell'ambito di applicazione della direttiva 2011/61/UE di cui all'articolo 1 lettera m-ter del Testo Unico della Finanza; indica anche il FIA estero la cui commercializzazione in Italia si svolge a norma del Capo II del Titolo III del Testo Unico della Finanza;
"Operatore market maker Mifid2"	Indica l'operatore che ha sottoscritto con Borsa Italiana un accordo di market making, in conformità a quanto previsto dal Regolamento 2017/578/UE;
"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 market maker volontario nel mercato IDEM" o "operatore market maker volontario"	Indica l'operatore iscritto nell'elenco di cui all'articolo 5.4.1 che si impegna a sostenere la liquidità degli strumenti finanziari negoziati nel mercato IDEM;
"Operatore specialista nel segmento Star" o	Indica l'operatore che, sulla base di un accordo con l'emittente, si impegna a sostenere la liquidità delle

"specialista Star" o "specialista"	società del segmento STAR e svolge le funzioni indicate negli articoli 2.3.5 e 4.4.1;
"Operatore specialista sul mercato MTA" o "specialista sul mercato MTA"	Indica l'operatore di cui all'articolo 4.4.1 che si impegna a sostenere la liquidità degli strumenti finanziari negoziati sul mercato MTA escluso il segmento Star;
"Operatore specialista del mercato telematico delle obbligazioni" o "specialista sul MOT"	Indica l'operatore che si impegna a sostenere la liquidità degli strumenti finanziari negoziati nel mercato MOT;
"Operatore specialista sul mercato ETFplus"	Indica l'operatore che si impegna a sostenere la liquidità degli strumenti finanziari negoziati nel mercato ETFplus e svolge le funzioni di cui all'articolo 4.4.1;
"Operatore specialista del mercato IDEM" o "specialista sull'IDEM"	Indica l'operatore, di cui all'articolo 5.4.2, che si impegna a sostenere in conto terzi la liquidità degli strumenti finanziari negoziati nel mercato IDEM;
"Operatore specialista sul mercato MIV" o "specialista sul mercato MIV"	Indica l'operatore che si impegna a sostenere la liquidità delle quote di FIA o degli strumenti finanziari negoziati nel Segmento Professionale di cui all'articolo 4.4.1;
"Operatore specialista"	Indica l'operatore che, per i mercati MTA, MIV, MOT, ed ETFplus, si impegna a sostenere la liquidità degli strumenti finanziari, svolgendo le funzioni indicate nell'articolo 4.4.1;
"Operatori" o "operatori ammessi alle negoziazioni"	Indica i soggetti di cui all'articolo 3.1.1 ammessi da Borsa Italiana, ai sensi dell'articolo 64 del Testo Unico della Finanza, alle negoziazioni sui mercati organizzati e gestiti dalla stessa Borsa Italiana;
"Operazione concordata"	Indica le operazioni concordate privatamente tra operatori, immesse nel mercato secondo le regole previste agli articoli 4.3.6 e 5.3.5 del Regolamento.
"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 2017/287/UE e nel Regolamento 2017/583/UE;

"Operazione di aumento di capitale fortemente diluitiva"	1. Indica l'operazione di aumento di capitale per la quale il rapporto tra il prezzo teorico ex e il prezzo cum, stimato sulla base del prezzo di riferimento alla data in cui i termini dell'operazione di aumento di capitale sono annunciati, sia inferiore o uguale a 0,3. Qualora i termini dell'operazione siano resi noti con un anticipo maggiore di una settimana rispetto all'avvio dell'operazione, il rapporto è calcolato all'inizio della settimana precedente a quella in cui è previsto l'avvio dell'operazione. 2. La qualificazione di operazione di aumento di capitale fortemente diluitiva è comunicata da Borsa Italiana al mercato con Avviso.
"Ordini a pacchetto"	indica l'ordine come definito dall'articolo 2, comma 1 (49) del Regolamento EU n. 600/2014;
"Organismi di investimento collettivo del risparmio" o "OICR"	Indicano gli organismi di cui all'articolo 1, comma 1 lettera k del Testo Unico della Finanza;
"Parametri"	Indicano, ai fini della vigilanza sui mercati, di cui alla Parte 6: a) condizioni specifiche di immissione e di esecuzione delle proposte di negoziazione dal punto di vista delle loro caratteristiche di prezzo, tempo e quantità; b) limiti alle variazioni massime dei prezzi dei contratti che possono essere conclusi, calcolate con riferimento a prezzi di altri contratti o di proposte di negoziazione presenti sul mercato; c) orari di avvio o di conclusione, nonché di durata, delle fasi di negoziazione o della sospensione delle negoziazioni;
"PMI"	Indica le piccole e medie imprese di cui all'articolo 1, comma 1, lettera w) quater. 1) del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58;
"Prezzi migliori (Proposte a ...)"	Indica, con riferimento al prezzo di una determinata proposta:

a) qualsiasi prezzo superiore se la proposta è in acquisto;

b) qualsiasi prezzo inferiore se la proposta è in vendita.

Analogamente, i prezzi peggiori sono quelli inferiori se in acquisto e superiori se in vendita.

Per gli strumenti finanziari i cui prezzi esprimono tassi di interesse il significato dei prezzi migliori o peggiori è invertito rispetto alle definizioni sopra esposte;

"Prezzo di asta di apertura" o "prezzo di apertura"	Indica nei mercati MTA, MIV, ETFplus e MOT**,** il prezzo al quale vengono conclusi i contratti nella fase di apertura; nel caso in cui su uno strumento finanziario si svolgano in una seduta di Borsa più di una fase di asta, il prezzo di asta di apertura è il prezzo venutosi a determinare al termine della prima fase d'asta;
"Prezzo di asta di chiusura"	Indica, nei mercati MTA, MIV, ETFplus e MOT il prezzo al quale vengono conclusi i contratti in asta di chiusura;
"Prezzo Indicativo"	Limitatamente al Segmento Professionale del mercato MIV, indica il prezzo pari all'ultimo valore unitario del NAV pubblicato dall'emittente;
"Private Equity backed" (PEb)	Indica le società nel cui capitale sociale siano presenti – da almeno 2 anni – uno o più investitori istituzionali in capitale di rischio con una partecipazione pari ad almeno il 30%, anche in forma congiunta;
"Proposta di negoziazione" o "proposta"	Indica l'ordine di acquisto o di vendita, per conto di terzi o in conto proprio, immesso dagli operatori nei mercati MTA, MIV, MOT, ETFplus o IDEM, contenente i dati e le informazioni necessarie per la sua visualizzazione ed esecuzione;
"Quantitativo minimo di negoziazione" o "lotto minimo (negoziabile)"	Indica: - il valore nominale minimo negoziabile di obbligazioni, obbligazioni convertibili, titoli di Stato, euro-obbligazioni, obbligazioni bancarie garantite e ABS;

	- il numero minimo negoziabile degli altri strumenti finanziari.
"Quote"	Indica la tipologia di proposta che deve essere utilizzata dagli operatori specialisti operanti sui mercati MTA, MIV, MOT, ed ETFplus in adempimento degli obblighi previsti dal Regolamento. Tale tipologia di proposta con un'unica transazione consente l'aggiornamento di entrambe le quotazioni in acquisto e in vendita immesse dall'operatore specialista;
"Regolamento Emittenti Consob"	Regolamento recante norme di attuazione del Decreto Legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, in materia di emittenti e adottato dalla Consob con delibera del 14 maggio 1999, n. 11971;
"Regolamento Mercati Consob"	Regolamento recante le norme di attuazione del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58 in materia di mercati e adottato dalla Consob con delibera n. 20249 del 25 dicembre 2017;
"Reverse merger"	Indica le operazioni di fusione e le operazioni di aumento di capitale con conferimento in natura nelle quali una società con azioni non quotate viene incorporata/conferita in una società con azioni quotate, quando l'entità degli attivi di quest'ultima, diversi dalle disponibilità liquide e dalle attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni, sia inferiore al cinquanta per cento dell'entità dei corrispondenti attivi della società incorporata/conferita. Indica, inoltre, le operazioni di acquisizione in cui una società con azioni non quotate viene acquisita da una società con azioni quotate, quando l'entità degli attivi di quest'ultima, diversi dalle disponibilità liquide e dalle attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni, sia inferiore al cinquanta per cento dell'entità dei corrispondenti attivi della società acquisita.
"Segmento di mercato"	Indica la suddivisione degli strumenti finanziari negoziati nei mercati MTA, MIV, ETFplus, MOT e IDEM in gruppi omogenei dal punto di vista delle modalità e degli orari di negoziazione;

"Segmento Professionale del mercato MOT"	Indica il segmento del mercato MOT accessibile solo ad investitori qualificati come definiti dal Regolamento 2017/1129;
"Segmento Professionale del mercato MIV"	Indica il segmento del mercato MIV nel quale sono negoziati i FIA, riservati, le società costituite con lo scopo di acquisizione di un business il cui oggetto sociale esclusivo prevede l'investimento in via prevalente in una società o attività nonché le relative attività strumentali **(c.d. SPAC)**, le società derivanti da operazioni di acquisizioni perfezionate da queste ultime società. Indica inoltre quelle società, diverse dai FIA, la cui strategia di investimento non è ancora stata avviata o completata e/o si caratterizza in termini di particolare complessità, per le quali è fornito un parere legale che non configurino FIA; tale segmento è accessibile solo a investitori professionali;
"Serie"	Indica, per il mercato IDEM, gli strumenti finanziari relativi alla stessa attività (strumento) sottostante che hanno la stessa scadenza e attribuiscono, nel caso delle opzioni, la stessa facoltà e hanno il medesimo prezzo di esercizio;
"Sicaf''	La società di investimento a capitale fisso di cui all'articolo 1, lettera i-bis del Testo Unico della Finanza;
"SIIQ"	Indica le società che abbiano esercitato l'opzione di cui all'articolo 1, comma 120, della legge n. 296/2006, e che abbiano assunto la relativa qualifica;
"Sistemi di generazione automatica degli ordini" o "Program trading"	Indica i sistemi di generazione e immissione automatica di ordini, sulla base di parametri predeterminati in relazione all'andamento dei mercati;
"Società di gestione"	Indica la società di gestione dell'OICR aperto o chiuso;
"Social bonds"	Indicano le obbligazioni i cui proventi vengono utilizzati per finanziare esclusivamente progetti con specifici benefici/impatti sociali;
"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 o gli ETC/ETN che possono essere emessi sulla base di un programma di emissione utilizzando la procedura di ammissione prevista all'articolo 2.4.6 del Regolamento;
"Testo Unico Bancario"	Indica il Decreto Legislativo 1° settembre 1993, n. 385 "Testo Unico delle leggi in materia bancaria e creditizia";
"Testo Unico della Finanza"	Indica il Decreto Legislativo 24 febbraio 1998, n. 58 "Testo unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria, ai sensi degli articoli 8 e 21 della Legge 6 febbraio 1996, n. 52";
"Tick"	Indica il valore minimo di scostamento dei prezzi delle proposte di negoziazione, determinato nelle Istruzioni, per ciascuno degli strumenti finanziari negoziabili nei mercati;
"Vigilanza prudenziale"	Indica la vigilanza da parte di un'autorità pubblica o privata sul rispetto di regole, emanate dalla stessa autorità o comunque previste, in materia di adeguatezza patrimoniale, contenimento del rischio nelle sue diverse configurazioni, partecipazioni detenibili, organizzazione amministrativa e contabile, controlli interni e sulla verifica del rispetto di tali regole;
"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.

PARTE 2
AMMISSIONE ALLA QUOTAZIONE E ALLE NEGOZIAZIONI

Titolo 2.1 Disposizioni generali

Articolo 2.1.1
(Ambito di applicazione)

1. La presente Parte del Regolamento disciplina l'ammissione alla quotazione e alle negoziazioni dei seguenti strumenti finanziari emessi da società o enti nazionali o esteri, nonché da Stati o enti sovranazionali:

    a) azioni, certificati rappresentativi di azioni e altri titoli di capitale di rischio;

    b) obbligazioni, euro-obbligazioni e altri titoli di debito, nonché strumenti del mercato monetario;

    c) warrant e altri titoli ad essi assimilabili;

    d) quote o azioni di FIA;

    e) ETC/ETN;

    f) obbligazioni strutturate;

    g) titoli di Stato;

    h) asset backed securities;

    i) obbligazioni bancarie garantite;

    j) quote o azioni di OICVM.

2. La presente Parte del Regolamento disciplina altresì l'ammissione alle negoziazioni di cui all'articolo 2.1.2, comma 7, per le ipotesi diverse da quelle di cui al comma 1 qualora gli strumenti finanziari siano già negoziati su altri mercati regolamentati.

Articolo 2.1.2
(Competenze in materia di ammissione)

1. Gli strumenti finanziari di cui al precedente articolo possono essere ammessi da Borsa Italiana alla quotazione, e alle negoziazioni, sempre che siano soddisfatte tutte le condizioni di cui ai Titoli 2.1, 2.2, 2.3 e 2.4.

2. Borsa Italiana può respingere la domanda di ammissione alla quotazione, con provvedimento motivato e comunicato tempestivamente all'interessato:

    a) se le caratteristiche dello strumento finanziario siano tali da far ritenere che non possa aver luogo la formazione di un mercato regolare;
    b) se, avendo altri strumenti finanziari già ammessi alle negoziazioni, l'emittente non adempie agli obblighi derivanti dalla stessa;
    c) se, essendo lo strumento finanziario già ammesso alle negoziazioni in un altro Stato, l'emittente non adempie agli obblighi derivanti dalla stessa;

d) se la situazione dell'emittente sia tale da rendere l'ammissione contraria all'interesse degli investitori. A tal fine Borsa Italiana farà prevalentemente riferimento ai seguenti elementi: la presenza di gravi squilibri nella struttura finanziaria, un critico posizionamento competitivo nei principali settori di attività, l'evidenza di importanti fattori di incoerenza nel piano industriale e la carenza di elementi di riscontro delle ipotesi contenute nel piano medesimo.

   Per gli Emittenti Certificati, tali elementi saranno valutati da Borsa Italiana sulla base dell'esame preventivo condotto nell'ambito del programma riconosciuto e sulla base delle dichiarazioni dello Sponsor di cui all'articolo 2.3.4, comma 2, lettera a) e lettera d) nonché delle ulteriori informazioni prodotte dallo Sponsor e/o dall'emittente. Se la domanda di ammissione è presentata trascorsi 6 mesi dal rilascio del certificato, Borsa Italiana si riserva di chiedere ulteriori informazioni all'emittente e/o ulteriori dichiarazioni allo Sponsor.

3. Borsa Italiana può respingere la domanda di ammissione alla quotazione relativa agli strumenti finanziari di cui all'articolo 2.1.1. comma 1, lettera d) con provvedimento motivato e comunicato tempestivamente all'interessato, se non sono rispettate le condizioni di cui al comma 2, lettera a) e b) e c).
4. Nel caso di ammissione alla quotazione di azioni di cui agli articoli 2.3.1, comma 6 e all'articolo 2.3.4, comma 10, Borsa Italiana, al fine di valutare l'elemento di cui al comma 2, lettera d), del presente articolo, farà prevalentemente riferimento alla presenza di gravi squilibri nella struttura finanziaria.
5. Nel caso di ammissione alla quotazione di azioni di cui agli articoli 2.3.4, comma 11, e 2.3.1, comma 2, Borsa Italiana può respingere la domanda di ammissione alla quotazione, con provvedimento motivato e comunicato tempestivamente all'interessato, se non sono rispettate le condizioni di cui al precedente comma 2, lettere a), b) e c).
6. Borsa Italiana può subordinare, nel solo interesse della tutela degli investitori, l'ammissione alla quotazione a qualsiasi condizione particolare che ritenga opportuna e che sia esplicitamente comunicata al richiedente.
7. Possono essere ammessi alle negoziazioni, su domanda dell'emittente di un operatore aderente al mercato o su iniziativa di Borsa Italiana, gli strumenti finanziari emessi o garantiti da uno Stato membro dell'Unione Europea o emessi da organismi internazionali di carattere pubblico di cui facciano parte uno o più Stati membri dell'Unione Europea.

8. Con riferimento alle ipotesi di cui all'articolo 2.4.1, comma 1, lettere a) e b), Borsa Italiana può respingere la domanda di ammissione alle negoziazioni, con decisione motivata e comunicata tempestivamente al pubblico mediante Avviso di Borsa Italiana, se non sono rispettate le condizioni di ammissione alle negoziazioni di cui ai Titoli 2.1, 2.2, 2.3 e 2.4.

Articolo 2.1.3
(Condizioni generali per l'ammissione)

1. Le società e gli enti emittenti devono essere regolarmente costituiti ed i loro statuti devono essere conformi alle leggi ed ai regolamenti ai quali le società e gli enti stessi sono soggetti.
2. Gli strumenti finanziari devono essere:
   a) emessi nel rispetto delle leggi, dei regolamenti e di ogni altra disposizione applicabile;
   b) conformi alle leggi ed ai regolamenti ai quali sono sottoposti;
   c) liberamente negoziabili. Gli strumenti finanziari il cui trasferimento sia soggetto a restrizioni sono considerati liberamente negoziabili qualora la restrizione non comporti alcun rischio di perturbare il mercato;
   d) idonei ad essere oggetto di liquidazione mediante i CSD designati da Borsa Italiana per ciascun mercato o segmento e indicati nelle Istruzioni;
   e) idonei ad essere negoziati in modo equo, ordinato ed efficiente.

Articolo 2.1.4
(Ulteriori condizioni per gli emittenti esteri)

1. Gli emittenti di diritto estero di uno Stato non appartenente all'Unione Europea devono dimostrare che non sussistono impedimenti alla sostanziale osservanza da parte loro delle disposizioni, contenute nel presente Regolamento e nelle relative Istruzioni nonché in leggi o altri regolamenti ad essi applicabili, concernenti le informazioni da mettere a disposizione del pubblico, della Consob o di Borsa Italiana.

   E' fatta salva la facoltà di Borsa Italiana di stabilire, per singoli emittenti, tenuto conto degli ordinamenti cui sono assoggettati, modalità e termini diversi da quelli previsti in via generale per l'osservanza delle disposizioni del presente Regolamento.
2. Gli emittenti di diritto estero devono dimostrare che non sussistono impedimenti di alcun genere all'esercizio di tutti i diritti relativi ai loro strumenti finanziari ammessi alla quotazione di Borsa.
3. Per l'ammissione di strumenti finanziari emessi da società o enti soggetti alla legislazione nazionale di uno Stato appartenente alla Unione Europea e che hanno una rappresentazione cartolare, tale rappresentazione deve essere conforme alle norme in vigore in detto Stato. Qualora la rappresentazione cartolare non sia conforme alle norme in vigore in Italia, la situazione dovrà essere resa nota al pubblico.
4. Borsa Italiana verifica che, nel caso di ammissione di strumenti finanziari emessi da società o enti soggetti alla legislazione nazionale di Stati non

appartenenti all'Unione Europea, la rappresentazione cartolare di detti strumenti offra garanzie sufficienti per la tutela degli investitori.

5. Se gli strumenti finanziari emessi da una società o da un ente soggetto alla legislazione nazionale di uno Stato non appartenente alla Unione Europea non sono quotati nel Paese d'origine o di diffusione principale, essi possono essere ammessi soltanto previo accertamento che l'assenza di quotazione nel Paese d'origine o di diffusione principale non sia dovuta alla necessità di tutelare gli investitori.

Articolo 2.1.5
(Ulteriori condizioni per le emissioni effettuate da emittenti italiani e sottoposte ad un ordinamento estero)

1. Gli strumenti finanziari assoggettati ad un ordinamento estero emessi da emittenti italiani devono dimostrare che non sussistono impedimenti di alcun genere all'esercizio di tutti i diritti relativi ai loro strumenti finanziari ammessi alla quotazione di Borsa.

2. Per l'ammissione degli strumenti finanziari di cui al comma 1, che hanno una rappresentazione cartolare, tale rappresentazione deve essere conforme alle norme in vigore nello Stato di emissione. Qualora la rappresentazione cartolare non sia conforme alle norme in vigore in Italia, la situazione dovrà essere resa nota al pubblico.

Titolo 2.2 Condizione per l'ammissione

Capo 1 – Azioni

Articolo 2.2.1
(Requisiti delle azioni)

1. Ai fini dell'ammissione alle negoziazioni delle azioni, Borsa Italiana valuta la sussistenza di condizioni tali da assicurare che le azioni possano essere negoziate in modo equo, ordinato ed efficiente.
2. A supporto di tale valutazione, le azioni devono avere i seguenti requisiti:

   a) capitalizzazione di mercato prevedibile pari almeno a 40 milioni di euro; Borsa Italiana può ammettere azioni con una capitalizzazione inferiore qualora ritenga che per tali azioni si formerà un mercato sufficiente. Nel caso di società già ammesse alle negoziazioni in un altro mercato regolamentato o sistema multilaterale di negoziazione, il requisito dei 40 milioni di euro è calcolato sulla base della capitalizzazione media di mercato degli ultimi tre mesi precedenti alla decisione di ammissione alle negoziazioni. A tal fine, la capitalizzazione media di mercato è calcolata sulla base della media dei prezzi ufficiali del periodo di riferimento.

   b) sufficiente diffusione, che si presume realizzata quando le azioni siano ripartite presso gli investitori professionali oltre che presso gli investitori non professionali per almeno il 25% del capitale rappresentato dalla categoria di appartenenza;

   Il flottante minimo per l'ottenimento della qualifica di Star è fissato nel 35%. Solo a tal fine possono essere ricomprese nel calcolo del flottante le azioni al servizio dell'opzione "*green shoe*" fino ad un massimo del 10% del controvalore dell'offerta.

   Nel computo della percentuale:

   1) non si tiene conto delle partecipazioni azionarie di controllo, di quelle vincolate da patti parasociali e di quelle soggette a vincoli alla trasferibilità delle azioni (lock-up) di durata superiore ai 6 mesi;

   2) non si tiene conto delle partecipazioni azionarie pari o superiori al 5%;

   3) si tiene conto di quelle possedute ~~da organismi di~~

~~investimento collettivo del risparmio,~~ **da investitori istituzionali,** ~~da fondi pensione e da enti previdenziali~~, salvo che si tratti di partecipazioni azionarie superiori al 10%, di partecipazioni azionarie di controllo, di quelle vincolate da patti parasociali e di quelle soggette a vincoli alla trasferibilità delle azioni (lock-up) di durata superiore ai 6 mesi. **Si tiene conto delle partecipazioni possedute dal patrimonio destinato costituito ai sensi dell'art. 27 del D. Lgs. n. 34/2020 salvo che si tratti di partecipazioni di controllo, di quelle vincolate da patti parasociali e di quelle soggette a vincoli alla trasferibilità delle azioni (lock-up) di durata superiore ai 6 mesi**.

Ai fini del calcolo della partecipazione – anche per l'ottenimento della qualifica di Star contestualmente all'ammissione - si considera il numero di azioni della categoria per la quale si richiede l'ammissione. Laddove non sia possibile effettuare il calcolo della partecipazione secondo tale modalità, lo stesso sarà effettuato sulla base di criteri che tengano conto delle informazioni disponibili in materia di assetti proprietari ai sensi della normativa applicabile.

Borsa Italiana, fermo restando l'obiettivo generale di cui al comma 1, può derogare ai requisiti sopraesposti, secondo modalità non discriminanti e sulla base di procedure definite in via generale.

3. Per le azioni di nuova emissione di pari categoria e medesime caratteristiche, ad eccezione del godimento, rispetto a quelle già quotate, non si applicano le previsioni di cui al precedente comma 1. Borsa Italiana potrà disporne l'ammissione alle negoziazioni con separata linea, avuto riguardo all'entità e alla diffusione delle azioni emesse, nonché alla prevista durata di esistenza della separata linea.

4. Ad eccezione dei titoli azionari delle banche popolari e delle società cooperative autorizzate all'esercizio dell'assicurazione, non possono essere ammesse categorie di azioni prive del diritto di voto nelle assemblee ordinarie, se azioni dotate di tale diritto non sono già negoziate ovvero non sono oggetto di contestuale provvedimento di ammissione alle negoziazioni.

5. Le disposizioni di cui al comma 2, lettera b), del presente articolo non si applicano alle azioni di risparmio, per le quali la sufficiente diffusione dovrà essere tale da assicurare un regolare funzionamento del mercato.

6. Borsa Italiana può ammettere alla quotazione in Borsa strumenti finanziari destinati entro breve termine a un'offerta pubblica in Borsa

e per i quali sia ragionevole prevedere che l'offerta medesima realizzi una sufficiente diffusione presso gli investitori indicati negli articoli di riferimento.

Articolo 2.2.2
(Requisiti degli emittenti di azioni)

1. Possono essere ammesse alla quotazione le azioni rappresentative del capitale di emittenti che abbiano pubblicato e depositato, conformemente al diritto nazionale, i bilanci anche consolidati degli ultimi tre esercizi annuali, di cui almeno l'ultimo corredato di un giudizio espresso da un revisore legale o una società di revisione legale iscritti nel registro tenuto dal Ministero dell'Economia e delle finanze, ai sensi del decreto legislativo 27 gennaio 2010, n. 39 o della corrispondente disciplina di diritto estero applicabile. L'ammissione alla quotazione non può essere disposta se il revisore legale o la società di revisione legale ha espresso un giudizio negativo ovvero si è dichiarata impossibilitata a esprimere un giudizio.

2. Le società risultanti da operazioni straordinarie o che abbiano subito, nel corso dell'esercizio precedente a quello di presentazione della domanda o successivamente, modifiche sostanziali nella loro struttura patrimoniale devono produrre, a completamento di quanto previsto dal comma 1:

   - il conto economico pro-forma relativo ad almeno un esercizio annuale chiuso precedentemente alla data di presentazione della domanda di ammissione;
   - lo stato patrimoniale pro-forma riferito alla data di chiusura dell'esercizio precedente la domanda di ammissione qualora le operazioni straordinarie o le modifiche sostanziali siano avvenute successivamente a tale data;
   - gli ulteriori documenti pro-forma infrannuali specificati nelle Istruzioni.

   Qualora dalla redazione dei documenti pro-forma di cui al presente comma possa derivare l'inattendibilità oggettiva dei dati contabili contenuti negli stessi, Borsa Italiana, su richiesta motivata dell'emittente, si riserva di accettare ricostruzioni contabili storiche diverse.

3. I documenti contabili di cui al comma 2 devono essere accompagnati dalla relazione di un revisore legale o di una società di revisione legale, che abbia una conoscenza adeguata dei soggetti coinvolti e che fondi il proprio parere su verifiche adeguate. La relazione contiene gli esiti dell'attività di verifica sulla ragionevolezza delle ipotesi di base per la redazione dei dati pro-forma, sulla corretta applicazione della

metodologia utilizzata nonché sulla correttezza dei principi contabili adottati per la redazione dei medesimi atti.

Analoga relazione deve essere rilasciata dal revisore legale o dalla società di revisione legale sulle ricostruzioni contabili storiche diverse dai dati pro-forma; eventuali limitazioni o impedimenti all'espressione del giudizio dovranno essere motivati.

4. I bilanci annuali di esercizio e consolidati e le situazioni contabili annuali che costituiscono la base dei dati pro-forma di cui al comma 2 devono essere assoggettati, per una parte largamente preponderante, a revisione contabile completa. In caso di impossibilità oggettiva, Borsa Italiana si riserva, su richiesta motivata dell'emittente, di accettare che solo una parte preponderante dei dati sia assoggettata a revisione contabile completa.

5. In via eccezionale, in deroga al comma 1, può essere accettato un numero inferiore di bilanci eventualmente integrati dalla documentazione di cui al comma 2 corredata da quanto previsto ai commi 3 e 4, ovvero, nel caso di emittenti che non abbiano mai pubblicato e depositato un bilancio annuale i documenti di cui ai commi 2, 3 e 4. Tale deroga deve in ogni caso rispondere agli interessi dell'emittente e degli investitori e questi ultimi devono disporre di tutte le informazioni necessarie per una valutazione dell'emittente e degli strumenti per i quali è richiesta l'ammissione.

6. La società emittente e le principali società del gruppo ad essa facente capo devono adottare un Sistema di controllo di gestione tale da consentire ai responsabili di disporre periodicamente e con tempestività di un quadro sufficientemente esaustivo della situazione economica e finanziaria della società e delle principali società del gruppo a essa facente eventualmente capo e tale da consentire in modo corretto:

   - il monitoraggio dei principali *key performance indicator* e dei fattori di rischio che attengono alla società e alle principali società del gruppo ad essa facente eventualmente capo;
   - la produzione dei dati e delle informazioni con particolare riguardo all'informazione finanziaria, secondo dimensioni di analisi adeguate alla tipologia di *business*, alla complessità organizzativa e alle specificità del fabbisogno informativo del *management*;
   - l'elaborazione dei dati finanziari prospettici del piano industriale e del *budget* nonché la verifica del raggiungimento degli obiettivi aziendali mediante un'analisi degli scostamenti

   A tal fine l'emittente redige un Memorandum, approvato dal proprio organo amministrativo, nel quale descrive il Sistema di controllo di gestione adottato dall'emittente e dalle principali società del gruppo ad esso facente capo. Il Memorandum deve descrivere in modo

sintetico ma esaustivo, i componenti del sistema, i soggetti responsabili, i contenuti informativi con particolare riguardo agli indicatori utilizzati per il monitoraggio dei principali *key performance indicator* e fattori di rischio aziendale.

Il Memorandum dovrà altresì indicare le eventuali aree di criticità del Sistema presenti al momento della presentazione della domanda; l'emittente dovrà precisare in quale delle casistiche previste da Borsa Italiana nelle Istruzioni ricadano tali criticità.

7. L'emittente deve esercitare, direttamente o attraverso le proprie controllate e in condizioni di autonomia gestionale, una attività capace di generare ricavi.

   Borsa Italiana nel valutare la sussistenza delle condizioni di autonomia gestionale verifica che non vi siano ostacoli alla massimizzazione degli obiettivi economico-finanziari propri dell'emittente. Qualora Borsa Italiana ravvisi elementi potenzialmente idonei a ostacolare il conseguimento dell'autonomia gestionale, richiede che sia data al pubblico adeguata informativa all'atto dell'ammissione a quotazione ed eventualmente in via continuativa.

   Per le società controllate sottoposte all'attività di direzione e coordinamento di un'altra società non devono sussistere le condizioni che inibiscono la quotazione di cui all'articolo 16 del regolamento Mercati Consob.

   L'attivo di bilancio ovvero i ricavi dell'emittente non devono essere rappresentati in misura preponderante dall'investimento o dai risultati dell'investimento in una società le cui azioni sono ammesse alle negoziazioni in un mercato regolamentato.

8. Le società controllanti società costituite e regolate dalla legge di Stati non appartenenti all'Unione Europea devono rispettare le condizioni per la quotazione di cui all'articolo 15 del Regolamento Mercati Consob.

9. Le società finanziarie il cui patrimonio è costituito esclusivamente da partecipazioni devono rispettare le condizioni di cui all'articolo 17 del Regolamento Mercati Consob.

10. Fermo quanto previsto dai commi precedenti, le azioni delle banche popolari e delle società cooperative autorizzate all'esercizio dell'assicurazione possono essere ammesse a condizione che nello statuto dell'emittente:

    - sia previsto che le emissioni ordinarie di nuove azioni siano riservate all'ingresso di nuovi soci e si realizzino con l'assegnazione di una sola azione;
    - il periodo minimo di iscrizione richiesto per il riconoscimento del diritto di voto nelle assemblee non sia superiore a 90 giorni.

11. Le azioni delle società cooperative possono essere ammesse a condizione che:
    - l'atto costitutivo dell'emittente e/o la delibera di emissione delle azioni contenga specifiche previsioni atte a garantire la libera trasferibilità delle azioni emesse;
    - le previsioni dell'atto costitutivo dell'emittente e/o della delibera di emissione delle azioni siano conformi alle specifiche condizioni previste dalle disposizioni di legge in materia.
12. I requisiti di cui ai commi precedenti non si applicano per l'ammissione di azioni dello stesso emittente di categoria diversa rispetto a quelle già quotate.
13. L'emittente deve aver conferito l'incarico di revisione legale dei conti a un revisore legale o a una società di revisione legale ai sensi del decreto legislativo 27 gennaio 2010, n. 39 salvo quanto previsto dalla corrispondente disciplina di diritto estero applicabile.
14. Nel caso in cui l'emittente sia stato oggetto di rating sul merito di credito da parte di un'agenzia di rating indipendente locale o internazionale nei 12 mesi antecedenti la domanda di ammissione alla quotazione, tale rating o il relativo aggiornamento, se pubblici, dovranno essere comunicati a Borsa Italiana. Tale informazione sarà diffusa al mercato nell'avviso in cui si stabilisce la data di inizio delle negoziazioni.
15. Nel disporre l'ammissione alla quotazione di azioni ordinarie di emittenti le cui azioni ordinarie siano già ammesse alle negoziazioni su altri mercati regolamentati europei o extracomunitari, Borsa Italiana può derogare a quanto previsto dai commi precedenti anche tenuto conto, a titolo esemplificativo e non esaustivo, dell'appartenenza a primari indici finanziari internazionali o nazionali, della dimensione dell'emittente e del periodo di tempo da cui è ammesso alle negoziazioni.

Articolo 2.2.3
(Ulteriori requisiti per ottenere la qualifica di Star)

1. All'atto della domanda di ammissione alla quotazione ovvero successivamente all'ammissione alle negoziazioni, l'emittente può richiedere per le proprie azioni ordinarie la qualifica di Star, secondo le modalità indicate nelle Istruzioni, rispettando le condizioni indicate nei commi seguenti. Borsa Italiana, verificata la sussistenza di tali condizioni, attribuisce la qualifica di Star, con l'Avviso in cui si stabilisce la data di inizio delle negoziazioni ovvero con successivo Avviso.

2. Al fine di ottenere la qualifica di Star, le azioni devono soddisfare i seguenti requisiti:

   a) devono avere una capitalizzazione di mercato, effettiva o prevedibile, non superiore alla soglia stabilita nelle Istruzioni ai sensi dell'articolo 4.2.1, comma 3, del Regolamento;

   b) devono avere una capitalizzazione di mercato, effettiva o prevedibile, non inferiore alla soglia stabilita nelle Istruzioni ai sensi dell'articolo 4.2.1, comma 3, del Regolamento.

   Nel caso di società già ammesse alle negoziazioni in un altro mercato regolamentato o sistema multilaterale di negoziazione, il requisito è calcolato sulla base della capitalizzazione media di mercato degli ultimi tre mesi precedenti alla decisione di ammissione alle negoziazioni. A tal fine, la capitalizzazione media di mercato è calcolata sulla base della media dei prezzi ufficiali del periodo di riferimento.

3. Al fine di ottenere e mantenere la qualifica di Star, gli emittenti devono:

   a) rendere disponibile al pubblico informazioni finanziarie periodiche aggiuntive aventi come minimo i contenuti descritti all'articolo 154-ter, comma 5 del Testo Unico della Finanza entro 45 giorni dal termine del primo, terzo e quarto trimestre dell'esercizio. Gli emittenti sono esonerati dalla pubblicazione relativa al quarto trimestre se mettono a disposizione del pubblico la relazione finanziaria annuale, unitamente agli altri documenti di cui all'articolo 154-ter, comma primo, del Testo Unico della Finanza entro 90 giorni dalla chiusura dell'esercizio;

   b) rendere disponibile al pubblico la relazione finanziaria semestrale di cui all'articolo 154-ter comma 2 del Testo Unico della Finanza entro 75 giorni dalla chiusura del primo semestre dell'esercizio;

   c) avere un giudizio positivo del revisore legale o della società di revisione legale relativo all'ultimo bilancio di esercizio e consolidato ove redatto;

   d) non avere l'attivo di bilancio ovvero i propri ricavi rappresentati, in misura preponderante, dall'investimento o dai risultati dell'investimento in una società le cui azioni sono ammesse alle negoziazioni in un mercato regolamentato;

   e) non avere il bilancio di esercizio e consolidato, ove redatto, impugnato dalla Consob ai sensi dell'articolo 157 del Testo Unico della Finanza;

   f) rendere disponibile sul proprio sito Internet la relazione finanziaria annuale la relazione finanziaria semestrale, le

informazioni finanziarie periodiche aggiuntive, nonché l'informativa di cui all'articolo 114, comma 1~~, 4~~ e 5, del Testo Unico della Finanza e gli ulteriori elementi indicati da Borsa Italiana nelle Istruzioni. Le informazioni dovranno essere rese disponibili sul sito secondo il formato indicato da Borsa Italiana, anche in lingua inglese; le comunicazioni al pubblico di cui all'articolo 114, comm**a**~~i~~ 1 ~~e 4~~ del Testo Unico della Finanza nonché le eventuali integrazioni richieste da Consob ai sensi dell'articolo 114, comma 5 del Testo Unico della Finanza devono essere diffuse al pubblico in lingua inglese contestualmente rispetto alle corrispondenti comunicazioni in italiano;

g) aver pubblicato, nei termini previsti, i documenti contabili obbligatori sulla base delle disposizioni applicabili e non essere incorsi, nei precedenti 18 mesi, in violazioni di obblighi informativi formalmente accertati;

h) non essere ammessi a procedure concorsuali e non avere società controllate ai sensi dell'articolo 2359 del codice civile ammesse a procedure concorsuali in misura superiore alla soglia stabilita nelle Istruzioni;

i) non avere le proprie azioni ordinarie sospese dalle negoziazioni a tempo indeterminato;

j) non incorrere in una delle situazioni previste dagli articoli 2446 e/o 2447 del codice civile;

k) aver individuato all'interno della propria struttura organizzativa un soggetto professionalmente qualificato (*investor relator*) che abbia come incarico specifico la gestione dei rapporti con gli investitori;

l) aver adottato il modello di organizzazione, gestione e controllo previsto dall'articolo 6 del decreto legislativo 231/2001;

m) applicare, per quanto riguarda la composizione dell'organo di amministrazione nonché il ruolo e le funzioni degli amministratori non esecutivi e indipendenti, i principi e le raccomandazioni previsti dall'articolo 2 (escluse le raccomandazioni 5, terzo e quarto comma, e la raccomandazione 8) del Codice di Corporate Governance, nonché ~~e~~ il principio XII e le raccomandazioni 12(d), 13 e 14 previsti dall'articolo 3 del Codice di Corporate Governance;

Borsa Italiana definisce nelle Istruzioni criteri generali per la valutazione dell'adeguatezza del numero degli amministratori indipendenti. L'entrata in vigore della disciplina è subordinata all'esplicito assenso della Consob;

n) applicare per quanto riguarda l'istituzione e il funzionamento dei

comitati interni all'organo di amministrazione le raccomandazioni 16 primo, secondo e terzo comma, e 17 previsti dall'articolo 3 del Codice di Corporate Governance;

o) applicare per quanto riguarda la remunerazione degli amministratori i principi e le raccomandazioni 25, 26, 27(a), 27(c), 29 e 31 previsti dall'articolo 5 del Codice di Corporate Governance;

p) aver nominato un comitato controllo e rischi in conformità a quanto previsto dalle raccomandazioni 32(c), 33 e 35 previsti dall'articolo 6 del Codice di Corporate Governance.

4. La qualifica di Star è subordinata alla nomina di un operatore specialista incaricato di svolgere le funzioni di cui all'articolo 2.3.5 relativamente alle azioni ordinarie, fatto salvo per gli emittenti aventi una capitalizzazione media di mercato superiore alla soglia di 1.000 milioni di euro calcolata secondo i criteri ed i termini previsti nelle Istruzioni e che ne facciano richiesta.

   Possono esercitare le funzioni di specialista gli operatori ammessi alle negoziazioni sul mercato.

   Non possono esercitare l'attività di specialista gli operatori che appartengono al gruppo cui l'emittente fa parte o che fa capo all'emittente.

   Qualora l'emittente abbia diverse tipologie di strumenti finanziari quotati può procedere alla nomina di un operatore specialista incaricato di svolgere le funzioni di cui all'articolo 2.3.5, comma 1, lettera a) anche relativamente a tali tipologie.

5. In caso di emittenti già quotati, al fine di ottenere la qualifica di Star è richiesto il rispetto del requisito economico indicato nelle Istruzioni.

6. Borsa Italiana, su richiesta motivata dell'emittente, può ritenere soddisfatti i requisiti di cui al comma 3, lettere m) e p), qualora l'organo di amministrazione abbia deliberato di proporre all'Assemblea l'adeguamento a tali requisiti.

7. L'emittente si impegna a comunicare tempestivamente a Borsa Italiana la temporanea impossibilità di rispettare gli obblighi di cui ai commi 3 e 4 e le relative motivazioni.

8. Borsa Italiana può concedere una deroga al rispetto del requisito di presentazione entro 45 giorni delle informazioni finanziarie periodiche aggiuntive di cui al comma 3, lettera a), in caso di comprovata impossibilità per l'emittente di rispettarlo, dandone comunicazione all'emittente e al pubblico entro 15 giorni dalla richiesta di deroga.

9. Borsa Italiana può richiedere alla società tutte le informazioni rilevanti ai fini della verifica degli obblighi di cui al comma 3.

10. Con la periodicità indicata nelle Istruzioni, Borsa Italiana con apposito Avviso può escludere dalla qualifica di Star le azioni per le quali non siano stati rispettati i requisiti per mantenere la qualifica, tenendo conto dell'importanza e della frequenza dei casi nei quali tali requisiti sono venuti a mancare. Con la medesima periodicità, Borsa Italiana può escludere dalla qualifica Star le azioni per le quali il flottante sia sceso al di sotto della percentuale di capitale stabilita nelle Istruzioni.

11. Borsa Italiana verifica il rispetto del requisito di capitalizzazione di cui al comma 2, lettera a), secondo la periodicità indicata all'articolo 4.2.1 e può, con apposito Avviso, escludere dalla qualifica di Star gli strumenti finanziari la cui capitalizzazione sia divenuta superiore alla soglia stabilita, secondo la procedura stabilita all'articolo 4.2.1, su richiesta della società secondo quanto previsto nelle Istruzioni.

12. Borsa Italiana, anche in deroga alla periodicità indicata nelle Istruzioni, può escludere, con provvedimento motivato, dalla qualifica di Star le azioni delle società per le quali:

    a) si verifichino condizioni tali da pregiudicare la situazione economico-finanziaria e/o patrimoniale dell'emittente o del gruppo ad esso facente capo, ivi incluse le situazioni previste dagli articoli 2446 e/o 2447 del codice civile

    b) quando le azioni sono sospese a tempo indeterminato

    c) sia comunicato al pubblico ai sensi dell'articolo 2.6.13 l'applicazione di provvedimenti di cui all'articolo 2.6.10;

    d) si siano verificati fatti in sostanziale contrasto con il pieno rispetto degli elevati standard caratteristici del segmento Star e che possano incidere negativamente sulla reputazione del Segmento.

    Il provvedimento è reso pubblico mediante Avviso di Borsa Italiana.

    In tal caso, Borsa Italiana, su richiesta da parte della società, può attribuire nuovamente la qualifica di Star alle azioni della società di cui al paragrafo precedente, se è venuta meno la causa sottostante l'esclusione tenuto conto del rispetto dei requisiti di permanenza sul segmento Star nel corso del periodo di esclusione, del mantenimento del flottante esistente al momento dell'esclusione e ferma restando la sussistenza dei requisiti di cui all'articolo 2.2.3 comma 3 e seguenti del Regolamento.

13. Le disposizioni di cui ai commi precedenti si applicano, nella sostanza, anche alle società di diritto estero. E' fatta salva la facoltà di Borsa Italiana di stabilire, per singoli emittenti, tenuto conto degli ordinamenti cui sono assoggettati, modalità e termini diversi e/o ulteriori.

Capo 2 – Certificati rappresentativi di azioni

Articolo 2.2.4
(Certificati rappresentativi di azioni)

1. Nel caso di ammissione di certificati rappresentativi di azioni, l'emittente le azioni rappresentate è considerato come emittente ai fini della presente Parte del Regolamento.
2. L'emittente i certificati rappresentativi di azioni deve essere soggetto a vigilanza prudenziale in Italia o nel paese in cui ha la sede legale.
3. All'emittente i certificati rappresentativi e ai certificati medesimi si applica il disposto degli articoli 2.1.3 e 2.1.4; i certificati devono, altresì, soddisfare i requisiti di cui all'articolo 2.2.1.

Capo 3 – Obbligazioni

SEZIONE I

Articolo 2.2.5
(Requisiti degli emittenti di obbligazioni)

1. Possono essere ammesse alla quotazione le obbligazioni emesse da società o enti che abbiano pubblicato e depositato, conformemente al diritto nazionale, i bilanci anche consolidati degli ultimi due esercizi annuali e che siano in possesso dei requisiti di cui al precedente articolo 2.2.2, commi 2, 3, 4 e 5, salvo quanto disposto al successivo articolo 2.2.6. Nel caso di obbligazioni convertibili in azioni, queste ultime devono essere negoziate in un mercato regolamentato o formare oggetto di un contestuale provvedimento di ammissione.
2. In via eccezionale Borsa Italiana può ammettere alla quotazione obbligazioni emesse da un soggetto in possesso dei requisiti di cui al comma 1, convertibili in azioni emesse da un terzo e negoziate in un mercato regolamentato o che sono oggetto di contestuale provvedimento di ammissione.
3. I bilanci, anche consolidati, degli emittenti obbligazioni quotate devono essere sottoposti a revisione legale dei conti ai sensi del decreto legislativo 27 gennaio 2010, n. 39 o della corrispondente disciplina di diritto estero applicabile. L'emittente deve aver conferito l'incarico di revisione legale dei conti del bilancio, anche consolidato, dell'esercizio in corso alla data di presentazione della domanda di ammissione alla quotazione ai sensi del decreto legislativo 27 gennaio 2010, n. 39 o della corrispondente disciplina di diritto estero applicabile.
4. Nel caso in cui gli emittenti le obbligazioni siano stati oggetto di rating sul merito di credito da parte di un'agenzia di rating indipendente locale

o internazionale nei 12 mesi antecedenti la domanda di ammissione alla quotazione, tale rating o il relativo aggiornamento, se pubblici, dovranno essere comunicati a Borsa Italiana indicando anche l'eventuale rating attribuito alla singola emissione. Tali informazioni saranno diffuse al mercato nell'avviso in cui si stabilisce la data di inizio delle negoziazioni.

5. Qualora le obbligazioni siano garantite in modo incondizionato e irrevocabile da un terzo soggetto (garante) i requisiti e gli adempimenti di cui alla presente Parte posti in capo all'emittente le obbligazioni si intendono riferiti al garante dell'emissione.

Articolo 2.2.6
(Requisiti degli enti locali)

1. Possono essere ammessi alla quotazione gli strumenti finanziari emessi dagli enti locali in possesso dei seguenti requisiti:
    a) per i soggetti indicati nell'articolo 2, comma 1, D.Lgs. 267/2000, e per i consorzi a cui si applicano le norme degli enti locali, l'ultimo rendiconto della gestione con i relativi allegati, corredato della relazione di cui all'articolo 151, comma 6, D.Lgs. 267/2000, deve essere certificato dall'organo di revisione economico-finanziaria con le modalità di cui all'articolo 239, comma 1, lettera d), dello stesso decreto legislativo;
    b) per i consorzi tra enti locali territoriali aventi rilevanza economica e imprenditoriale, l'ultimo bilancio approvato deve essere corredato di un giudizio del revisore legale o della società di revisione legale ai sensi del decreto legislativo 27 gennaio 2010, n. 39;
    c) per gli enti locali di diritto estero l'ultimo bilancio o documento contabile equivalente deve essere assoggettato a revisione contabile a norma della corrispondente disciplina di diritto estero applicabile.

Articolo 2.2.7
(Requisiti delle obbligazioni)

1. Ai fini dell'ammissione alla quotazione delle obbligazioni, Borsa Italiana verifica, sulla base del regolamento dello strumento finanziario, le condizioni generali del prestito (ad esempio le modalità di rimborso a scadenza, anche in caso di *early redemption*, ovvero le convenzioni di calcolo dei ratei).
2. Ai fini dell'ammissione alla quotazione, nel caso di obbligazioni che presentino il rimborso e/o la remunerazione indicizzata a tassi di interesse con modalità ritenute complesse, di assoggettare lo strumento finanziario alla disciplina di cui al Capo 8 del presente Titolo.

3. Ai fini dell'ammissione alla quotazione, nel caso di obbligazioni convertibili:

   a) le azioni derivanti dalla conversione dovranno, per esplicita previsione regolamentare, essere rese disponibili per la negoziazione il giorno di liquidazione successivo al termine dell'ultimo giorno del periodo di conversione;

   b) le caratteristiche dello strumento finanziario devono essere chiare ed inequivocabili e consentire una correlazione tra il prezzo dello strumento finanziario e il prezzo dell'azione di conversione; e

   c) sia prevista a livello regolamentare l'effettuazione di rettifiche in occasione di eventi di natura straordinaria che riguardano l'emittente le azioni derivanti dalla conversione. Le rettifiche devono essere informate a metodologie di generale accettazione e tendere a neutralizzare il più possibile gli effetti distorsivi dell'evento.

4. Ai fini dell'ammissione alle negoziazioni, le obbligazioni devono essere emesse a fronte di un prestito il cui ammontare residuo sia di almeno 15 milioni di euro o importo equivalente, o, nel caso di obbligazioni convertibili, di almeno 5 milioni di euro o importo equivalente; Borsa Italiana potrà, tuttavia, accettare un ammontare inferiore a quelli appena indicati ove ritenga che per le obbligazioni in questione si formerà un mercato sufficiente.

5. Le obbligazioni possono essere ammesse alle negoziazioni con l'indicazione di Green bonds e/o Social bonds laddove un soggetto terzo certifichi la natura ambientale e/o sociale dei progetti oggetto di finanziamento attraverso l'emissione di tali strumenti finanziari.

   Tale soggetto terzo dovrà essere:

   a) indipendente dalla società emittente, dagli amministratori, i dirigenti e consulenti della stessa;
   b) remunerato secondo modalità tali da prevenire conflitti di interesse derivanti dalla struttura della remunerazione; e
   c) un soggetto specializzato avente expertise nell'ambito della valutazione di progetti di natura ambientale e/o sociale.

SEZIONE II

Articolo 2.2.9
(Definizione di obbligazioni bancarie garantite)

1. Per obbligazioni bancarie garantite (*covered bond*) si intendono quegli strumenti finanziari emessi a fronte di operazioni effettuate ai sensi:

a) dell'articolo 7-bis della legge 30 aprile 1999, n. 130, e successive modifiche e integrazioni e di leggi speciali alle quali si applichino, in quanto compatibili, le disposizioni della legge n. 130;

b) di ordinamenti esteri che prevedano l'impiego di crediti, sia presenti sia futuri, e di altre attività destinate, in via esclusiva, al soddisfacimento dei diritti incorporati negli strumenti finanziari emessi ed eventualmente alla copertura dei costi dell'operazione.

Articolo 2.2.10
(Requisiti degli emittenti di obbligazioni bancarie garantite)

1. Possono essere ammesse alla quotazione le obbligazioni bancarie garantite emesse da banche che abbiano pubblicato e depositato, conformemente al diritto nazionale, i bilanci anche consolidati degli ultimi due esercizi annuali e che siano in possesso dei requisiti di cui al precedente articolo 2.2.2, commi 2, 3, 4 e 5 nonché definiti dalle norme di attuazione dell'articolo 7-bis della legge 30 aprile 1999, n. 130 o dalla corrispondente disciplina di diritto estero applicabile.
2. I bilanci, anche consolidati, degli emittenti obbligazioni bancarie garantite quotate devono essere sottoposti a revisione legale dei conti ai sensi del decreto legislativo 27 gennaio 2010, n. 39 o della corrispondente disciplina di diritto estero applicabile. L'emittente deve aver conferito l'incarico di revisione legale dei conti del bilancio, anche consolidato, dell'esercizio in corso alla data di presentazione della domanda di ammissione alla quotazione ai sensi del decreto legislativo 27 gennaio 2010, n. 39 o della corrispondente disciplina di diritto estero applicabile.
3. Nel caso in cui gli emittenti le obbligazioni bancarie garantite siano stati oggetto di rating sul merito di credito da parte di un'agenzia di rating indipendente locale o internazionale nei 12 mesi antecedenti la domanda di ammissione alla quotazione, tale rating o il relativo aggiornamento, se pubblici, dovranno essere comunicati a Borsa Italiana indicando anche l'eventuale rating attribuito alla singola emissione. Tali informazioni saranno diffuse al mercato nell'avviso in cui si stabilisce la data di inizio delle negoziazioni.

Articolo 2.2.11
(Requisiti delle obbligazioni bancarie garantite)

1. Ai fini dell'ammissione alla quotazione, Borsa Italiana si riserva di assoggettare le obbligazioni bancarie garantite alla disciplina di cui agli articoli 2.2.28, commi 4, 5 e 6, e 2.2.29, commi 1, 2 e 3, del Capo 8 del

presente Titolo, nel caso presentino il rimborso e/o la remunerazione indicizzata all'andamento di:

a) tassi d'interesse, con modalità di indicizzazione ritenute complesse;

b) valute;

c) indici azionari o panieri di indici azionari;

d) azioni o panieri di azioni quotate in borsa in Italia o in un altro Stato.

2. Ai fini dell'ammissione alle negoziazioni, le obbligazioni bancarie garantite devono avere un valore nominale residuo di almeno 50 milioni di euro o di controvalore di pari importo se denominate in altre valute. Borsa Italiana può, tuttavia, accettare un ammontare inferiore a quello indicato ove ritenga che per l'obbligazione garantita in questione si formerà un mercato sufficientemente liquido

Articolo 2.2.12
(Obblighi informativi degli emittenti)

1. Per ciascuna emissione gli emittenti delle obbligazioni bancarie garantite sono tenuti a comunicare a Borsa Italiana le informazioni indicate nelle Istruzioni.

Capo 4 – Euro-obbligazioni

Articolo 2.2.13
(Euro-obbligazione)

1. Per euro-obbligazioni si intendono le obbligazioni e altri titoli di debito emessi da società o enti nazionali o esteri nonché da Stati o enti sovranazionali, assoggettati ad una normativa diversa da quella a cui è sottoposto l'emittente e/o collocati in due o più Stati.

2. All'emittente euro-obbligazioni si applicano le disposizioni del Capo 3 del presente Titolo.

Capo 5 - Warrant

Articolo 2.2.14
(Definizione di warrant)

1. Per warrant si intende quello strumento finanziario che conferisce al detentore la facoltà di sottoscrivere (warrant per sottoscrivere) o di acquistare (warrant per acquistare) o di vendere (warrant per vendere), alla o entro la data di scadenza, un certo quantitativo di azioni (azioni di compendio) contro versamento di un importo prestabilito o da stabilire secondo criteri prefissati nel caso di warrant per sottoscrivere o per acquistare e, viceversa, incassando un importo prestabilito o da stabilire secondo criteri prefissati nel caso di warrant per vendere.

   Nel caso di emissione di warrant per l'acquisto di azioni, le stesse devono risultare depositate in una gestione speciale, vincolate irrevocabilmente al servizio degli emittendi warrant, presso un soggetto sottoposto a vigilanza prudenziale.

   Nel caso di emissione di warrant per la vendita di azioni, il controvalore complessivo dei fondi necessari per l'acquisto delle azioni di compendio deve essere posto in deposito vincolato al servizio degli emittendi warrant, presso un soggetto sottoposto a vigilanza prudenziale oppure deve essere costituita una garanzia incondizionata e irrevocabile per pari importo rilasciata da un soggetto sottoposto a vigilanza prudenziale.

Articolo 2.2.15
(Requisiti degli emittenti di warrant)

1. Possono essere ammessi alla quotazione i warrant di emittenti le cui azioni di compendio siano negoziate in un mercato regolamentato o formino oggetto di un contestuale provvedimento di ammissione.
2. In via eccezionale, Borsa Italiana può ammettere alla quotazione warrant di emittenti in possesso dei requisiti di cui all'articolo 2.2.2, commi 1, 2, 3, 4 e 5 che si riferiscano ad azioni di compendio emesse da un terzo e negoziate in un mercato regolamentato o che sono oggetto di contestuale provvedimento di ammissione.

Articolo 2.2.16
(Requisiti dei warrant)

1. Per l'ammissione alla quotazione, i warrant devono avere i seguenti requisiti:

   a) essere riferiti ad azioni di compendio già negoziate in un mercato

regolamentato o oggetto di contestuale provvedimento di ammissione;

b) le azioni derivanti dall'esercizio dei warrant dovranno, per esplicita previsione regolamentare, essere rese disponibili per la negoziazione il giorno di liquidazione successivo al termine dell'ultimo giorno del periodo di esercizio dell'opzione

c) avere delle caratteristiche chiare ed inequivocabili che consentono una correlazione tra il prezzo dello strumento finanziario e il prezzo dell'azione di compendio.

2. Borsa Italiana richiede che sia prevista a livello regolamentare l'effettuazione di rettifiche in occasione di eventi di natura straordinaria che riguardano l'emittente le azioni derivanti dall'esercizio dei warrant. Le rettifiche devono essere informate a metodologie di generale accettazione e tendere a neutralizzare il più possibile gli effetti distorsivi dell'evento.

Capo 6 - Altri titoli e condizioni particolari di diffusione [reinserito come capo 12 senza modifiche]

Capo 7 - ETC/ETN

Articolo 2.2.19
(Definizione di ETC/ETN)

1. Per ETC/ETN si intendono quegli strumenti finanziari il cui valore è collegato all'andamento dei prezzi delle attività sottostanti di cui all'articolo 2.2.21.

Articolo 2.2.20
(Requisiti degli emittenti ETC/ETN)

1. Possono essere ammessi a quotazione gli ETC/ETN emessi da società o enti nazionali o esteri che hanno per oggetto esclusivo la realizzazione di una o più operazioni di emissione di strumenti finanziari.
2. Possono essere ammessi a quotazione gli ETC/ETN di un emittente che abbia pubblicato e depositato, conformemente al diritto nazionale, i bilanci, anche consolidati, degli ultimi due esercizi (ovvero dell'ultimo esercizio se l'emittente è in attività da un periodo inferiore), di cui almeno l'ultimo corredato di un giudizio espresso da un revisore legale o una società di revisione legale ai sensi del decreto legislativo 27 gennaio 2010, n. 39 o della corrispondente disciplina di diritto estero applicabile. L'ammissione alla quotazione non può essere disposta se il revisore legale o la società di revisione legale ha espresso un giudizio negativo ovvero si è dichiarata impossibilitata a esprimere un giudizio. In caso di emittente di recente costituzione, Borsa Italiana si riserva di accettare, in assenza del bilancio assoggettato a revisione contabile o di una situazione patrimoniale ed economica relativa a un periodo inferiore all'anno, un'attestazione con gli estremi di iscrizione al registro delle imprese o equivalente per le società estere. L'emittente deve inoltre avere conferito l'incarico di revisione legale dei conti per il bilancio dell'esercizio in corso alla data di presentazione della domanda di ammissione alla quotazione ai sensi del decreto legislativo 27 gennaio 2010, n. 39 o della corrispondente disciplina di diritto estero applicabile.
3. Nel caso in cui gli emittenti ETC/ETN, o gli ETC/ETN stessi, siano stati oggetto di rating sul merito di credito da parte di un'agenzia di rating indipendente locale o internazionale nei 12 mesi antecedenti la domanda di ammissione alla quotazione, tale rating o il relativo aggiornamento, se pubblici, dovranno essere comunicati a Borsa Italiana. Tali informazioni saranno diffuse al mercato nell'avviso in cui si stabilisce la data di inizio delle negoziazioni.
4. Borsa Italiana può, al fine di valutare l'idoneità dell'emittente ETC/ETN prendere in considerazione la passata esperienza dell'emittente in materia di ETC/ETN e può richiedere al medesimo indicazioni sulle strategie di copertura del rischio che intende adottare con riguardo

all'emissione.

Articolo 2.2.21
(Attività sottostante)

1. Possono essere ammessi a quotazione gli ETC/ETN riferiti alle attività sottostanti indicate nelle Istruzioni, per le quali è disponibile al pubblico un prezzo, o altra misura del valore, affidabile e aggiornato.
2. Borsa Italiana si riserva di richiedere all'emittente ETC/ETN di dimostrare che gli emittenti gli strumenti finanziari sottostanti sono assoggettati ad una disciplina concernente le informazioni da mettere a disposizione del pubblico e dell'Autorità di controllo sostanzialmente equivalente a quella vigente in Italia.
3. Qualora, gli ETC/ETN prevedano condizioni risolutive e/o la modifica delle caratteristiche contrattuali oppure la possibilità per l'emittente di rimborsare anticipatamente il capitale, l'emittente deve effettuare le comunicazioni dovute entro i tempi indicati da Borsa Italiana.

Articolo 2.2.22
(Requisiti degli ETC/ETN)

1. Per l'ammissione alla quotazione di ETC/ETN devono essere soddisfatte le seguenti condizioni:
   a. le caratteristiche dello strumento devono essere chiare ed inequivocabili e consentono una correlazione tra il prezzo dello strumento finanziario e il prezzo o altra misura del valore sottostante;
   b. sia prevista l'effettuazione di rettifiche in occasione di eventi di natura straordinaria che riguardano le attività sottostanti. Le rettifiche devono essere informate a metodologie di generale accettazione e tendere a neutralizzare gli effetti distorsivi dell'evento. L'emittente dovrà impegnarsi a comunicare tali rettifiche a Borsa Italiana, ai fini della diffusione al mercato, con congruo anticipo rispetto alla data in cui le rettifiche diverranno efficaci.
2. Devono inoltre essere soddisfatte le seguenti condizioni:
   a) le attività acquistate con i proventi derivanti dalla sottoscrizione devono costituire patrimonio separato a tutti gli effetti da quello dell'emittente;
   b) le attività acquistate con i proventi derivanti dalla sottoscrizione, nonché i proventi generati dalle stesse attività, devono essere destinati in via esclusiva al soddisfacimento dei diritti incorporati negli strumenti finanziari ed eventualmente alla copertura dei costi

dell'operazione;

c) sulle attività acquistate con i proventi derivanti dalla sottoscrizione non devono essere ammesse azioni da parte di creditori diversi dai portatori dei relativi strumenti finanziari.

3. Per gli ETC/ETN può inoltre essere prevista, almeno per alcune categorie di soggetti qualificati, la sottoscrizione o il rimborso, in via continuativa, attraverso la consegna degli strumenti finanziari o merci componenti il patrimonio o di un ammontare in denaro equivalente. A tal fine devono essere previste disposizioni adeguate di regolamento e consegna.

4. Per l'ammissione degli ETC/ETN è richiesta la presenza di un operatore specialista che si impegna ai sensi dell'articolo 4.4.1.

5. In ogni caso Borsa Italiana si riserva il diritto di rifiutare l'ammissione a quotazione degli ETC/ETN al fine di tutelare la stabilità ed il regolare funzionamento del mercato delle attività sottostanti ad esse connesse.

Articoli 2.2.24, 2.2.25 e 2.2.26 eliminati con Avviso n. 16760 del 6/11/2009

Capo 8 - Obbligazioni strutturate

Articolo 2.2.27
(Definizione di obbligazioni strutturate)

1. Per obbligazioni strutturate si intendono quei titoli obbligazionari che si differenziano da quelli di cui al precedente Capo 3 in quanto il loro rimborso e/o la loro remunerazione viene indicizzata all'andamento dei prezzi di una delle seguenti attività:
   a) azioni negoziate in mercati regolamentati in Italia o in un altro Stato, che presentino requisiti di elevata liquidità;
   b) titoli di Stato negoziati su mercati regolamentati, che presentino requisiti di elevata liquidità;
   c) tassi di interesse ufficiali o generalmente utilizzati sul mercato dei capitali, non manipolabili e caratterizzati da trasparenza nei metodi di rilevazione e diffusione;
   d) valute, la cui parità di cambio sia rilevata con continuità dalle autorità o dagli organismi competenti e comunque convertibili;
   e) merci per le quali esista un mercato di riferimento caratterizzato dalla disponibilità di informazioni continue e aggiornate sui prezzi delle attività negoziate;
   f) quote o azioni di OICR;
   g) indici o panieri relativi alle attività di cui alle lettere del presente comma, nonché panieri di indici riferiti alle medesime attività, a condizione che tali panieri o indici siano caratterizzati da trasparenza nei metodi di calcolo e diffusione;
   h) contratti derivati relativi alle attività di cui alle lettere precedenti per i quali esista un mercato liquido e caratterizzato dalla disponibilità di informazioni continue e aggiornate sui prezzi dei contratti stessi.
2. Borsa Italiana, su specifica richiesta dell'emittente, si riserva di ammettere a quotazione obbligazioni strutturate su attività diverse da quelle indicate al comma 1, sempre che risultino soddisfatte le condizioni del presente Capo.

Articolo 2.2.28
(Requisiti degli emittenti di obbligazioni strutturate)

1. Possono essere ammessi a quotazione e alle negoziazioni le obbligazioni strutturate emesse dai seguenti soggetti:
   a) società o enti nazionali o esteri;

b) Stati o enti sovranazionali.

2. Gli emittenti le obbligazioni strutturate, ad eccezione degli Stati, debbono avere pubblicato e depositato, conformemente al diritto nazionale, i bilanci anche consolidati degli ultimi due esercizi annuali e soddisfare i requisiti di cui all'articolo 2.2.2 commi 2, 3, 4 e 5. Si applica inoltre l'articolo 2.2.5, comma 3.

3. Nel caso in cui gli emittenti le obbligazioni strutturate siano stati oggetto di rating sul merito di credito da parte di un'agenzia di rating indipendente locale o internazionale nei 12 mesi antecedenti la domanda di ammissione alla quotazione, tale rating o il relativo aggiornamento, se pubblici, dovranno essere comunicati a Borsa Italiana indicando anche l'eventuale rating attribuito alla singola emissione. Tali informazioni saranno diffuse al mercato nell'avviso in cui si stabilisce la data di inizio delle negoziazioni.

4. Borsa Italiana può, al fine di valutare l'idoneità dell'emittente le obbligazioni strutturate, richiedere al medesimo indicazioni sulle strategie di copertura del rischio che intende adottare con riguardo all'emissione.

5. L'emittente le obbligazioni strutturate deve inoltre dimostrare la disponibilità di informazioni sottoposte ad aggiornamento giornaliero e messe a disposizione del pubblico almeno una volta al giorno sui prezzi fatti registrare nel mercato principale di quotazione dalle attività finanziarie prescelte per l'indicizzazione. Borsa Italiana si riserva la facoltà di chiedere all'emittente la comunicazione ai fini della diffusione al mercato, durante la vita delle obbligazioni, delle variazioni dei prezzi delle attività finanziarie prescelte per l'indicizzazione.

6. L'emittente dovrà prevedere un "agente" per il calcolo, incaricato di quantificare, sulla base delle caratteristiche specifiche dell'emissione, l'entità del rimborso e/o della remunerazione.

Articolo 2.2.29
(Requisiti delle obbligazioni strutturate)

1. Ai fini dell'ammissione alla quotazione, le obbligazioni strutturate devono avere le seguenti caratteristiche:

   a) essere indicizzate ad attività che presentino requisiti di cui all'articolo 2.2.27;

   b) il rimborso non può in alcun caso avvenire ad un prezzo inferiore al loro valore nominale;

   c) deve essere prevista l'effettuazione di rettifiche in occasione di eventi di natura straordinaria che riguardano le attività

sottostanti di cui all'articolo 2.2.27, lettere a), e), f), g) e h), prescelte per l'indicizzazione. Le rettifiche devono essere informate a metodologie di generale accettazione e tendere a neutralizzare il più possibile gli effetti distorsivi dell'evento. L'emittente le obbligazioni strutturate dovrà inoltre impegnarsi a comunicare tali rettifiche a Borsa Italiana, ai fini della diffusione al mercato, con congruo anticipo rispetto alla data in cui le rettifiche diverranno efficaci.

Le previsioni di cui alle precedenti lettere b) e c) devono essere contenute nel regolamento dell'emissione.

2. Ai fini dell'ammissione alla quotazione, Borsa Italiana può richiedere, inoltre, che per le obbligazioni strutturate le modalità di calcolo dell'indicizzazione, se espresse mediante formula matematica, siano affiancate da un esempio numerico di calcolo che non risulti fuorviante.

3. Ai fini dell'ammissione alla quotazione, Borsa Italiana raccomanda che i prezzi da utilizzare ai fini dell'indicizzazione siano, di norma, espressione di una quantità significativa di volumi scambiati dell'attività finanziaria in questione.

4. Ai fini dell'ammissione alle negoziazioni, le obbligazioni strutturate devono essere emesse a fronte di un prestito il cui ammontare residuo sia di almeno 15 milioni di euro o importo equivalente; Borsa Italiana potrà, tuttavia, accettare un ammontare inferiore a quello appena indicato ove ritenga che per le obbligazioni in questione si formerà un mercato sufficiente.

Capo 9 – Asset backed securities

Articolo 2.2.30
(Definizione di asset backed securities)

1. Per *asset backed securities* (ABS) si intendono quegli strumenti finanziari emessi a fronte di operazioni di cartolarizzazione effettuate ai sensi:
   a) della legge 30 aprile 1999, n. 130, e successive modifiche e integrazioni e di leggi speciali alle quali si applichino, in quanto compatibili, le disposizioni della legge n. 130;
   b) di ordinamenti esteri che prevedano l'impiego di crediti, sia presenti sia futuri, e di altre attività destinate, in via esclusiva, al soddisfacimento dei diritti incorporati negli strumenti finanziari emessi ed eventualmente alla copertura dei costi dell'operazione di cartolarizzazione.
2. Possono essere ammesse a quotazione le singole emissioni di ABS (tranche di ABS) relative a un'operazione di cartolarizzazione.

Articolo 2.2.31
(Requisiti degli emittenti di ABS)

1. L'emittente deve avere per oggetto esclusivo la realizzazione di una o più operazioni di cartolarizzazione. Nel caso di cui al primo comma, lettera b), dell'articolo 2.2.30, Borsa Italiana può derogare a tale disposizione nel caso ritenga adeguata la documentazione comprovante che i crediti o le altre attività, con il cui incasso o realizzo sono soddisfatti i diritti incorporati nelle ABS, costituiscono patrimonio separato a tutti gli effetti da quello della società e da quello relativo ad altre operazioni di cartolarizzazione e che su detto patrimonio separato non sono ammesse azioni da parte di creditori diversi dai portatori delle relative ABS.
2. I bilanci degli emittenti ABS quotate devono essere corredati di un giudizio espresso da un revisore legale o una società di revisione legale iscritti nel registro tenuto dal Ministero dell'Economia e delle finanze ai sensi del decreto legislativo 27 gennaio 2010, n. 39. o della corrispondente disciplina di diritto estero applicabile. L'emittente deve aver conferito l'incarico di revisione legale dei conti del bilancio dell'esercizio in corso alla data di presentazione della domanda di ammissione alla quotazione ai sensi del decreto legislativo 27 gennaio 2010, n. 39 o della corrispondente disciplina di diritto estero applicabile.

Articolo 2.2.32
(Requisiti delle ABS)

1. Ai fini dell'ammissione alla quotazione le tranche di ABS devono essere oggetto di valutazione, in via continuativa, da parte di almeno una delle agenzie di rating indipendenti indicate nelle Istruzioni. I rating richiesti dall'emittente e resi pubblici devono essere almeno pari al rating minimo indicato nelle Istruzioni. Borsa Italiana può ammettere alla quotazione tranche prive di rating nel caso in cui il rimborso delle stesse sia garantito da uno Stato, da un ente o un'agenzia governativa tale per cui il rating implicito sia almeno pari a quello minimo indicato nelle Istruzioni.
2. Ai fini dell'ammissione alla quotazione, Borsa Italiana si riserva di assoggettare le ABS alla disciplina di cui agli articoli 2.2.28, commi 4, 5 e 6, e 2.2.29, commi 1, 2 e 3, del Capo 8 del presente Titolo, nel caso presentino il rimborso e/o la remunerazione indicizzata all'andamento di:
    a) tassi d'interesse, con modalità di indicizzazione ritenute complesse;
    b) valute;
    c) indici azionari o panieri di indici azionari;
    d) azioni o panieri di azioni quotate in borsa in Italia o in un altro Stato.
3. Ai fini dell'ammissione alle negoziazioni, le tranche di ABS devono:
    a) avere un valore nominale residuo di almeno 50 milioni di euro o di controvalore di pari importo se denominate in altre valute. Borsa Italiana può, tuttavia, accettare un ammontare inferiore a quello indicato ove ritenga che per l'ABS in questione si formerà un mercato sufficientemente liquido;
    b) essere diffuse presso gli investitori non professionali e/o presso gli investitori professionali in misura ritenuta adeguata da Borsa Italiana per soddisfare l'esigenza di un regolare funzionamento del mercato.

Articolo 2.2.33
(Informazioni sull'operazione)

1. Per ciascuna emissione, gli emittenti ABS sono tenuti a comunicare a Borsa Italiana, non appena disponibili, almeno le seguenti informazioni ai fini della loro diffusione al pubblico:
    1) tutti i rating a cui l'emissione è assoggettata e in particolare:
        a) modifica del rating;
        b) assoggettamento del rating a un periodo di "studio" (nel caso tale procedura sia prevista dalla società di rating);
        c) report integrale diffuso dalla società di rating in merito ai due eventi sopra menzionati;
        d) report integrale, qualitativo e quantitativo, relativo all'attività di sorveglianza periodica delle attività destinate al rimborso delle ABS;
    2) i cambiamenti intervenuti nel piano di ammortamento della tranche e nei gradi di subordinazione tra tranche e l'eventuale coefficiente di rettifica del valore nominale della tranche (*pool factor).*
2. Borsa Italiana si riserva di consentire l'omissione di dati e informazioni di cui al comma precedente nei casi in cui questi siano già contenuti in altra documentazione fornita dall'emittente o non risultino rilevanti per la singola emissione. In tale ultimo caso Borsa Italiana ne dà comunicazione alla Consob.

Capo 10 – OICR

Articolo 2.2.34
(Requisiti di ammissione delle quote o azioni di FIA)

1. Possono essere ammessi alla quotazione sul MIV, ivi incluso il Segmento Professionale del MIV, le quote o azioni di FIA chiusi, inclusi i FVC, gli ELTIF, gli EuVECA e gli EuSEF, nonché le quote o azioni di FIA aperti riservati purché siano soddisfatte le seguenti condizioni:

   a) la società di gestione del fondo, o l'emittente abbia predisposto una situazione patrimoniale ed economica anche relativa a un periodo inferiore all'anno, purché assoggettata al giudizio di un revisore legale o di una società di revisione legale ai sensi del comma 9.

   b) il regolamento del fondo o lo statuto, preveda la quotazione in un mercato regolamentato e una chiara e dettagliata indicazione della metodologia di calcolo del valore unitario del patrimonio netto (NAV) e della tempistica di aggiornamento.

2. Qualora venga richiesta l'ammissione a quotazione delle quote o azioni di un fondo o di un emittente sottoscritto mediante l'apporto di attività può essere prodotta una ricostruzione della situazione economica e patrimoniale pro-forma.

3. Qualora venga richiesta l'ammissione a quotazione delle azioni o quote di un FIA di diritto estero che preveda la possibilità di rimborso su richiesta dei partecipanti il regolamento o lo statuto del FIA dovrà limitare tale facoltà in periodi prestabiliti e pari a un ammontare non superiore alle somme acquisite attraverso le richieste di sottoscrizione concomitanti. In caso di richieste di rimborso eccedenti le sottoscrizioni concomitanti ovvero nei casi in cui la facoltà di rimborso sia prevista anche in assenza di sottoscrizioni, l'emittente potrà procedere ai rimborsi entro i limiti di un ammontare massimo pari al 10% dell'ultimo NAV pubblicato e limitatamente alla liquidità disponibile alla data stabilita per il rimborso, tenendo conto delle esigenze legate alla normale operatività.

4. Le società risultanti da operazioni straordinarie o che abbiano subito, nel corso dell'esercizio precedente a quello di presentazione della domanda o successivamente, modifiche sostanziali nella loro struttura patrimoniale devono produrre, a complemento di quanto previsto dal comma 1:

   - il conto economico pro-forma relativo ad almeno un semestre chiuso precedentemente alla data di presentazione della domanda di ammissione;

   - lo stato patrimoniale pro-forma riferito alla data di chiusura del

semestre precedente la domanda di ammissione qualora le operazioni straordinarie o le modifiche sostanziali siano avvenute successivamente a tale data.

Qualora dalla redazione dei documenti pro-forma di cui al presente comma possa derivare l'inattendibilità oggettiva dei dati contabili contenuti negli stessi, Borsa Italiana, su richiesta motivata dell'emittente, si riserva di accettare ricostruzioni contabili storiche diverse.

5. I documenti contabili di cui al comma 4 devono essere accompagnati dalla relazione di un revisore legale o di una società di revisione legale, che abbia una conoscenza adeguata dei soggetti coinvolti e che fondi il proprio parere su verifiche adeguate. La relazione contiene gli esiti dell'attività di verifica sulla ragionevolezza delle ipotesi di base per la redazione dei dati pro-forma, sulla corretta applicazione della metodologia utilizzata nonché sulla correttezza dei principi contabili adottati per la redazione dei medesimi atti.

   Analoga relazione deve essere rilasciata dal revisore legale o dalla società di revisione legale sulle ricostruzioni contabili storiche diverse dai dati pro-forma; eventuali limitazioni o impedimenti all'espressione del giudizio dovranno essere motivati.

6. I bilanci di esercizio e consolidati e le ricostruzioni contabili che costituiscono la base dei dati pro-forma di cui al comma 4 devono essere assoggettati, per una parte largamente preponderante, a revisione contabile completa. In caso di impossibilità oggettiva, Borsa Italiana si riserva, su richiesta motivata dell'emittente, di accettare che solo una parte preponderante dei dati sia assoggettata a revisione contabile completa.

7. Ai fini dell'ammissione alle negoziazioni:

   a) l'ammontare del patrimonio raccolto mediante l'offerta di azioni o di quote deve essere di almeno 25 milioni di euro.

   b) le quote o le azioni devono essere diffuse presso gli investitori non professionali e/o presso gli investitori professionali in misura ritenuta adeguata da Borsa Italiana per soddisfare l'esigenza di un regolare funzionamento del mercato.

8. Qualora si richieda l'ammissione di quote o azioni di un singolo comparto del FIA, i requisiti di cui al presente articolo si intendono riferiti a tale comparto. **Qualora si richieda l'ammissione di più classi di quote o azioni di un FIA monocomparto oppure di più classi di quote o azioni di un singolo comparto di un FIA multicomparto, il requisito di cui alla lettera a) del comma 7 si intende riferito al singolo comparto o al FIA nel suo complesso**

laddove monocomparto; il requisito di cui alla lettera b) del comma 7 si intende riferito alla singola classe di quote o di azioni oggetto di ammissione alle negoziazioni.

9. L'emittente deve aver conferito l'incarico di revisione legale dei conti a un revisore legale o una società di revisione legale ai sensi del decreto legislativo 27 gennaio 2010, n. 39, salvo quanto previsto dalla corrispondente disciplina di diritto estero applicabile.

10. Possono essere ammessi alla quotazione sul mercato ETFPlus le quote o azioni di FIA aperto nel caso preveda la possibilità di sottoscrizione e rimborso su base giornaliera e possa commercializzare le quote o le azioni agli investitori al dettaglio ai sensi dell'articolo 44 del Testo Unico della Finanza. Il FIA deve essere inoltre caratterizzato da una politica di investimento che prevede la replica dell'andamento di attività sottostanti e/o sia caratterizzata da presidi contrattuali tali da garantire l'allineamento tra prezzi di mercato e NAV e, dove applicabile, iNAV. In tal caso si applicano i requisiti di ammissione degli ETF di cui all'articolo 2.2.35.

Articolo 2.2.35
(Requisiti di ammissione degli ETF)

1. Possono essere ammesse alla quotazione le quote o azioni di ETF a condizione che siano conformi alla Direttiva 2009/65/CE o alla Direttiva 2011/61/CE e, purché siano rispettate le seguenti condizioni:

   a) il prospetto dell'ETF preveda la quotazione in un mercato regolamentato delle quote o azioni dell'ETF;

   b) il prospetto preveda, almeno per alcune categorie di soggetti qualificati, la possibilità di sottoscrivere e rimborsare le quote o azioni dell'ETF in via continuativa attraverso la consegna degli strumenti finanziari componenti il patrimonio o di un ammontare in denaro equivalente;

   c) le caratteristiche dello strumento finanziario consentano la messa a disposizione del pubblico del valore indicativo del patrimonio netto (iNAV).

2. L'ammissione a quotazione di quote o azioni di ETF, è inoltre subordinata alla verifica del rispetto di almeno una delle seguenti condizioni:

   a) l'indice o il paniere di titoli di riferimento dell'ETF sia caratterizzato da trasparenza nei metodi di calcolo e da aggiornamento giornaliero ed il valore dell'indice sia messo a disposizione del pubblico almeno una volta al giorno (ETF indicizzati);

b) l'indice a cui è legato l'andamento dell'ETF e la formula che esprime il collegamento tra andamento dell'indice e dell'ETF siano caratterizzati da trasparenza nei metodi di calcolo ed il valore dell'indice sia messo a disposizione del pubblico almeno una volta al giorno (ETF strutturati);

c) l'ETF dia chiara comunicazione della politica di gestione attiva, indicando come realizzerà la politica di investimento dichiarata, nonché, se del caso, l'intenzione di sovraperformare un indice, e della politica di trasparenza del portafoglio (ETF a gestione attiva).

3. Per l'ammissione degli ETF è richiesta la presenza di un operatore specialista che si impegna ai sensi dell'articolo 4.4.1.

4. Qualora successivamente all'ammissione alla quotazione vengano meno i requisiti di cui ai commi 1, 2 e 3 Borsa Italiana potrà decidere la sospensione o, nei casi più gravi, la revoca dalle negoziazioni delle quote o azioni dello ETF ai sensi del successivo Titolo 2.5 del presente Regolamento.

Articolo 2.2.36
(Requisiti di ammissione delle azioni sul Segmento Professionale del Mercato MIV)

1. Possono essere ammesse alla quotazione le azioni ordinarie rappresentative del capitale di società diverse dai FIA a condizione che lo statuto, nella clausola relativa all'oggetto sociale, preveda l'investimento in via prevalente in una società o attività **da sottoporre all'approvazione dell'assemblea dei soci,** in base alla propria strategia di investimento, nonché lo svolgimento delle relative attività strumentali **(c.d. SPAC). Resta fermo che è fatta salva la possibilità che lo statuto della società possa prevedere che, una volta proceduto con la distribuzione o la scissione relative alla società o all'attività acquisita, la società possa continuare a operare rispettando i requisiti di cui al presente articolo.**

2. Possono essere ammesse alla quotazione anche le azioni ordinarie rappresentative del capitale di società, diverse dai FIA, la cui strategia di investimento non è ancora stata avviata o completata e/o si caratterizza in termini di particolare complessità per le quali è fornito un parere legale che non configurino FIA.

3. Lo statuto prevede inoltre una durata della società non superiore a 36 mesi per fare uno o più investimenti significativi, con possibilità di proroga ~~solo ove sia dimostrata l'esistenza di concrete trattative in corso per raggiungere un livello significativo di investimento~~**, previa approvazione da parte degli azionisti in occasione della prima assemblea dei soci utile prima della scadenza del termine. Lo statuto non dispone che sia escluso il diritto di recedere per i soci che non hanno concorso all'approvazione delle deliberazioni riguardanti la proroga del termine**.

4. La società non deve investire in quote di FIA per più del 20% delle proprie attività.

5. Gli investimenti si considerano significativi se rappresentano complessivamente più del 50% degli attivi della società.

6. Gli emittenti di diritto estero devono dimostrare che non sussistono impedimenti alla sostanziale osservanza da parte loro di tali disposizioni.

Articolo 2.2.37
(Requisiti delle società sul Segmento Professionale del Mercato MIV)

1. Possono essere ammesse alla quotazione le azioni rappresentative del

capitale che abbiano predisposto una situazione patrimoniale ed economica anche relativa a un periodo inferiore all'anno, purché assoggettata al giudizio di un revisore legale o di una società di revisione legale iscritti nel registro tenuto dal Ministero dell'Economia e delle finanze ai sensi del decreto legislativo 27 gennaio 2010, n. 39. o della corrispondente disciplina di diritto estero applicabile. L'ammissione alla quotazione non può essere disposta se il revisore legale o la società di revisione legale ha espresso un giudizio negativo ovvero si è dichiarata impossibilitata a esprimere un giudizio.

2. Le società risultanti da operazioni straordinarie o che abbiano subito, nel corso dell'esercizio precedente a quello di presentazione della domanda o successivamente, modifiche sostanziali nella loro struttura patrimoniale devono produrre, a complemento di quanto previsto dal comma 1:

   - il conto economico pro-forma relativo ad almeno un semestre chiuso precedentemente alla data di presentazione della domanda di ammissione;
   - lo stato patrimoniale pro-forma riferito alla data di chiusura del semestre precedente la domanda di ammissione qualora le operazioni straordinarie o le modifiche sostanziali siano avvenute successivamente a tale data.

   Qualora dalla redazione dei documenti pro-forma di cui al presente comma possa derivare l'inattendibilità oggettiva dei dati contabili contenuti negli stessi, Borsa Italiana, su richiesta motivata dell'emittente, si riserva di accettare ricostruzioni contabili storiche diverse.

3. I documenti contabili di cui al comma 2 devono essere accompagnati dalla relazione di un revisore legale o di una società di revisione legale, che abbia una conoscenza adeguata dei soggetti coinvolti e che fondi il proprio parere su verifiche adeguate. La relazione contiene gli esiti dell'attività di verifica sulla ragionevolezza delle ipotesi di base per la redazione dei dati pro-forma, sulla corretta applicazione della metodologia utilizzata nonché sulla correttezza dei principi contabili adottati per la redazione dei medesimi atti.

   Analoga relazione deve essere rilasciata dal revisore legale o dalla società di revisione legale sulle ricostruzioni contabili storiche diverse dai dati pro-forma; eventuali limitazioni o impedimenti all'espressione del giudizio dovranno essere motivati.

4. I bilanci di esercizio e consolidati e le ricostruzioni contabili che costituiscono la base dei dati pro-forma di cui al comma 2 devono essere assoggettati, per una parte largamente preponderante, a revisione contabile completa. In caso di impossibilità oggettiva, Borsa

Italiana si riserva, su richiesta motivata dell'emittente, di accettare che solo una parte preponderante dei dati sia assoggettata a revisione contabile completa.

5. L'emittente deve essere in grado di operare in condizioni di autonomia gestionale. Borsa Italiana nel valutare la sussistenza delle condizioni di autonomia gestionale verifica che non vi siano ostacoli alla massimizzazione degli obiettivi economico-finanziari propri dell'emittente. Qualora Borsa Italiana ravvisi elementi potenzialmente idonei a ostacolare il conseguimento dell'autonomia gestionale, richiede che sia data al pubblico adeguata informativa all'atto dell'ammissione a quotazione ed eventualmente in via continuativa.

   Per le società controllate sottoposte all'attività di direzione e coordinamento di un'altra società non devono sussistere le condizioni che inibiscono la quotazione di cui all'articolo 16 del Regolamento Mercati Consob.

6. Le società controllanti società costituite e regolate dalla legge di Stati non appartenenti all'Unione Europea devono rispettare le condizioni per la quotazione di cui all'articolo 15 del regolamento Mercati Consob.

7. Le società finanziarie il cui patrimonio è costituito esclusivamente da partecipazioni devono rispettare le condizioni di cui all'articolo 17 del regolamento Mercati Consob.

8. L'emittente deve definire e perseguire una strategia sufficientemente precisa e dettagliata in modo da rendere chiari gli indirizzi e i limiti seguiti nella scelta delle attività oggetto di investimento ed essere così posta alla base delle scelte d'investimento dei singoli investitori. Tale strategia deve contenere come minimo:

   - il tipo di settore (o settori) di business, l'area geografica (o aree geografiche) e il tipo di attività o società nelle quali può investire;
   - se intende operare come investitore attivo o passivo e, ove applicabile, la durata prevista per ciascun investimento;
   - il livello di diversificazione degli investimenti e i limiti massimi di esposizione, ove applicabili;
   - la propria politica in materia di indebitamento e partecipazioni reciproche, ove applicabile.

9. Limitatamente al caso di cui all'articolo 2.2.36, comma 1, l'emittente deve costituire conto vincolato in cui depositare il capitale raccolto durante l'ammissione e in occasione dei successivi aumenti di capitale al fine di effettuare gli investimenti previsti.

10. Almeno tre tra componenti dell'organo amministrativo e dirigenti, e comunque tutti coloro che abbiano deleghe di investimento, devono

avere maturato una esperienza complessiva di almeno un triennio nella gestione strategica di investimenti della dimensione e del tipo di quelli che formano oggetto dell'investimento della società.

11. L'emittente adotta ogni misura ragionevole per identificare i conflitti d'interesse che potrebbero insorgere dall'attività d'investimento nonché idonee misure organizzative e procedurali per la gestione dei conflitti di interesse. In particolare l'emittente deve assicurare che laddove l'amministratore o il soggetto titolare di deleghe di gestione svolga ruoli analoghi in società che svolgano attività affini o strumentali esistano procedure tali da assicurare una gestione indipendente.

    L'emittente formula per iscritto, applica e mantiene un'efficace politica di gestione dei conflitti d'interesse.

    La politica di gestione dei conflitti d'interesse deve almeno:

    - consentire di individuare, in relazione all'attività d'investimento, le circostanze che generano o potrebbero generare un conflitto d'interesse in capo, in particolare, agli amministratori e ai titolari di deleghe di gestione;

    - definire le procedure da seguire e le misure da adottare per gestire tali conflitti.

12. L'emittente deve aver conferito l'incarico di revisione legale dei conti a un revisore legale o una società di revisione legale ai sensi del decreto legislativo 27 gennaio 2010, n. 39, salvo quanto previsto dalla corrispondente disciplina di diritto estero applicabile.

13. Nel caso in cui l'emittente o le società da esso controllate, siano state oggetto di rating sul merito di credito da parte di un'agenzia di rating indipendente locale o internazionale nei 12 mesi antecedenti la domanda di ammissione alla quotazione, tale rating o il relativo aggiornamento, se pubblici, dovranno essere comunicati a Borsa Italiana. Tale informazione sarà diffusa al mercato nell'avviso in cui si stabilisce la data di inizio delle negoziazioni.

Capo 11 – Azioni di emittenti che esercitano in via prevalente l'attività di locazione immobiliare e delle SIIQ

Articolo 2.2.38

(Requisiti degli emittenti che esercitano in via prevalente l'attività di locazione immobiliare e delle SIIQ)

1. Possono essere ammesse alla quotazione le azioni rappresentative del capitale degli emittenti che esercitano, in via prevalente, l'attività di locazione immobiliare e delle SIIQ che abbiano un portafoglio iniziale il cui NAV - così come definito nelle Istruzioni - sia almeno pari a 200 milioni di euro oppure che rispettino l'indicatore previsto nelle Istruzioni medesime. Il requisito di prevalenza è valutato facendo riferimento a quanto previsto all'articolo 1, comma 121, della legge n. 296/2006.

2. In assenza dei requisiti di cui al comma 1 e previo soddisfacimento degli ulteriori requisiti del Capo 11 l'emittente in ogni caso potrà, su propria iniziativa, richiedere di essere ammesso alle negoziazioni nel Segmento Professionale del Mercato MIV.

3. Possono essere ammesse alla quotazione le azioni rappresentative del capitale di SIIQ che abbiano pubblicato e depositato, conformemente al diritto nazionale, i bilanci anche consolidati degli ultimi tre esercizi annuali, di cui almeno l'ultimo corredato di un giudizio espresso da un revisore legale o una società di revisione legale iscritti nel registro tenuto dal Ministero dell'Economia e delle finanze, ai sensi del decreto legislativo 27 gennaio 2010, n. 39 o della corrispondente disciplina di diritto estero applicabile. L'ammissione alla quotazione non può essere disposta se il revisore legale o la società di revisione legale ha espresso un giudizio negativo ovvero si è dichiarata impossibilitata a esprimere un giudizio.

4. Le società risultanti da operazioni straordinarie o che abbiano subito, nel corso dell'esercizio precedente a quello di presentazione della domanda o successivamente, modifiche sostanziali nella loro struttura patrimoniale devono produrre, a completamento di quanto previsto dal comma 3:

   - il conto economico pro-forma relativo ad almeno un esercizio annuale chiuso precedentemente alla data di presentazione della domanda di ammissione;
   - lo stato patrimoniale pro-forma riferito alla data di chiusura dell'esercizio precedente la domanda di ammissione qualora le operazioni straordinarie o le modifiche sostanziali siano avvenute successivamente a tale data;
   - gli ulteriori documenti pro-forma infrannuali specificati nelle Istruzioni.

   Qualora dalla redazione dei documenti pro-forma di cui al presente comma possa derivare l'inattendibilità oggettiva dei dati contabili contenuti negli stessi, Borsa Italiana, su richiesta motivata dell'emittente, si riserva di accettare ricostruzioni contabili storiche diverse.

5. I documenti contabili di cui al comma 4 devono essere accompagnati dalla relazione di un revisore legale o di una società di revisione legale, che abbia una conoscenza adeguata dei soggetti coinvolti e che fondi il

proprio parere su verifiche adeguate. La relazione contiene gli esiti dell'attività di verifica sulla ragionevolezza delle ipotesi di base per la redazione dei dati pro-forma, sulla corretta applicazione della metodologia utilizzata nonché sulla correttezza dei principi contabili adottati per la redazione dei medesimi atti.

Analoga relazione deve essere rilasciata dal revisore legale o dalla società di revisione legale sulle ricostruzioni contabili storiche diverse dai dati pro-forma; eventuali limitazioni o impedimenti all'espressione del giudizio dovranno essere motivati.

6. I bilanci annuali di esercizio e consolidati e le situazioni contabili annuali che costituiscono la base dei dati pro-forma di cui al comma 4 devono essere assoggettati, per una parte largamente preponderante, a revisione contabile completa. In caso di impossibilità oggettiva, Borsa Italiana si riserva, su richiesta motivata dell'emittente, di accettare che solo una parte preponderante dei dati sia assoggettata a revisione contabile completa.
7. In via eccezionale, in deroga al comma 3, può essere accettato un numero inferiore di bilanci eventualmente integrati dalla documentazione di cui al comma 4 corredata da quanto previsto ai commi 5 e 6, ovvero, nel caso di emittenti che non abbiano mai pubblicato e depositato un bilancio annuale i documenti di cui ai commi 4, 5 e 6. Tale deroga deve in ogni caso rispondere agli interessi dell'emittente e degli investitori e questi ultimi devono disporre di tutte le informazioni necessarie per una valutazione dell'emittente e degli strumenti per i quali è richiesta l'ammissione.
8. La società emittente e le principali società del gruppo ad essa facente capo devono adottare un Sistema di controllo di gestione tale da consentire ai responsabili di disporre periodicamente e con tempestività di un quadro sufficientemente esaustivo della situazione economica e finanziaria della società e delle principali società del gruppo a essa facente eventualmente capo e tale da consentire in modo corretto:

   - il monitoraggio dei principali *key performance indicator* e dei fattori di rischio che attengono alla società e alle principali società del gruppo ad essa facente eventualmente capo;
   - la produzione dei dati e delle informazioni con particolare riguardo all'informazione finanziaria, secondo dimensioni di analisi adeguate alla tipologia di *business*, alla complessità organizzativa e alle specificità del fabbisogno informativo del *management*;
   - l'elaborazione dei dati finanziari prospettici del piano industriale e del *budget* nonché la verifica del raggiungimento degli obiettivi aziendali mediante un'analisi degli scostamenti

   A tal fine l'emittente redige un Memorandum, approvato dal proprio organo amministrativo, nel quale descrive il Sistema di controllo di

gestione adottato dall'emittente e dalle principali società del gruppo ad esso facente capo. Il Memorandum deve descrivere in modo sintetico ma esaustivo, i componenti del sistema, i soggetti responsabili, i contenuti informativi con particolare riguardo agli indicatori utilizzati per il monitoraggio dei principali *key performance indicator* e fattori di rischio aziendale.

Il Memorandum dovrà altresì indicare le eventuali aree di criticità del Sistema presenti al momento della presentazione della domanda; l'emittente dovrà precisare in quale delle casistiche previste da Borsa Italiana nelle Istruzioni ricadano tali criticità.

9. L'emittente deve esercitare, direttamente o attraverso le proprie controllate e in condizioni di autonomia gestionale, una attività capace di generare ricavi.

   Borsa Italiana nel valutare la sussistenza delle condizioni di autonomia gestionale verifica che non vi siano ostacoli alla massimizzazione degli obiettivi economico-finanziari propri dell'emittente. Qualora Borsa Italiana ravvisi elementi potenzialmente idonei a ostacolare il conseguimento dell'autonomia gestionale, richiede che sia data al pubblico adeguata informativa all'atto dell'ammissione a quotazione ed eventualmente in via continuativa.

   Per le società controllate sottoposte all'attività di direzione e coordinamento di un'altra società non devono sussistere le condizioni che inibiscono la quotazione di cui all'articolo 16 del Regolamento Mercati Consob.

   L'attivo di bilancio ovvero i ricavi dell'emittente non devono essere rappresentati in misura preponderante dall'investimento o dai risultati dell'investimento in una società le cui azioni sono ammesse alle negoziazioni in un mercato regolamentato.

10. Le società controllanti società costituite e regolate dalla legge di Stati non appartenenti all'Unione Europea devono rispettare le condizioni per la quotazione di cui all'articolo 15 del Regolamento Mercati Consob.
11. In ogni caso, le società finanziarie il cui patrimonio è costituito esclusivamente da partecipazioni devono rispettare le condizioni di cui all'articolo 17 del Regolamento Mercati Consob.
12. Almeno tre tra i componenti dell'organo amministrativo e i dirigenti, e comunque tutti coloro che abbiano deleghe di investimento, devono avere maturato una esperienza complessiva di almeno un triennio nella gestione strategica di investimenti della dimensione e del tipo di quelli che formano oggetto dell'investimento della società.
13. L'emittente adotta ogni misura ragionevole per identificare i conflitti

d'interesse che potrebbero insorgere dall'attività d'investimento nonché idonee misure organizzative e procedurali per la gestione dei conflitti di interesse.

In particolare, la SIIQ formula per iscritto, applica e mantiene un'efficace politica di gestione dei conflitti di interesse nella quale sono illustrati i presidi, le procedure e le misure organizzative posti alla identificazione e gestione dei conflitti di interesse e i relativi flussi informativi.

14. Le misure organizzative e le procedure per la gestione dei conflitti di interessi devono essere proporzionate alla natura, alla dimensione e alla complessità dell'attività della SIIQ e del gruppo a cui essa appartiene. In particolare, la politica di gestione dei conflitti di interesse di cui al comma 13 deve:

    a) consentire di individuare, in relazione alle attività e ai servizi prestati, le circostanze che generano o potrebbero generare un conflitto di interesse in capo, in particolare, agli amministratori e ai titolari di deleghe di gestione (tra cui, ad esempio, l'amministratore ovvero il titolare di deleghe di gestione che svolga un ruolo analogo in società che svolgono attività affini o strumentali);
    b) definire le procedure da seguire e le misure da adottare per gestire tali conflitti; e
    c) definire i limiti al cumulo di incarichi per i soggetti che svolgono funzioni di amministrazione, direzione e controllo nella SIIQ, tenendo conto della natura, dimensione, complessità dell'attività della SIIQ e del gruppo a cui eventualmente appartiene, nonché alla tipologia e alla gamma dei servizi o delle attività prestate dalla stessa.

    Le procedure e le misure di cui alla lettera b) garantiscono che i soggetti rilevanti impegnati in varie attività che implicano un conflitto di interesse ai sensi della lettera a), svolgano tali attività con un grado di indipendenza appropriato, tenuto conto delle dimensioni e delle attività della società nonché della rilevanza del rischio che i conflitti possano incidere negativamente sugli interessi degli azionisti.

15. La SIIQ istituisce all'interno del proprio organo amministrativo un comitato competente ad analizzare ogni proposta operazione di investimento e/o disinvestimento che riguardi più del 5% del totale degli attivi della società al NAV, sottoposta alla sua attenzione da parte di un membro dell'organo amministrativo e/o del soggetto titolare di deleghe di gestione. Il comitato è altresì competente ad analizzare tutte le operazioni al di sotto della predetta soglia di rilevanza nelle quali gli amministratori abbiano un interesse ai sensi dell'articolo 2391 del Codice Civile.

    Il comitato è composto da non meno di tre amministratori indipendenti; in alternativa, il comitato può essere composto da amministratori non

esecutivi, in maggioranza indipendenti; in tal caso, il presidente del comitato è scelto tra gli amministratori indipendenti. Almeno un componente del comitato possiede una adeguata conoscenza ed esperienza del settore immobiliare o di gestione strategica di investimenti della dimensione e del tipo di quelli che formano oggetto dell'investimento della società, da valutarsi dal consiglio di amministrazione al momento della nomina.

Il parere del comitato è obbligatorio, seppur non vincolante, e deve essere motivato. In caso di parere negativo la società è tenuta ad informare il mercato sui motivi che hanno indotto ad effettuare le operazioni malgrado tale parere.

16. I requisiti di cui ai commi precedenti non si applicano per l'ammissione di azioni dello stesso emittente di categoria diversa rispetto a quelle già quotate.

Capo 12 - Altri titoli e condizioni particolari di diffusione

Articolo 2.2.40
(Altri titoli)

Le disposizioni precedenti di questo Titolo relative alle azioni, alle obbligazioni e ai warrant regolano anche, in quanto compatibili, l'ammissione alla quotazione rispettivamente di titoli rappresentativi di capitale di rischio, di altri titoli di debito e di altri titoli assimilabili ai warrant.

Titolo 2.3 Sponsor e specialista

Capo 1 – Sponsor e specialista Star

Articolo 2.3.1
(Nomina dello sponsor)

1. L'emittente deve procedere alla nomina di uno sponsor nei seguenti casi:

   a) quando intenda presentare a Borsa Italiana, ai sensi dell'articolo 2.1.2, comma 1, domanda di ammissione alla quotazione di strumenti finanziari di cui all'articolo 2.1.1, comma 1, lettera a) comprese le azioni ammesse sul Segmento Professionale del Mercato MIV e SIIQ, non avendo altri strumenti già ammessi alle negoziazioni da Borsa Italiana;

   b) quando, a seguito di gravi infrazioni a norme del presente Regolamento o di altri regolamenti o discipline applicabili, Borsa Italiana richieda che sia nominato uno sponsor per assistere l'emittente negli adempimenti dovuti.

2. Non è necessaria la nomina dello sponsor nel caso di domanda di ammissione alla quotazione di azioni rinvenienti da un'operazione di fusione di società quotate.

3. L'incarico di sponsor deve essere conferito non più tardi del momento di presentazione a Borsa Italiana della domanda di ammissione degli strumenti finanziari e per una durata tale da coprire almeno:

   a) un anno dalla data di inizio delle negoziazioni, nel caso in cui l'incarico sia stato conferito in relazione all'ammissione degli strumenti finanziari di cui all'articolo 2.1.1, comma 1, lettera a), comprese le azioni ammesse sul Segmento Professionale del mercato MIV e SIIQ;

4. Nei casi di cui alla lettera b) del precedente comma 1 l'incarico dovrà avere durata pari ad almeno un anno.

5. La nomina dello sponsor è comunque dovuta nel caso di prima ammissione degli strumenti finanziari di cui all'articolo 2.1.1, comma 1, lettera a), comprese le azioni ammesse sul Segmento Professionale del mercato MIV e SIIQ.

6. Borsa Italiana può esentare l'emittente dall'obbligo di cui al comma 1 qualora le azioni di cui si chiede l'ammissione alla quotazione siano

già negoziate in un altro mercato regolamentato europeo o extracomunitario.

Articolo 2.3.2
(Soggetti abilitati a esercitare l'attività di sponsor)

Possono esercitare l'attività di sponsor le banche e le imprese di investimento nazionali, comunitarie ed extracomunitarie, dotate di comprovata esperienza maturata in operazioni sul mercato primario dei capitali.

Nel caso di ammissione degli strumenti finanziari di cui all'articolo 2.1.1, lettera a), comprese le azioni di SIIQ, preceduta da un'offerta di vendita o di sottoscrizione degli strumenti stessi effettuata mediante consorzio, lo sponsor dovrà essere capofila (*lead manager*) dell'offerta al pubblico o del collocamento istituzionale.

Articolo 2.3.3
(Rapporti tra sponsor ed emittente)

1. Lo sponsor non può far parte del gruppo cui l'emittente appartiene o che fa capo all'emittente.
2. Lo sponsor deve rilasciare attestazione a Borsa Italiana, precisando la natura e la consistenza dei relativi rapporti, qualora:
    a) lo sponsor o società del gruppo a cui lo sponsor appartiene o che allo sponsor fa capo (di seguito, "Gruppo dello sponsor") detengano una partecipazione nella società emittente o in società del gruppo a cui l'emittente appartiene o che all'emittente fa capo (di seguito, "Gruppo dell'emittente") o un diritto di pegno o usufrutto su azioni dell'emittente;
    b) sussistano rapporti di natura creditizia tra il Gruppo dello sponsor e il Gruppo dell'emittente, nel solo caso in cui l'emittente intenda valersi della procedura di ammissione con concomitante offerta di sottoscrizione;
    c) sussistano rapporti di natura partecipativa e creditizia tra il Gruppo dello sponsor e i soggetti che detengono, direttamente e indirettamente, partecipazioni significative nell'emittente nel solo caso in cui l'emittente intenda valersi della procedura di ammissione con concomitante offerta di vendita.

3. L'emittente deve rilasciare attestazione a Borsa Italiana, precisando la natura e la consistenza dei relativi rapporti partecipativi, qualora il Gruppo dell'emittente detenga una partecipazione nel Gruppo dello sponsor.
4. Nei casi di cui al comma 2, lettera a) e lettera b), e comma 3, l'incarico di sponsor non può essere conferito al soggetto che si trovi nelle condizioni specificate nelle Istruzioni.
5. Borsa Italiana, ai fini di un ordinato svolgimento della procedura di ammissione, può richiedere la nomina di un diverso sponsor nell'ipotesi di cui al comma 2, lettera c), nei casi indicati nelle Istruzioni. La disciplina contenuta nelle Istruzioni entrerà in vigore subordinatamente all'esplicito assenso della Consob.
6. Borsa Italiana può richiedere la nomina di un diverso sponsor in casi diversi da quelli previsti dalle Istruzioni, comunicandolo all'emittente entro 15 giorni dal giorno in cui è stata completata la documentazione da allegare alla domanda di ammissione alla quotazione. Nella comunicazione sono riportate le motivazioni della richiesta.
7. Qualora, successivamente all'avvenuta presentazione della domanda di ammissione alla quotazione, l'emittente proceda alla revoca dello sponsor o questo ultimo rinunci al proprio mandato, entrambi i soggetti dovranno darne immediata comunicazione a Borsa Italiana, indicando le ragioni di tale revoca o rinuncia. La procedura di ammissione è interrotta fino a quando l'emittente nomini un altro sponsor che svolga le funzioni di cui al presente capo per i periodi di cui all'articolo 2.3.1, commi 3 e 4.

Articolo 2.3.4
(Ruolo dello sponsor nel caso di ammissione di strumenti finanziari)

1. Lo sponsor collabora con l'emittente nella procedura di ammissione alla quotazione e alle negoziazioni degli strumenti finanziari, ai fini di un ordinato svolgimento della stessa.
2. Nel caso di ammissione alla quotazione degli strumenti finanziari di cui all'articolo 2.1.1, comma 1, lettera a), comprese le azioni di SIIQ, lo sponsor assume le responsabilità di seguito elencate, rilasciando per ciascuna di esse apposita dichiarazione a Borsa Italiana:
    a) attesta di avere comunicato a Borsa Italiana tutti i dati e i fatti di cui egli è venuto a conoscenza nel corso della propria attività e che dovrebbero essere presi in considerazione da Borsa Italiana stessa ai fini dell'ammissione alla quotazione, oltre a quelli già resi noti dall'emittente ai sensi dell'articolo

2.4.1, comma 3;

b) assicura che l'organo amministrativo e l'organo di controllo sono stati adeguatamente informati in ordine alle responsabilità e agli obblighi derivanti dalle leggi e dai regolamenti in vigore e conseguenti all'ammissione alla quotazione e alle negoziazioni degli strumenti finanziari della società stessa;

c) dichiara di non essere venuto a conoscenza di elementi tali da far ritenere, al momento del rilascio della presente dichiarazione, che la società emittente e le principali società del gruppo ad essa facente capo non abbiano adottato al proprio interno un Sistema di controllo di gestione conforme a quello descritto dall'emittente nel Memorandum e che le eventuali criticità evidenziate dall'emittente non siano incompatibili con la casistica indicata da Borsa Italiana nelle Istruzioni.

   A tal fine, lo Sponsor si avvale delle verifiche di conformità condotte da un revisore legale o una società di revisione legale o da altro soggetto qualificato individuato dallo sponsor e incaricato congiuntamente con l'emittente, in possesso di requisiti di professionalità e indipendenza;

d) dichiara di essersi formato il convincimento che i dati previsionali esibiti nell'ambito del piano industriale, relativi all'esercizio in corso alla data di presentazione della domanda di quotazione, sono stati determinati dall'emittente dopo attento e approfondito esame documentale delle prospettive economiche e finanziarie dell'emittente e del gruppo ad esso facente capo. Qualora il giorno in cui è stata completata la documentazione da allegare alla domanda di ammissione alla quotazione sia successiva al 15 settembre, la dichiarazione deve estendersi ad almeno i primi sei mesi dell'esercizio successivo. Ai fini del rilascio della dichiarazione, lo sponsor potrà avvalersi di un'apposita verifica condotta da un revisore legale o da una società di revisione legale o da altro soggetto qualificato indicato dallo sponsor e accettato dall'emittente.

L'attestazione di cui alla lettera a) deve essere prodotta a seguito della presentazione della domanda di ammissione alla quotazione e rinnovata non prima dei due giorni di mercato aperto antecedenti il provvedimento di ammissione a quotazione.

3. Nel caso di ammissione alla quotazione degli strumenti finanziari di cui all'articolo 2.1.1, comma 1, lettera a), diversi dalle azioni

ammesse sul Segmento Professionale del mercato MIV, per i quali non sia stata presentata la domanda di cui all'articolo 2.2.3, comma 1, lo sponsor si impegna, altresì, per tutta la durata del proprio incarico e a partire dalla data di inizio delle negoziazioni:

a) a produrre o a far produrre per proprio conto, almeno due ricerche - come definite nell'articolo 3, paragrafo 1, numeri 34 e 35 del Regolamento (UE) n. 596/2014 e che soddisfino le condizioni previste dall'articolo 36, paragrafo 1, del Regolamento Delegato (UE) 2017/565 - all'anno concernenti l'emittente, da redigersi tempestivamente e secondo i migliori standard in occasione della pubblicazione dei risultati di esercizio e dei dati semestrali. Le ricerche devono essere diffusi al pubblico secondo le modalità e la tempistica stabilite nelle Istruzioni; la ricerca dovrà indicare il soggetto che l'ha prodotta, nonché la circostanza che si tratta dello sponsor, e i relativi analisti. Se la ricerca è stata prodotta da un soggetto diverso dallo sponsor essa deve indicare il soggetto che l'ha prodotta e i relativi analisti, nonché la circostanza che è stata prodotta per conto dello sponsor;

b) a organizzare almeno due volte all'anno un incontro tra il management della società e gli investitori professionali, presenziando agli incontri medesimi.

4. Nel caso di ammissione alla quotazione di azioni di emittenti Private Equity backed lo sponsor assume le responsabilità di cui al comma 2 del presente articolo, lettere a), b) e d), rilasciando per ciascuna di esse apposita dichiarazione a Borsa Italiana.

5. Nel caso di ammissione alla quotazione di azioni di Emittenti Certificati lo sponsor assume le responsabilità di cui al comma 2 del presente articolo, lettere a) e d) rilasciando apposita dichiarazione a Borsa Italiana.

6. Nel caso di ammissione alla quotazione degli strumenti finanziari di cui all'articolo 2.1.1, comma 1, lettera d) il consiglio di amministrazione rilascia apposita dichiarazione nelle quali assume le responsabilità di cui al comma 2 del presente articolo, lettere a) e b).

7. Laddove l'emittente si avvalga esclusivamente del mercato per l'offerta degli strumenti finanziari ai sensi dell'articolo 2.4.3, comma 7 e l'emittente non escluda che l'allocazione avvenga prevalentemente presso investitori non professionali, lo Sponsor assiste l'emittente nel processo di determinazione del prezzo.

8. Nel caso di ammissione alla quotazione di azioni sul Segmento Professionale del mercato MIV, lo sponsor assume le responsabilità di cui al comma 2 del presente articolo, lettere a), b), rilasciando per ciascuna di esse apposita dichiarazione a Borsa Italiana.

9. Nel caso di ammissione alla quotazione di azioni sul Segmento Professionale del mercato MIV e SIIQ lo sponsor attesta che l'emittente dispone di una adeguata politica di gestione dei conflitti di interessi. Lo sponsor attesta altresì che la professionalità, l'esperienza e la reputazione dei soggetti titolari di deleghe di gestione sono adeguate.

10. Nel caso di ammissione alla quotazione di azioni rappresentative del capitale di un emittente che abbia deliberato un'operazione di fusione per incorporazione di una società quotata (incorporata) in società non quotata (incorporante), qualora l'incorporante non abbia altre significative attività oltre alla partecipazione nell'incorporata e presenti debito finanziario, non è richiesta la dichiarazione di cui al precedente comma 2, lettera c). La disciplina di cui al presente comma si applica anche nel caso in cui sia prevista, successivamente al perfezionamento della fusione, la distribuzione di riserve, da finanziarsi mediante ricorso ad indebitamento finanziario.

11. Nel caso di ammissione alla quotazione di azioni rappresentative del capitale di un emittente che abbia deliberato un'operazione di fusione per incorporazione di una società quotata (incorporata) in società non quotata (incorporante), qualora l'incorporante non abbia altre significative attività oltre alla partecipazione nell'incorporata e non presenti debito finanziario, non sono richieste le dichiarazioni di cui al precedente comma 2, lettere c) e d). La disciplina di cui al presente comma non si applica nel caso in cui sulla società quotata incorporata, in funzione o per effetto dell'operazione di fusione, gravino garanzie ovvero impegni o vincoli contrattuali idonei, anche in via potenziale, ad incidere in maniera rilevante sulla struttura finanziaria della stessa.

12. Nel caso di ammissione alla quotazione degli strumenti finanziari di cui all'articolo 2.1.1, comma 1, lettera a), diversi dalle azioni sul Segmento Professionale del mercato MIV, per i quali sia stata presentata la domanda di cui all'articolo 2.2.3 comma 1, gli obblighi di cui al comma 3 sono a carico dello specialista ai sensi dell'articolo 2.3.5.

Articolo 2.3.5
(Obblighi degli operatori specialisti nel segmento Star)

1. A partire dalla data di inizio delle negoziazioni nel segmento Star, il soggetto incaricato dall'emittente ai sensi dell'articolo 2.2.3, comma 4, si impegna a svolgere le seguenti funzioni di specialista:

   a) a esporre continuativamente sul mercato proposte in acquisto e vendita a prezzi che non si discostino tra loro di una percentuale superiore a quella stabilita nelle Istruzioni da Borsa Italiana per

un quantitativo giornaliero fissato nelle medesime Istruzioni;

b) a produrre o far produrre per proprio conto, almeno due ricerche - come definite nell'articolo 3, paragrafo 1, numeri 34 e 35 del Regolamento (UE) n. 596/2014 e che soddisfino le condizioni previste dall'articolo 36, paragrafo 1, del Regolamento Delegato (UE) 2017/565 - all'anno concernenti l'emittente, da redigersi tempestivamente e secondo i migliori standard in occasione della pubblicazione dei risultati di esercizio e dei dati semestrali. Le ricerche devono essere diffuse al pubblico secondo le modalità e la tempistica stabilite nelle Istruzioni; la ricerca dovrà indicare il soggetto che l'ha prodotta, nonché la circostanza che si tratta dello specialista, e i relativi analisti. Se la ricerca è stata prodotta da un soggetto diverso dallo specialista essa deve indicare il soggetto che l'ha prodotta e i relativi analisti, nonché la circostanza che è stata prodotta per conto dello specialista;

c) a organizzare almeno due volte all'anno un incontro tra il management della società e gli investitori professionali, presenziando agli incontri medesimi.

Su richiesta dell'emittente, Borsa Italiana si riserva, in casi eccezionali, di esonerare per la durata di un anno lo specialista dagli obblighi di cui al comma 1, lettera b), tenuto conto del numero di ricerche concernenti il singolo emittente già presenti sul mercato anche in rapporto alle altre società appartenenti al segmento Star. Trascorso l'anno, Borsa Italiana può rinnovare l'esonero su richiesta dell'emittente, valutate le circostanze di cui al periodo precedente.

2. Nel caso di azioni già quotate, per le quali lo sponsor svolga le funzioni di cui all'articolo 2.3.4, comma 3, gli obblighi di cui al comma 1, lettere b) e c), a carico dello specialista, decorrono dal momento in cui termina l'incarico dello sponsor.

Articolo 2.3.6
(Rapporti tra emittente e specialista STAR)

Il contratto stipulato con lo specialista deve prevedere che nei casi di cessazione del rapporto per qualsiasi causa, deve esserne data comunicazione per iscritto a Borsa Italiana secondo le modalità indicate nelle Istruzioni.

Articolo 2.3.7
(Pubblicità)

Il nome dello sponsor dovrà comparire sugli avvisi la cui diffusione è prevista agli articoli 2.4.1, 2.4.2 e 2.4.3 del presente Regolamento e potrà essere associato al nome dell'emittente in atti e pubblicazioni di Borsa Italiana.

Articolo 2.3.8
(Attività di accertamento)

1. Al fine di controllare il rispetto delle norme del Regolamento o delle relative Istruzioni, nonché, più in generale, per garantire il rispetto delle norme di funzionamento dei mercati, Borsa Italiana può:
   a) richiedere allo sponsor ogni informazione o documento utile allo scopo;
   b) convocare i rappresentanti dello sponsor, al fine di acquisire chiarimenti in ordine a specifici comportamenti o situazioni.
2. Nel caso in cui siano individuate presunte violazioni del presente Regolamento o delle relative Istruzioni, 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 2.3.9, previo avvio, quando applicabile, della procedura di cui all'articolo 2.3.10.

Articolo 2.3.9
(Provvedimenti nei confronti dello sponsor)

1. In caso di violazione delle norme del Regolamento o delle relative Istruzioni, ivi incluso il caso di ostacolo da parte dello sponsor all'attività di accertamento di cui all'articolo 2.3.8, Borsa Italiana può adottare nei confronti dello sponsor uno o più dei seguenti provvedimenti:
   a) invito scritto al puntuale rispetto del Regolamento e delle Istruzioni;
   b) richiamo scritto;
   c) pena pecuniaria da 5.000 euro a 500.000 euro;

d) inibizione a svolgere l'attività di sponsor per le nuove operazioni fino ad un periodo non superiore a 18 mesi. Tale inibizione si estende allo svolgimento delle attività di sponsor in altri mercati gestiti e organizzati da Borsa Italiana.

2. I provvedimenti previsti dal comma precedente possono essere comunicati al pubblico nella forma di cui all'articolo 2.3.12 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 lo sponsor oggetto del provvedimento, qualora ciò sia ritenuto sufficiente ai fini della tutela del mercato. I provvedimenti di cui alla lettera a) del comma precedente possono essere comunicati al pubblico esclusivamente senza indicazione dello sponsor 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;

   b) dimensione, durata, natura della violazione e relativi riflessi sulla situazione economico-finanziaria dell'emittente;

   c) modo in cui Borsa Italiana è venuta a conoscenza della violazione;

   d) vantaggi conseguiti dallo sponsor per effetto della violazione;

   e) reazione dello sponsor 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 dallo sponsor;

   i) dimensione dello sponsor e del gruppo di appartenenza;

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

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

Articolo 2.3.10
(Procedura di accertamento delle violazioni)

1. Ai fini dell'applicazione dei provvedimenti di cui all'articolo 2.3.9 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'articolo 2.3.9, comma 1, lettere b) c), e d) Borsa Italiana invia allo sponsor 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 del presente articolo può contenere l'indicazione del provvedimento che Borsa Italiana intende applicare. In tal caso, trascorso il termine di cui alla lettera b) del comma 2 del presente articolo, senza che lo sponsor abbia presentato memoria scritta o richiesto un'audizione, Borsa Italiana applica il provvedimento indicato nella comunicazione.
4. Qualora lo sponsor 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 allo sponsor. Lo sponsor 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, su richiesta dell'interessato, può fissare un nuovo termine non inferiore a 10 giorni per la presentazione di un'ulteriore memoria scritta.
5. Sulla base degli elementi acquisiti nell'ambito della procedura di cui ai commi precedenti, 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, lettera b).

6. Le decisioni assunte a norma del comma precedente vengono tempestivamente comunicate all'interessato con provvedimento motivato. In caso di applicazione di uno dei provvedimenti di cui all'articolo 2.3.9, le spese della procedura ed in particolare quelle relative all'esame delle memorie scritte depositate e alle audizioni richieste, liquidate in misura forfetaria secondo quanto previsto nell'articolo 3.3.4, comma 3, sono sostenute dallo sponsor.
7. Dell'attivazione della procedura di cui al presente articolo e delle relative decisioni Borsa Italiana informa tempestivamente la Consob, con eccezione dei provvedimenti di cui all'articolo 2.3.9, comma 1, lettera a), per i quali la comunicazione alla Consob è periodica.

Articolo 2.3.11
(Riesame dei provvedimenti)

Lo sponsor può chiedere il riesame del provvedimento adottato ai sensi dell'articolo 2.3.9 entro 15 giorni dalla comunicazione di cui all'articolo 2.3.10, comma 6, mediante ricorso al Collegio dei Probiviri, costituito ai sensi dell'articolo 7.4.

Per i provvedimenti di cui all'articolo 2.3.9, comma 1, lettera a), i 15 giorni decorrono dalla comunicazione all'interessato della decisione adottata.

Tale disposizione non si applica ai provvedimenti di cui all'articolo 2.3.9, comma 5.

Articolo 2.3.12
(Comunicazione al pubblico dei provvedimenti)

1. L'applicazione dei provvedimenti di cui all'articolo 2.3.9 è comunicata al pubblico negli Avvisi di Borsa Italiana (o attraverso le strutture informatiche di supporto alle negoziazioni), decorsi 15 giorni dalla comunicazione del provvedimento all'interessato senza che la questione sia stata deferita al Collegio dei Probiviri, ovvero, in caso di deferimento, decorsi 10 giorni dalla comunicazione alle parti delle determinazioni del Collegio dei Probiviri.
2. A richiesta dello sponsor 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 2.3.13
(Sospensione dei termini)

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

Articolo 2.3.14
(Obblighi degli specialisti Star)

Le disposizioni di cui agli articoli 2.3.8, 2.3.9, 2.3.10, 2.3.11, 2.3.12 e 2.3.13 si applicano anche agli specialisti Star relativamente alle violazioni degli obblighi di cui all'articolo 2.3.5, comma 1, lettere b) e c), in quanto compatibili.

Titolo 2.4

Domanda e procedura di ammissione

Articolo 2.4.1
(Domanda di ammissione alla quotazione e domanda di ammissione alle negoziazioni)

1. L'emittente è tenuto a presentare domanda di ammissione alle negoziazioni separatamente dalla domanda di ammissione alla quotazione nelle ipotesi di:

   a) prima ammissione sui mercati MTA e MIV degli strumenti finanziari di cui all'articolo 2.1.1, comma 1, lettere da a) a d); e

   b) ammissione sui mercati MOT di strumenti finanziari di emittenti non aventi altri strumenti finanziari ammessi alle negoziazioni in mercati regolamentati, al di fuori delle ipotesi di ammissione delle obbligazioni emesse sulla base di un programma di emissione di cui all'articolo 2.4.6.

   Al di fuori delle ipotesi di cui alle precedenti lettere a) e b), la domanda di ammissione alle negoziazioni si considera ricompresa nella domanda di ammissione alla quotazione ed entrambe le domande sono gestite in un'unica procedura.

   Borsa Italiana comunica tempestivamente alla Consob la ricezione della domanda di ammissione alla quotazione e della domanda di ammissione alle negoziazioni.

2. Salvo quanto disposto all'articolo 2.4.7, la domanda di ammissione alla quotazione, redatta secondo l'apposito modello riportato nelle Istruzioni, deve essere inoltrata a Borsa Italiana dall'emittente, previa delibera dell'organo competente, in conformità con le modalità indicate nelle Istruzioni stesse.

3. Borsa Italiana indica nelle Istruzioni la documentazione da produrre a seguito della presentazione della domanda di ammissione alla quotazione e della domanda di ammissione alle negoziazioni.

4. La domanda di ammissione alla quotazione deve riferirsi a tutti gli strumenti finanziari facenti parte della stessa emissione. L'emittente deve precisare se analoga domanda è stata presentata in un altro mercato regolamentato o se lo sarà nel termine di dodici mesi.

5. La domanda di ammissione alla quotazione deve essere sottoscritta dal legale rappresentante dell'emittente o dal soggetto munito dei necessari poteri e presentata, congiuntamente allo sponsor nei casi di cui all'articolo 2.3.1, comma 1, lettera a), presso il competente ufficio di Borsa Italiana. Borsa Italiana comunica all'emittente nonché alla Consob la completezza della domanda allorché completa della documentazione di cui al comma 2.
6. Fino alla data di inizio delle negoziazioni, ogni annuncio, avviso, manifesto e documento, che l'emittente intenda rendere pubblico, relativo alla domanda di ammissione alla quotazione ed alle caratteristiche degli strumenti finanziari oggetto della domanda stessa, deve essere comunicato a Borsa Italiana e deve menzionare che è in corso la procedura per l'ammissione.
7. Ai fini dell'ammissione a quotazione di strumenti finanziari di nuova emissione, fungibili con quelli già quotati, nonché per le azioni di nuova emissione, di pari categoria e aventi le medesime caratteristiche ad eccezione del godimento di quelle già quotate, l'emittente informa Borsa Italiana secondo le modalità e i termini indicati nelle Istruzioni perché questa possa provvedere in merito. L'emittente può avvalersi del mercato per la distribuzione degli stessi ai sensi dell'articolo 2.4.3, comma 7 del presente Regolamento.
8. Gli strumenti finanziari di cui al comma 1, lettere a) e b), del presente articolo possono essere ammessi alle negoziazioni solo previa presentazione di apposita domanda di ammissione alle negoziazioni, redatta secondo il modello riportato nelle Istruzioni e presentata dall'emittente, congiuntamente allo sponsor nei casi di cui all'articolo 2.3.1, comma 1, lettera a), presso il competente ufficio di Borsa Italiana in conformità con le modalità indicate nelle Istruzioni stesse. La domanda deve essere sottoscritta dal legale rappresentante dell'emittente o dal soggetto munito dei necessari poteri.

Articolo 2.4.2
(Procedura di ammissione alla quotazione e procedura di ammissione alle negoziazioni di strumenti finanziari)

1. Entro due mesi dal giorno in cui è stata completata la documentazione da produrre a seguito della presentazione della domanda di ammissione alla quotazione, Borsa Italiana accertata la sussistenza dei requisiti di ammissione alla quotazione delibera e comunica all'emittente e, ove previsto, allo sponsor, l'ammissione o il rigetto della domanda, dandone contestuale comunicazione alla Consob. Il termine è di un mese se la domanda è stata presentata da un

emittente AIM Italia o da un Emittente Certificato. La decisione di ammissione viene resa pubblica mediante Avviso di Borsa Italiana.

2. Il termine di cui al comma 1 può essere interrotto da Borsa Italiana con propria comunicazione qualora emerga la necessità di acquisire nuove informazioni e documenti. In questo caso, a partire dalla data del ricevimento della relativa documentazione, decorre nuovamente il termine di cui al comma 1 per l'ammissione o il rigetto della domanda.

3. L'efficacia del provvedimento di ammissione alla quotazione ha validità di sei mesi ed è in ogni caso subordinata a:

   a) il deposito del prospetto di quotazione (eventualmente costituito da documenti distinti) presso la Consob, ovvero alla pubblicazione in Italia del prospetto approvato dall'autorità competente di un altro Stato membro dell'UE secondo la disciplina di cui al Regolamento Emittenti Consob. Nel caso di FIA aperti si fa riferimento alla pubblicazione del prospetto contenente le informazioni previste ai sensi dell'articolo 113-*bis* del Testo Unico della Finanza e relative disposizioni di attuazione; e

   b) nelle ipotesi di cui all'articolo 2.4.1, comma 1, lettere a) e b), la presentazione della domanda di ammissione alle negoziazioni entro il termine di cui al comma 4.

4. Nelle ipotesi di cui all'articolo 2.4.1, comma 1, lettere a) e b), gli emittenti presentano domanda di ammissione alle negoziazioni a seguito della deliberazione e della comunicazione del provvedimento di ammissione alla quotazione da parte di Borsa Italiana.

   La domanda di ammissione alle negoziazioni dovrà essere presentata quanto prima e, in ogni caso, non oltre un giorno di borsa aperta dal ricevimento della comunicazione di cui al comma 1, a pena di decadenza del provvedimento di ammissione.

   Borsa Italiana accerta la sussistenza dei requisiti di ammissione alle negoziazioni e dispone l'ammissione alle negoziazioni con riferimento ai titoli oggetto della precedente ammissione alla quotazione. Borsa Italiana stabilisce inoltre la data di inizio delle negoziazioni e il segmento di mercato nel quale verrà negoziato lo strumento finanziario, dandone contestuale comunicazione alla Consob. Il pubblico è informato mediante Avviso di Borsa Italiana. L'ammissione alla quotazione e alle negoziazioni si perfezionano con l'inizio delle negoziazioni.

5. Borsa Italiana deve essere tempestivamente informata di ogni fatto nuovo suscettibile di influenzare in modo significativo la valutazione degli strumenti finanziari che si verifichi nel periodo intercorrente tra

la data del provvedimento di ammissione alla quotazione e la data di inizio delle negoziazioni. Borsa Italiana, valutati tali fatti e qualora lo richieda la tutela degli investitori, potrà procedere alla revoca del proprio provvedimento, di ammissione alla quotazione, dandone contestuale comunicazione all'emittente e alla Consob.

6. La procedura di cui al comma 4 del presente articolo si applica esclusivamente alle ipotesi di cui all'articolo 2.4.1, comma 1, lettere a) e b). Negli altri casi, la domanda di ammissione alle negoziazioni si considera ricompresa nella domanda di ammissione alla quotazione in conformità con le modalità indicate nelle Istruzioni stesse e Borsa Italiana, mediante il provvedimento di ammissione alla quotazione, stabilisce, ove previsto, il comparto nel quale verrà negoziato lo strumento finanziario nonché il quantitativo minimo di negoziazione.

   Borsa Italiana, accertata la messa a disposizione del pubblico del prospetto informativo, stabilisce la data di inizio delle negoziazioni e il segmento di mercato nel quale verrà negoziato lo strumento finanziario, dandone contestuale comunicazione alla Consob. Il pubblico è informato mediante Avviso di Borsa Italiana. L'ammissione alla quotazione e alle negoziazioni si perfezionano con l'inizio delle negoziazioni.

Articolo 2.4.3
(Procedura di ammissione alla quotazione e procedura di ammissione alle negoziazioni nel caso di concomitante offerta finalizzata alla diffusione degli strumenti finanziari)

1. La domanda di ammissione alla quotazione può essere presentata prima che sia effettuata un'offerta di vendita e/o di sottoscrizione finalizzata alla diffusione degli strumenti finanziari. In tale caso è richiesto che:

   a) l'emittente o lo sponsor comunichi a Borsa Italiana il consuntivo dei risultati dell'offerta entro il giorno di borsa aperta successivo alla data fissata per la chiusura, anche anticipata, dell'offerta medesima;

   b) gli strumenti finanziari siano assegnati agli aventi diritto entro la data fissata per il relativo pagamento, da stabilirsi non oltre il quinto giorno di borsa aperta successivo a quello di chiusura dell'offerta. Per gli strumenti finanziari di cui all'articolo 4.1.1, comma 1, lettera c), Borsa Italiana si riserva di prevedere, su richiesta motivata dell'emittente, che la data per il pagamento possa essere stabilita in un giorno diverso.

2. Entro due mesi dal giorno in cui è stata completata la documentazione da produrre a seguito della presentazione della domanda di

ammissione alla quotazione, Borsa Italiana accertata la sussistenza dei requisiti di ammissione alla quotazione delibera e comunica all'emittente e, ove previsto, allo sponsor, l'ammissione o il rigetto della domanda, dandone contestuale comunicazione alla Consob. Il termine è di un mese se la domanda è stata presentata da un emittente AIM Italia o da un Emittente Certificato.

3. Il termine di cui al comma 2 può essere interrotto da Borsa Italiana con propria comunicazione qualora emerga la necessità di acquisire nuove informazioni e documenti. In questo caso, a partire dalla data del ricevimento della relativa comunicazione decorre nuovamente il termine di cui al comma 2 per l'ammissione o il rigetto della domanda.

4. L'efficacia del provvedimento di ammissione alla quotazione ha validità di sei mesi ed è in ogni caso subordinata a:

    a) il deposito presso la Consob del prospetto di quotazione (eventualmente costituito da documenti distinti) e, se prevista, di offerta al pubblico, ovvero alla pubblicazione in Italia del prospetto approvato dall'autorità competente di un altro Stato membro dell'UE secondo la disciplina di cui al Regolamento Emittenti Consob. Nel caso di FIA aperti si fa riferimento alla pubblicazione del prospetto contenente le informazioni previste ai sensi dell'articolo 113-*bis* del Testo Unico della Finanza e relative disposizioni di attuazione; e

    b) nelle ipotesi di cui all'articolo 2.4.1, comma 1, lettere a) e b), la presentazione della domanda di ammissione alle negoziazioni entro il termine di cui al comma 5.

    Limitatamente alle azioni, in caso di ritiro dell'offerta, il provvedimento di ammissione alla quotazione decade.

5. Nelle ipotesi di cui all'articolo 2.4.1, comma 1, lettere a) e b), gli emittenti presentano domanda di ammissione alle negoziazioni a seguito della deliberazione e della comunicazione del provvedimento di ammissione alla quotazione da parte di Borsa Italiana.

    La domanda di ammissione alle negoziazioni dovrà essere presentata quanto prima e, in ogni caso, non oltre un giorno di borsa aperta dal ricevimento della comunicazione di cui al comma 2, a pena di decadenza del provvedimento di ammissione.

6. Borsa Italiana dispone l'ammissione alle negoziazioni con riferimento ai titoli oggetto della precedente ammissione alla quotazione. Entro due giorni dalla data di cui al comma 1, lettera a), del presente articolo, Borsa Italiana, accertata la sussistenza dei requisiti di ammissione alle negoziazioni, delibera l'ammissione o il rigetto della domanda di ammissione alle negoziazioni e stabilisce la data di inizio delle negoziazioni - che cadrà di norma non oltre il giorno di

pagamento di cui al primo comma - e il segmento di mercato nel quale verrà negoziato lo strumento finanziario, dandone contestuale comunicazione alla Consob. Con la decisione di ammissione alle negoziazioni viene altresì stabilito il comparto nel quale verrà negoziato lo strumento finanziario, nonché il quantitativo minimo di negoziazione, ove previsto. Il pubblico è informato mediante Avviso di Borsa Italiana. I contratti conclusi prima del giorno di pagamento sono condizionati alla positiva conclusione dell'offerta nel giorno di pagamento della stessa. L'ammissione alla quotazione e alle negoziazioni si perfezionano con l'inizio delle negoziazioni.

7. Nell'ambito del processo di ammissione alla quotazione e alle negoziazioni degli strumenti finanziari, l'emittente può avvalersi del mercato per la distribuzione degli stessi **salvo che Borsa Italiana ritenga che le caratteristiche dell'operazione non consentano l'effettuazione della distribuzione per il tramite del sistema**. In tale caso, Borsa Italiana, verificati i requisiti di ammissione dell'emittente e degli strumenti finanziari, previsti dal presente Regolamento e dalle relative Istruzioni, ammette alla quotazione l'emittente e gli strumenti e i relativi contratti saranno conclusi attraverso l'abbinamento di proposte di acquisto e vendita. Al termine del periodo di distribuzione, in caso di buon esito e subordinatamente al rispetto dei requisiti previsti dal presente Regolamento e dalle relative Istruzioni, Borsa Italiana accertata la sussistenza dei requisiti di ammissione alle negoziazioni, delibera l'ammissione o il rigetto della domanda di ammissione alle negoziazioni e stabilisce la data di inizio delle negoziazioni sul mercato. La domanda di ammissione alle negoziazioni è presentata secondo le modalità di cui al comma 5 ovvero al comma 9 del presente articolo.

   Nel caso in cui non si proceda all'emissione degli strumenti finanziari perché non sussistono i requisiti di ammissione previsti dal presente Regolamento e dalle relative Istruzioni, il provvedimento di ammissione alla quotazione perde efficacia e i contratti sono nulli.

   Le modalità di svolgimento della distribuzione attraverso il mercato sono stabilite di volta in volta da Borsa Italiana con apposito Avviso. A tal fine l'emittente comunica a Borsa Italiana l'operatore **o gli operatori** incaricat**i**~~o~~ 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.

   L'emittente ha facoltà di limitare, sulla base di criteri definiti e

trasparenti, la partecipazione alla distribuzione a determinati operatori ammessi alle negoziazioni.

Alla immissione, gestione e cancellazione delle proposte formulate sul mercato attraverso le strutture informatiche di supporto delle negoziazioni durante la fase della distribuzione si applica la disciplina prevista a riguardo dal presente Regolamento e dalle relative Istruzioni.

8. Borsa Italiana deve essere tempestivamente informata di ogni fatto nuovo, suscettibile di influenzare in modo significativo la valutazione degli strumenti finanziari, che si verifichi nel periodo intercorrente tra la data del provvedimento di ammissione alla quotazione e la data di inizio delle negoziazioni. Borsa Italiana, valutati tali fatti e qualora lo richieda la tutela degli investitori, potrà procedere alla revoca del proprio provvedimento, di ammissione alla quotazione dandone contestuale comunicazione all'emittente e alla Consob.

9. I commi 5 e 6 del presente articolo si applicano esclusivamente alle ipotesi di cui all'articolo 2.4.1, comma 1, lettere a) e b). Negli altri casi, la domanda di ammissione alle negoziazioni si considera ricompresa nella domanda di ammissione alla quotazione in conformità con le modalità indicate nelle Istruzioni stesse e Borsa Italiana, mediante il provvedimento di ammissione alla quotazione, stabilisce, ove previsto, il comparto nel quale verrà negoziato lo strumento finanziario nonché il quantitativo minimo di negoziazione.

   Borsa Italiana, a offerta conclusa e verificata la sussistenza dei requisiti di ammissione alle negoziazioni, stabilisce la data di inizio delle negoziazioni - che cadrà di norma non oltre il giorno di pagamento di cui al primo comma - e il segmento di mercato nel quale verrà negoziato lo strumento finanziario dandone contestuale comunicazione alla Consob. Il pubblico ne è informato mediante Avviso di Borsa Italiana. I contratti conclusi prima del giorno di pagamento sono condizionati alla positiva conclusione dell'offerta nel giorno di pagamento della stessa. L'ammissione alla quotazione e alle negoziazioni si perfezionano con l'inizio delle negoziazioni.

Articolo 2.4.4
(Procedura di ammissione alla quotazione nel caso di offerta in opzione ai sensi dell'articolo 2441 c.c.)

1. La domanda di ammissione alla quotazione di uno strumento finanziario da parte di un emittente avente altri strumenti già quotati può essere presentata prima che sia effettuata un'offerta in opzione ai sensi dell'articolo 2441 c.c. In tale caso è richiesto che l'emittente si impegni a:

a) comunicare a Borsa Italiana i risultati dell'offerta in opzione entro il decimo giorno di borsa aperta successivo al termine del periodo di esercizio del diritto di opzione;

b) mettere a disposizione degli aventi diritto gli strumenti finanziari sottoscritti entro il medesimo termine di dieci giorni di cui alla precedente lettera a).

2. Entro due mesi dal giorno in cui è stata completata la documentazione da allegare alla domanda Borsa Italiana delibera e comunica all'emittente l'ammissione o il rigetto della domanda, dandone contestuale comunicazione alla Consob. Con il provvedimento di ammissione alla quotazione viene altresì stabilito il comparto nel quale verrà negoziato lo strumento finanziario, nonché il quantitativo minimo di negoziazione, ove previsto.

3. Il termine di due mesi può essere interrotto da Borsa Italiana con propria comunicazione qualora emerga la necessità di acquisire nuove informazioni e documenti. In questo caso, a partire dalla data del ricevimento della relativa comunicazione decorre nuovamente il termine di due mesi per l'ammissione o il rigetto della domanda.

4. L'efficacia del provvedimento di ammissione alla quotazione ha validità di sei mesi ed è in ogni caso subordinata al deposito del prospetto informativo presso la Consob e alla sua messa a disposizione del pubblico come stabilito dalla nel Regolamento Emittenti Consob.

5. L'emittente informa il pubblico del provvedimento di cui al comma 2 nell'ambito dell'avviso da pubblicare ai fini dell'offerta in opzione.

6. L'ammissione si perfeziona allorché Borsa Italiana, vagliati i risultati dell'offerta e l'avvenuta messa a disposizione degli strumenti finanziari nei termini di cui al precedente comma 1, lettere a) e b), stabilisce la data di inizio delle negoziazioni e il segmento di mercato nel quale verrà negoziato lo strumento finanziario. Il pubblico ne è informato mediante Avviso di Borsa Italiana.

Articolo 2.4.5
(Diritti negoziabili)

Borsa Italiana, in occasione di operazioni sul capitale effettuate da un emittente strumenti finanziari quotati da cui derivi un diritto negoziabile di opzione, di assegnazione, o comunque ogni altro diritto assimilabile ai precedenti, disporrà in base ai criteri stabiliti nelle Istruzioni, l'ammissione alle negoziazioni di tali diritti disciplinandone, di volta in volta, le modalità e i termini di negoziazione e liquidazione e dandone comunicazione al mercato mediante Avviso.

Articolo 2.4.6
(Procedura di ammissione alla quotazione delle obbligazioni e degli ETC/ETN emessi sulla base di un programma di emissione)

1. L'emittente che intenda adottare o abbia adottato un programma di emissione di obbligazioni o di ETC/ETN richiede a Borsa Italiana il rilascio di un giudizio di ammissibilità alla quotazione degli strumenti finanziari da emettere nell'ambito del programma. Il giudizio è rilasciato da Borsa Italiana entro 2 mesi dal giorno in cui è stata completata la documentazione da allegare alla domanda qualora l'emittente soddisfi le condizioni e i requisiti dell'emittente obbligazioni o ETC/ETN previsti dal presente Regolamento, e le caratteristiche degli strumenti non contrastino con le previsioni del Regolamento. Il giudizio di ammissibilità alla quotazione viene reso pubblico mediante Avviso di Borsa Italiana.
2. L'emittente che intenda integrare un programma di emissione sul quale Borsa Italiana ha rilasciato il giudizio di ammissibilità con ulteriori note informative richiede il rilascio del giudizio di ammissibilità alla quotazione degli strumenti finanziari oggetto delle note informative aggiunte. Il giudizio è rilasciato da Borsa Italiana nei termini indicati al comma 1 del presente articolo.
3. L'emittente che modifica le caratteristiche degli strumenti finanziari, relativamente alle quali Borsa Italiana ha rilasciato il giudizio di ammissibilità, richiede la conferma del giudizio medesimo. Borsa Italiana verifica periodicamente che non siano intervenuti fatti, quali ad esempio cambiamenti ai propri regolamenti o particolari esigenze connesse alla gestione del mercato, intercorsi dal rilascio del giudizio di ammissibilità, tali da richiedere un aggiornamento del giudizio di ammissibilità. In tal caso Borsa Italiana informa tempestivamente l'emittente che provvede a presentare richiesta di conferma del giudizio secondo il modello contenuto nelle Istruzioni. Borsa Italiana accoglie la richiesta entro 20 giorni lavorativi dalla presentazione della domanda, completa della documentazione prevista.
4. L'efficacia del giudizio di ammissibilità di cui al comma 1 e dell'eventuale conferma dello stesso di cui al comma 3 è condizionata al rilascio, entro 6 mesi, dell'autorizzazione alla pubblicazione del prospetto da parte di Consob, ovvero alla pubblicazione in Italia del prospetto approvato dall'autorità competente di un altro Stato

membro dell'UE secondo la disciplina di cui al Regolamento Emittenti Consob.

5. Per l'ammissione alla quotazione delle obbligazioni o degli ETC/ETN emessi sulla base del programma, l'emittente presenta a Borsa Italiana apposita domanda di ammissione alla quotazione ai sensi dell'articolo 2.4.1, corredata dell'Avviso integrativo del programma. Entro 5 giorni di mercato aperto dal giorno in cui è stata completata la documentazione da allegare alla domanda, Borsa Italiana, verificata la messa a disposizione del pubblico del prospetto, degli eventuali supplementi e la sussistenza delle condizioni e dei requisiti inerenti le obbligazioni o gli ETC/ETN previsti dal presente Regolamento, adotta il provvedimento di ammissione alla quotazione, che viene comunicato all'emittente e alla Consob. Tale termine è esteso a 20 giorni di mercato aperto nel caso di strumenti finanziari per i quali è richiesta l'ammissione alla quotazione nel mercato ETFplus. Con il provvedimento di ammissione alla quotazione viene altresì stabilito il comparto di mercato nel quale verrà negoziato lo strumento finanziario, nonché il quantitativo minimo di negoziazione.

6. La data di inizio delle negoziazioni e il segmento di mercato nel quale verrà negoziato lo strumento finanziario sono stabiliti da Borsa Italiana con proprio Avviso non appena accertata l'avvenuta messa a disposizione del pubblico dell'Avviso integrativo del programma dandone contestuale comunicazione alla Consob. L'ammissione alla quotazione e alle negoziazioni si perfezionano con l'inizio delle negoziazioni.

7. I termini di cui ai commi 1 e 5 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 del ricevimento della relativa documentazione, decorrono nuovamente i termini ivi previsti.

Articolo 2.4.7
(Ammissione alla quotazione di titoli emessi o garantiti da Stati o emessi da organismi internazionali a carattere pubblico di cui facciano parte uno o più Stati membri dell'Unione europea)

1. Il decreto di emissione di titoli emessi dalla Repubblica Italiana configura domanda di ammissione alla quotazione da parte del Ministero dell'Economia e delle Finanze.

2. Borsa Italiana dispone l'ammissione con riferimento ai titoli di cui riceve il relativo decreto di emissione.

3. Borsa Italiana, ricevuta la comunicazione concernente l'esito dell'asta, stabilisce la data di inizio delle negoziazioni relativa ai titoli

di ciascuna emissione, che coincide con quella del giorno successivo all'effettuazione dell'asta, salvo diversa richiesta da parte dell'emittente, e ne informa il pubblico mediante proprio Avviso.

4. Per i titoli emessi o garantiti dalla Repubblica Italiana che vengono collocati con una procedura diversa dall'asta, Borsa Italiana si riserva, avuto riguardo alla tipologia dello strumento, di stabilire una procedura di quotazione idonea a rendere tempestivo l'inizio delle negoziazioni.
5. Per i titoli emessi o garantiti dagli altri Stati membri dell'Unione Europea, da altri Stati terzi o emessi da organismi internazionali a carattere pubblico di cui facciano parte uno o più Stati membri dell'Unione Europea, Borsa Italiana si riserva, avuto riguardo alla tipologia dello strumento e previa verifica che la diffusione presso gli investitori non professionali e/o presso gli investitori professionali sia adeguata per soddisfare l'esigenza di un regolare funzionamento del mercato, di stabilire una procedura di quotazione idonea a rendere tempestivo l'inizio delle negoziazioni.

Articolo 2.4.8
(Cooperazione internazionale)

Borsa Italiana coopera con le autorità competenti degli altri stati dell'Unione Europea secondo quanto previsto dagli articoli 18 e 19 della Direttiva 79/279.

Articolo 2.4.9
(Procedura di ammissione alle negoziazioni di strumenti di cui all'articolo 2.1.2, comma 7)

1. I soggetti di cui all'articolo 2.1.2, comma 7, presentano a Borsa Italiana apposita domanda di ammissione alle negoziazioni redatta secondo il modello riportato nelle Istruzioni.
2. Entro 5 giorni di mercato aperto dal giorno in cui è stata completata la domanda, Borsa Italiana, verificate le condizioni e i requisiti inerenti gli strumenti, adotta il provvedimento di ammissione alle negoziazioni, che viene comunicato al richiedente e alla Consob e diffuso mediante Avviso di borsa. Nel provvedimento di ammissione alle negoziazioni viene stabilito il quantitativo minimo di negoziazione, ove previsto, nonché il segmento di negoziazione.

Il termine di 5 giorni può essere interrotto da Borsa Italiana con propria comunicazione, per una sola volta, qualora il richiedente non fornisca le ulteriori informazioni e i dati richiesti. In questo caso, a partire dalla data di ricevimento della relativa documentazione, decorre nuovamente il termine di 5 giorni per l'ammissione o il rigetto della domanda. Nell'Avviso che contiene il provvedimento di ammissione alle negoziazioni viene stabilita la data di inizio delle negoziazioni nonché gli obblighi dell'operatore specialista, ove previsto.

Titolo 2.5

Sospensione e revoca

Articolo 2.5.1
(Sospensione e revoca)

1. Borsa Italiana può disporre:
   a) la sospensione dalle negoziazioni di uno strumento finanziario, se la regolarità del mercato dello strumento stesso non è temporaneamente garantita o rischia di non esserlo ovvero se lo richieda la tutela degli investitori;
   b) la revoca dalla quotazione e dalle negoziazioni di uno strumento finanziario, in caso di prolungata carenza di negoziazione ovvero se reputa che, a causa di circostanze particolari, non sia possibile mantenere un mercato normale e regolare per tale strumento.
2. Ai fini della sospensione dalle negoziazioni di cui al comma precedente, Borsa Italiana fa prevalente riferimento ai seguenti elementi:
   a) diffusione o mancata diffusione di notizie che possono incidere sul regolare andamento del mercato;
   b) delibera di azzeramento del capitale sociale e di contemporaneo aumento al di sopra del limite legale;
   c) ammissione dell'emittente a procedure concorsuali;
   d) scioglimento dell'emittente
   e) giudizio negativo del revisore legale o della società di revisione legale, ovvero impossibilità per il revisore legale o la società di revisione legale di esprimere un giudizio, per due esercizi consecutivi.
3. Qualora nel periodo in cui uno strumento finanziario è sospeso dalle negoziazioni si siano verificate modifiche sostanziali nella situazione economico, patrimoniale o finanziaria dell'emittente, Borsa Italiana può subordinare la revoca del provvedimento di sospensione, nel solo interesse della tutela degli investitori, alle condizioni particolari che ritenga opportune, nei limiti delle competenze di cui all'articolo 2.1.2 del Regolamento e che siano esplicitamente comunicate all'emittente.
4. Nel caso di società controllanti società costituite e regolate dalla legge

di Stati non appartenenti all'Unione Europea, di società controllate sottoposte all'attività di direzione e coordinamento di un'altra società e di società finanziarie il cui patrimonio è costituito esclusivamente da partecipazioni, Borsa Italiana può sospendere dalla quotazione le azioni delle società qualora non siano rispettate le condizioni per la quotazione di cui al Titolo VI del Regolamento Mercati Consob.

5. Ai fini della revoca della quotazione e dalle negoziazioni di cui al comma 1 Borsa Italiana farà prevalentemente riferimento ai seguenti elementi:

   a) controvalore medio giornaliero delle negoziazioni eseguite nel mercato e numero medio di titoli scambiati, rilevati in un periodo di almeno diciotto mesi;

   b) frequenza degli scambi registrati nel medesimo periodo;

   c) grado di diffusione tra il pubblico degli strumenti finanziari in termini di controvalore e di numero dei soggetti detentori;

   d) ammissione dell'emittente a procedure concorsuali;

   e) giudizio negativo del revisore legale o della società di revisione legale, ovvero impossibilità per il revisore legale o la società di revisione legale di esprimere un giudizio, per due esercizi consecutivi;

   f) scioglimento dell'emittente;

   g) sospensione dalle negoziazioni per una durata superiore a 18 mesi.

6. Qualora sussista un obbligo di acquisto ai sensi dell'articolo 108, commi 1 e 2, del Testo Unico della Finanza, i titoli oggetto degli acquisti ai sensi di legge sono revocati dalla quotazione e dalle negoziazioni a decorrere dal giorno di borsa aperta successivo all'ultimo giorno di pagamento del corrispettivo, salvo che il soggetto obbligato ai sensi dell'articolo 108, comma 1, del Testo Unico della Finanza abbia dichiarato che intende ripristinare il flottante.

   Qualora sussistano i presupposti di cui all'articolo 111 del Testo Unico della Finanza, i titoli oggetto degli acquisti ai sensi di legge sono sospesi e/o revocati dalla quotazione e dalle negoziazioni tenuto conto dei tempi previsti per l'esercizio del diritto di acquisto. Borsa Italiana darà comunicazione della data di revoca al mercato con congruo anticipo.

   Nei casi di cui ai paragrafi precedenti, Borsa Italiana potrà altresì disporre la contestuale revoca dalla quotazione e dalle negoziazioni della totalità delle azioni prive del diritto di voto, ove vi sia stata una offerta estesa alla totalità delle stesse, tenuto conto del controvalore

complessivo del loro flottante residuo.

7. Le obbligazioni convertibili, i warrant, gli ETC/ETN e gli altri strumenti finanziari assimilabili possono essere revocati dalla quotazione e dalle negoziazioni qualora venga meno la quotazione delle attività sottostanti.
8. Borsa Italiana determina nelle Istruzioni le modalità di revoca della quotazione degli strumenti finanziari caratterizzati da una durata limitata nel tempo o per i quali abbia luogo l'integrale conversione o concambio in altro strumento finanziario a seguito di operazioni societarie.
9. Borsa Italiana comunica al mercato e contestualmente all'emittente il caso in cui i prezzi ufficiali delle azioni risultino inferiori alla soglia minima individuata nelle Istruzioni. Borsa Italiana può disporre la sospensione dalle negoziazioni delle azioni laddove tale situazione si protragga per un periodo continuativo di sei mesi solari.
10. Borsa Italiana può disporre la sospensione dalle negoziazioni delle azioni nel caso in cui un emittente intenda dare corso ad un'operazione straordinaria da cui potrebbe risultare un prezzo teorico delle azioni inferiore alla soglia minima individuata nelle Istruzioni. Tale prezzo è calcolato, secondo principi di equivalenza finanziaria di generale accettazione, sulla base dei termini dell'operazione comunicati al mercato.
11. Borsa Italiana può disporre la sospensione dalle negoziazioni delle azioni nel caso in cui un emittente intenda dare corso ad un aumento di capitale in opzione inscindibile che non sia assistito da idonee garanzie di sottoscrizione.

Articolo 2.5.2
(Procedura di revoca)

1. Ai fini dell'adozione dei provvedimenti di revoca di cui all'articolo 2.5.1, comma 5, Borsa Italiana invia all'emittente una comunicazione scritta con la quale vengono richiamati gli elementi che costituiscono presupposto per la revoca e viene fissato un termine non inferiore a 15 giorni per la presentazione di deduzioni scritte.
2. L'emittente nelle deduzioni può richiedere un'audizione. L'audizione può essere altresì richiesta da Borsa Italiana, ove ne ravvisi la necessità. All'audizione partecipa il legale rappresentante dell'emittente o persona da lui appositamente delegata. Nel caso di mancata presentazione all'audizione non dovuta a giustificati motivi

Borsa Italiana procede sulla base degli elementi acquisiti.

3. La decisione di Borsa Italiana è assunta entro 60 giorni dall'invio della comunicazione di cui al comma 1.
4. Il termine di 60 giorni può essere interrotto da Borsa Italiana con propria comunicazione, per una sola volta, qualora la stessa ravvisi la necessità di richiedere ulteriori dati e informazioni in relazione ad eventi rilevanti intervenuti successivamente all'avvio della procedura di revoca. In questo caso, a partire dalla data del ricevimento della relativa documentazione, decorre nuovamente il suddetto termine di 60 giorni.
5. Dell'avvio della procedura di revoca viene data immediata comunicazione alla Consob.
6. I termini previsti dal presente articolo sono sospesi dal 1° agosto al 31 agosto di ogni anno.

Articolo 2.5.3
(Pubblicità)

Dell'adozione dei provvedimenti di sospensione o di revoca di cui al presente Titolo viene data tempestiva notizia mediante Avviso di Borsa Italiana. I provvedimenti di sospensione, nonché quelli di revoca di cui all'articolo 2.5.1, commi 5, 6 e 7, sono altresì tempestivamente comunicati all'emittente e alla Consob.

Articolo 2.5.4
(Esclusione su richiesta delle obbligazioni dalle negoziazioni)

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

circolazione su richiesta dei portatori.

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

2. L'emittente può altresì chiedere l'esclusione dalle negoziazioni delle obbligazioni in Borsa al ricorrere delle seguenti condizioni:

   a) possesso integrale da parte dell'emittente degli strumenti finanziari;

   b) assenza di scambi nelle due sedute di Borsa antecedenti la data della richiesta di esclusione;

   c) impegno dell'emittente a garantire l'assenza di scambi sino alla data di esclusione dalle negoziazioni disposta da Borsa Italiana.

3. Ai fini dell'esclusione dalle negoziazioni di obbligazioni in Borsa, le società emittenti inoltrano a Borsa Italiana apposita richiesta scritta, sottoscritta dal legale rappresentante, conforme agli schemi contenuti nelle Istruzioni e completa della documentazione indicata negli stessi schemi.

4. Borsa Italiana, acquisita la richiesta da parte dell'emittente ed espletate le operazioni di verifica, entro 5 giorni di mercato aperto dalla ricezione della richiesta, dispone l'esclusione dalle negoziazioni indicando la data di decorrenza della stessa. Nel caso previsto dal comma 1, dalla ricezione della richiesta alla effettiva esclusione dalle negoziazioni decorrono almeno 60 giorni.

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

Articolo 2.5.5
(Esclusione su richiesta dalle negoziazioni)

1. Ai fini dell'esclusione dalle negoziazioni prevista dall'articolo 133 del Testo Unico della Finanza, le società emittenti italiane con azioni quotate sul mercato MTA e MIV inoltrano a Borsa Italiana apposita richiesta scritta, sottoscritta dal legale rappresentante, conforme allo schema contenuto nelle Istruzioni.

2. Le società emittenti allegano alla domanda di esclusione di cui al comma precedente la seguente documentazione:

   a) delibera dell'assemblea straordinaria di richiesta di esclusione dalle negoziazioni;

   b) attestato dell'ammissione a quotazione in altro mercato regolamentato italiano o di altro Paese dell'Unione Europea;

3. Dalla delibera di cui alla lettera a), alla effettiva esclusione dalle negoziazioni decorre almeno un mese.
4. Borsa Italiana, entro dieci giorni dalla presentazione della richiesta di cui al comma 1, dispone l'esclusione dalle negoziazioni indicando la data di decorrenza della stessa. Il provvedimento di Borsa Italiana è tempestivamente comunicato al pubblico mediante Avviso di Borsa Italiana e trasmesso all'emittente.
5. Quindici giorni prima della data di decorrenza dell'esclusione dalle negoziazioni, l'emittente pubblica un avviso che rinnova l'informativa al pubblico circa l'imminente esclusione dalle negoziazioni e secondo le modalità di cui all'articolo 2.7.1, comma 1.

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

Gli emittenti di diritto estero con azioni negoziate in borsa inoltrano a Borsa Italiana apposita richiesta scritta di esclusione dalle negoziazioni dei propri strumenti finanziari, sottoscritta dal legale rappresentante, conforme allo schema contenuto nelle Istruzioni e allegano la seguente documentazione:

a) delibera dell'organo competente che ha richiesto l'esclusione dalle negoziazioni;
b) attestato dell'ammissione a quotazione in altro mercato regolamentato.

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

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

Si applicano le disposizioni di cui ai commi 4 e 5 dell'articolo 2.5.5.

Articolo 2.5.7
(Esclusione su richiesta dalla qualifica di Star)

1. Le società emittenti informano, senza indugio, il mercato, secondo le modalità di cui all'articolo 2.7.1, comma 1, della decisione, assunta dall'organo competente, di richiedere l'esclusione dalla qualifica di

Star illustrando le relative motivazioni. La richiesta di esclusione, redatta in conformità al modello indicato nelle Istruzioni, è sottoscritta dal legale rappresentante e contiene le motivazioni della richiesta di esclusione.

2. Borsa Italiana dispone l'esclusione dalla qualifica di Star accertando se ricorrono eventualmente le circostanze di cui all'articolo 2.2.3 comma 12 del Regolamento, dandone, in tale eventualità, conto nel relativo provvedimento.
3. In tale ultima evenienza, ai fini dell'eventuale riammissione sul segmento Star Borsa Italiana applica la disciplina prevista nell'articolo 2.2.3 comma 12, ultimo periodo.
4. Borsa Italiana individua nelle Istruzioni le modalità e la tempistica di esclusione dalla qualifica di Star.

Articolo 2.5.8
(Esclusione su richiesta dalle negoziazioni nel mercato ETFplus)

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

Titolo 2.6

Obblighi degli emittenti

Articolo 2.6.1
(Rapporti con gli emittenti strumenti finanziari quotati)

1. L'emittente strumenti finanziari quotati deve comunicare a Borsa Italiana tutte le informazioni che la stessa ritenga utili, di volta in volta o in via generale, al fine del buon funzionamento del mercato. Borsa Italiana S.p.A. si impegna a garantire la riservatezza delle eventuali informazioni privilegiate ad essa comunicate.
2. Per il medesimo fine di cui al comma precedente Borsa Italiana può richiedere all'emittente di diffondere dati e notizie necessari per l'informazione del pubblico nei modi e nei termini da essa stabiliti. Nel caso di inottemperanza alla richiesta, Borsa Italiana, sentito l'emittente, può procedere alla diffusione di tali informazioni, salvo che l'emittente non opponga la decisione di ritardare la divulgazione ai sensi dell'articolo 114, comma 3 del Testo Unico della Finanza o non opponga, con reclamo motivato alla Consob, che dalla diffusione può derivargli grave danno.
3. Nell'esercizio dei poteri di cui ai precedenti commi 1 e 2 Borsa Italiana collabora con la Consob al fine di evitare sovrapposizioni di richieste agli emittenti.
4. L'emittente strumenti finanziari quotati comunica a Borsa Italiana, secondo il modulo allegato nelle Istruzioni, il nominativo del referente destinatario delle richieste di informazioni di cui al presente articolo, nonché del relativo sostituto.

Articolo 2.6.2
(Obblighi informativi)

1. L'emittente è comunque tenuto a:
   a) comunicare a Borsa Italiana, qualora abbia ottenuto l'ammissione alla quotazione di azioni, ogni variazione dell'ammontare e della composizione del proprio capitale sociale, con le modalità e nei termini stabiliti nelle apposite Istruzioni;
   b) comunicare a Borsa Italiana, entro 30 giorni dal termine

dell'esercizio sociale precedente, il calendario annuale degli eventi societari nel quale sono precisati, anche sotto forma di intervalli temporali le date stabilite per:

- la riunione dell'organo competente di approvazione della relazione finanziaria annuale;
- la riunione dell'organo competente di approvazione della relazione finanziaria semestrale;
- le eventuali riunioni[1] dell'organo competente di approvazione delle informazioni finanziarie periodiche aggiuntive di cui all'articolo 154-ter del Testo Unico della Finanza, specificando, se del caso, i relativi elementi informativi;
- le eventuali riunioni dell'organo competente per l'approvazione dei dati preconsuntivi;
- le eventuali presentazioni dei dati contabili agli analisti finanziari.

L'emittente deve comunicare a Borsa Italiana ogni successiva variazione delle informazioni contenute nel calendario e, qualora abbia fornito il calendario annuale sotto forma di intervalli temporali, non appena decise, le date stabilite per gli eventi;

c) inserire, nel comunicato relativo alla proposta di distribuzione del dividendo da parte dell'organo competente, nonché nel comunicato relativo all'approvazione del bilancio, la data proposta per lo stacco del dividendo (ex date), quella di legittimazione al pagamento ai sensi dell'articolo 83-*terdecies* del Testo Unico della Finanza (record date), quella proposta per il pagamento del dividendo (payment date) nonché l'eventuale natura straordinaria del dividendo così come definita nelle Istruzioni;

d) comunicare a Borsa Italiana, ai fini dell'ordinato svolgimento delle negoziazioni, le ulteriori informazioni specificate nelle Istruzioni.

2. Le comunicazioni di cui al comma 1 sono diffuse al pubblico secondo

---

[1] Resta inteso che per le società STAR sussiste l'obbligo di pubblicazione delle informazioni finanziarie periodiche aggiuntive ai sensi dell'articolo 2.2.3, comma 3 lettera a) e pertanto il calendario degli eventi societari dovrà prevedere le relative riunioni dell'organo competente.

le modalità di cui all'articolo 2.7.1, comma 1.

3. Fermi restando gli obblighi informativi di cui ai commi precedenti in quanto compatibili, i FIA e gli emittenti strumenti finanziari ammessi alle negoziazioni nel mercato ETFplus comunicano tempestivamente a Borsa Italiana le seguenti informazioni:

   a) qualsiasi cambiamento delle informazioni contenute nella documentazione fornita a Borsa Italiana con la domanda di ammissione alla quotazione secondo quanto indicato nelle Istruzioni;

   b) l'adozione di qualsiasi misura volta a sospendere temporaneamente la sottoscrizione o il rimborso degli strumenti finanziari;

   c) qualsiasi proposta di modifica agli schemi di funzionamento di ciascuno strumento finanziario sottoposta al vaglio delle competenti autorità, compresi la trasformazione, la fusione, la scissione, lo scioglimento, la liquidazione o l'adozione di qualsiasi provvedimento di disciplina delle crisi ai sensi del Testo Unico della Finanza o della equivalente normativa estera applicabile. Resta inteso che gli obblighi informativi degli emittenti nei confronti di Borsa Italiana sono effettuati in coerenza con il quadro normativo ad essi applicabile;

   d) la fissazione di date per il pagamento dei proventi di gestione (indicando la data stacco del provento, la record date, nonché la data di pagamento) e il relativo ammontare; per i soli FIA non ETF le date dovranno essere stabilite secondo quanto previsto dall'articolo 2.6.6, comma 3, del Regolamento;

   e) la fissazione di date per operazioni di raggruppamento e frazionamento; le date dovranno essere stabilite secondo quanto previsto dall'articolo 2.6.6, comma 1, del Regolamento;

   f) per i soli FIA non ETF che prevedano la possibilità di emissioni successive e rimborsi anticipati con le modalità di cui all'articolo 2.7.1: per la durata del periodo di riapertura, il numero delle nuove sottoscrizioni e il numero di quote per le quali è stato chiesto il rimborso, su base quindicinale nonché, al termine del periodo di riapertura, il numero complessivo delle quote in circolazione non appena disponibile.

4. L'emittente ETF ed ETC/ETN ammessi alle negoziazioni nel mercato ETFplus comunica secondo le modalità, la tempistica e con i dettagli stabiliti nelle Istruzioni:

   a) il valore della quota o azione (NAV) nel caso di ETF o il valore ufficiale nel caso di ETC/ETN;

   b) il numero di quote o azioni o strumenti finanziari in

circolazione;

c) il valore dell'indice di riferimento dell'ETF se previsto o il valore del sottostante nel caso di ETC/ETN;

d) per gli ETF che li prevedano: il livello di protezione, il livello della garanzia, il valore del multiplo e il valore del *cushion*;

e) per gli ETF: il valore indicativo del patrimonio netto (iNAV).

5. Gli emittenti per i quali sia in corso l'istruttoria per l'ammissione alla quotazione inviano a Borsa Italiana gli avvisi inerenti all'offerta da pubblicare su quotidiani al fine di una loro diffusione.
6. Borsa Italiana indica nelle Istruzioni l'informativa che l'emittente è tenuto a predisporre anche in lingua inglese.
7. Le società controllanti società costituite e regolate dalla legge di Stati non appartenenti all'Unione Europea forniscono al mercato, in occasione dell'approvazione del bilancio di esercizio, nella relazione sulla gestione, attestazione dell'organo amministrativo circa l'esistenza o meno delle condizioni di cui all'articolo 15 del Regolamento Mercati Consob, lettere a), b) e c), punto i). L'organo di controllo comunica tempestivamente a Borsa Italiana quanto previsto in tema di sistema amministrativo contabile dell'articolo 15, comma 1, lettera c), punto ii) del Regolamento Mercati Consob.
8. Le società controllate sottoposte all'attività di direzione e coordinamento di un'altra società forniscono al mercato, in occasione dell'approvazione del bilancio di esercizio, nella relazione sulla gestione, attestazione dell'organo amministrativo circa l'esistenza o meno delle condizioni di cui all'articolo 16 del Regolamento Mercati Consob.
9. Le società finanziarie il cui patrimonio è costituito esclusivamente da partecipazioni forniscono al mercato, in occasione dell'approvazione del bilancio di esercizio, nella relazione sulla gestione, attestazione dell'organo amministrativo circa il rispetto delle condizioni di cui all'articolo 17 del Regolamento Mercati Consob.
10. Le società tenute ad adeguarsi alle condizioni di cui all'articolo 15 e ss del Regolamento Mercati Consob, in base alle disposizioni transitorie ivi previste, trasmettono a Borsa Italiana le attestazioni di cui ai commi 10 e 11 del presente articolo entro il termine previsto per l'adeguamento.
11. Fermo restando quanto disposto negli articoli 2.2.4, 2.2.5, comma 5, l'emittente le azioni rappresentate dai certificati e il garante dell'emissione obbligazioni devono assoggettarsi ai medesimi obblighi informativi nei confronti di Borsa Italiana cui, ai sensi delle leggi e dei regolamenti vigenti, sono assoggettati gli emittenti strumenti finanziari ammessi alla quotazione.

12. Nel caso in cui l'emittente e la singola emissione siano stati oggetto di rating sul merito di credito da parte di un'agenzia di rating indipendente locale o internazionale, tali rating, se pubblici, dovranno essere resi noti al mercato, unitamente alle informazioni richieste nelle Istruzioni in fase di ammissione, secondo le modalità di cui all'articolo 2.7.1, comma 1. L'emittente si impegna altresì a comunicare con le medesime modalità qualsiasi modifica nei giudizi di rating.

13. Nel caso dei Green bonds e/o Social 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 rispettivamente secondo le modalità di cui all'articolo 2.7.1. In caso di omessa comunicazione annuale delle suddette informazioni da parte degli emittenti, Borsa Italiana procederà all'eliminazione dell'indicazione degli strumenti finanziari dalla sezione del sito internet di Borsa Italiana dedicata ai Green bonds e/o Social bonds.

14. Nel caso di emittente di diritto estero, Borsa Italiana può stabilire che non sono dovute le comunicazioni di cui ai commi precedenti e quelle richieste ai sensi delle Istruzioni se informazioni equivalenti sono messe a disposizione del pubblico ai sensi della disciplina applicabile nel paese d'origine.

Articolo 2.6.3
(Ulteriori obblighi delle società ammesse sul Segmento Professionale del mercato MIV)

1. Oltre agli obblighi informativi derivanti dall'applicazione degli articoli 2.6.1 e seguenti, le società ammesse sul Segmento Professionale del mercato MIV sono tenute al rispetto dei seguenti obblighi informativi:

   a) in occasione della pubblicazione delle informazioni finanziarie periodiche, l'emittente pubblica la strategia o la politica di investimento aggiornata e lo stato di attuazione della medesima secondo le modalità di cui all'articolo 2.7.1 comma 1.

   b) in caso di sostituzione dei componenti l'organo amministrativo, dirigenti e di tutti coloro che abbiano deleghe di investimento di cui all'articolo, 2.2.37 comma 10 l'emittente invia tempestivamente al mercato un comunicato, secondo le modalità di cui all'articolo 2.7.1, comma 1, nel quale si illustra la sussistenza dei requisiti previsti.

2. Almeno tre tra componenti l'organo amministrativo e dirigenti, e comunque tutti coloro che abbiano deleghe di investimento, devono avere maturato una esperienza complessiva di almeno un triennio nella gestione strategica di investimenti della dimensione e del tipo di quelli che formano oggetto dell'investimento della società.
3. Un numero adeguato di componenti dell'organo amministrativo deve essere in possesso dei requisiti di indipendenza previsti dal Codice di Corporate Governance. A tal fine si ha riguardo ai criteri definiti nelle Istruzioni da Borsa Italiana per ottenere la qualifica di Star in tema di numero adeguato degli amministratori indipendenti ai sensi dell'articolo 2.2.3, comma 3, lettera m) del presente Regolamento.
4. Le società ammesse sul Segmento Professionale del mercato MIV trasmettono a Borsa Italiana attestazione dell'organo amministrativo circa l'osservanza delle disposizioni di cui all'articolo 2.2.37 comma 11, in occasione dell'approvazione del bilancio di esercizio.

Articolo 2.6.4
(Ulteriori obblighi degli emittenti che esercitano o che abbiano esercitato l'opzione di cui all'articolo 1, comma 120 della legge n. 296/2006)

1. In caso di esercizio dell'opzione irrevocabile di cui all'articolo 1, comma n. 120 della legge n. 296/2006, gli emittenti inviano tempestivamente al mercato un comunicato, secondo le modalità di cui all'articolo 2.7.1, comma 1.
2. Gli emittenti comunicano tempestivamente al mercato l'assunzione della qualifica di SIIQ, secondo le modalità di cui all'articolo 2.7.1, comma 1.
3. In occasione della pubblicazione del progetto di bilancio, gli emittenti che abbiano assunto la qualifica di SIIQ, verificano il rispetto degli obblighi previsti dalla disciplina fiscale per mantenere la qualifica di SIIQ. Nel caso in cui si rilevi il mancato rispetto degli obblighi previsti dalla disciplina fiscale per mantenere la qualifica di SIIQ, la società invia tempestivamente al mercato un comunicato, secondo le modalità di cui all'articolo 2.7.1 comma 1, in cui si motiva il mancato rispetto degli obblighi previsti per il mantenimento della qualifica e le relative conseguenze.
4. La SIIQ comunica tempestivamente al mercato l'eventuale cessazione dal regime speciale di cui all'articolo 1, comma n. 119 e seguenti della legge n. 296/2006, secondo le modalità di cui all'articolo 2.7.1, comma 1.

Articolo 2.6.5
(Schemi di comunicato price-sensitive)

1. Borsa Italiana può specificare nelle Istruzioni il contenuto minimo e le modalità di rappresentazione con riferimento alle più comuni tipologie di informazioni privilegiate come definite ai sensi dell'articolo 7 del Regolamento UE n. 596/2014 alle quali gli emittenti devono, salvo speciali ragioni, uniformarsi al fine di accrescere il grado di chiarezza e standardizzazione dei comunicati diffusi ai sensi dell'articolo 17, del Regolamento UE n. 596/2014 (c.d. comunicati *price sensitive*) nonché con riferimento alle informazioni previste dall'articolo 78-bis del Regolamento Emittenti Consob.
2. Le disposizioni delle Istruzioni di cui al comma 1, preventivamente alla loro adozione, sono sottoposte ad approvazione da parte della Consob.

Articolo 2.6.6
(Obblighi degli emittenti nel caso di eventi rilevanti per la negoziazione degli strumenti finanziari)

1. In occasione dell'esecuzione di operazioni che comportano lo stacco di una cedola rappresentativa di un diritto dallo strumento finanziario quotato, ovvero il raggruppamento o il frazionamento di strumenti finanziari, fatta eccezione per il pagamento del dividendo, l'emittente deve far decorrere le medesime operazioni da una data coincidente con una delle date stacco fissate da Borsa Italiana nel calendario dei mercati, rispettando inoltre i correlati adempimenti stabiliti nelle Istruzioni.
2. L'emittente deve fissare una record date ai sensi dell'articolo 83-*terdecies* del Testo Unico della Finanza ai fini del pagamento dei dividendi in modo che coincida con il primo giorno di liquidazione successivo a una delle date stacco previste dal calendario indicato nelle Istruzioni rispettando inoltre i correlati vincoli e adempimenti previsti nelle Istruzioni. Le azioni per le quali è posto in pagamento un dividendo sono dunque negoziate ex, ovvero prive del diritto al dividendo, a decorrere dalla data di stacco che precede di un giorno di liquidazione la data della record date. La data di pagamento è stabilita dall'emittente in modo che essa coincida con il giorno di liquidazione successivo alla record date, salvo circostanze particolari comunicate al mercato dall'emittente, inerenti alla natura del dividendo (ad esempio, laddove sia prevista la facoltà, per i soggetti legittimati al pagamento del dividendo, di optare per un pagamento in azioni, in luogo del pagamento *cash*, c.d. "scrip dividend") o che impattino sulla tempistica del pagamento del dividendo (per esempio,

pagamento in tranche successive) del dividendo o derivanti dalla negoziazione su più mercati delle azioni.

3. L'emittente di quote di FIA deve fissare una record date ai sensi dell'articolo 83-*terdecies* del Testo Unico della Finanza ai fini del pagamento dei proventi di gestione in modo che coincida con il primo giorno di liquidazione successivo a una delle date stacco previste dal calendario indicato nelle Istruzioni, rispettando inoltre i correlati adempimenti stabiliti nelle Istruzioni. La data di pagamento è stabilita dall'emittente in modo che essa coincida con il giorno di liquidazione successivo alla record date, salvo circostanze particolari comunicate al mercato dall'emittente, che impattino sulla tempistica del pagamento del provento (per esempio pagamento in tranche successive) o derivanti dalla negoziazione su più mercati delle quote.
4. Nel caso di esecuzione di *Operazioni di aumento di capitale fortemente diluitive*, l'emittente è tenuto a rendere disponibili gli strumenti finanziari rivenienti dall'esercizio dei diritti d'opzione in ciascuna giornata del periodo d'offerta dell'aumento di capitale, a partire dal momento in cui i diritti di opzione sono accreditati dal Servizio di Gestione Accentrata nei conti titoli e in modo da consentire al Servizio di Gestione Accentrata di gestire l'esercizio dei diritti in ciascuna giornata del periodo d'offerta.

Articolo 2.6.7

(Modalità di acquisto di azioni proprie sul mercato)

1. Ai sensi degli articoli 132 del Testo Unico della Finanza e 144-bis del Regolamento Emittenti Consob, gli acquisti di azioni proprie effettuati sul mercato dalle società con azioni quotate in borsa hanno luogo con le modalità e gli orari previsti dall'articolo 4.3.1 del Regolamento.
2. Per gli acquisti di azioni proprie di cui al comma 1 è esclusa la possibilità di utilizzare le modalità di cui all'articolo 4.3.6, del Regolamento.
3. Nel caso di acquisti di azioni proprie effettuati dalle società con azioni quotate in borsa mediante acquisto e vendita di strumenti derivati negoziati nell'IDEM, si applicano le modalità di svolgimento delle negoziazioni di cui all'articolo 5.3.1 e gli obblighi informativi specificati nelle Istruzioni.
4. Le disposizioni delle Istruzioni di cui al comma precedente, preventivamente alla loro adozione, sono sottoposte ad approvazione da parte della Consob.

5. Per l'acquisto e vendita degli strumenti derivati di cui al comma 3 è esclusa la possibilità di utilizzare le modalità *committed cross* e *internal cross* di cui all'articolo 5.3.5, commi 1 e 2 del Regolamento.
6. Le disposizioni di cui ai commi precedenti si applicano anche agli acquisti di azioni effettuati ai sensi dell'articolo 2359-bis del codice civile da parte di una società controllata.

Articolo 2.6.8
(Durata dell'offerta pubblica di acquisto e dell'esecuzione dell'obbligo di acquisto di cui all'articolo 108 del Testo Unico della finanza)

1. Colui che intende procedere a un'offerta pubblica di acquisto o di scambio su strumenti finanziari quotati in Borsa comunica a Borsa Italiana la proposta di durata dell'offerta, segnalando eventuali specifiche esigenze, allegando copia della bozza del documento di offerta e precisando l'eventuale intenzione di effettuare la raccolta delle adesioni sul mercato.
2. Borsa Italiana verifica che la durata proposta dall'offerente sia conforme all'interesse degli investitori, tenendo conto in particolare delle scadenze tecniche relative agli strumenti finanziari che danno diritto ad acquistare o vendere gli strumenti finanziari oggetto dell'offerta e dei tempi dell'informativa societaria.
3. A seguito della verifica, Borsa Italiana comunica in tempo utile all'offerente la propria accettazione della durata.
4. Le disposizioni di cui al presente articolo si applicano, per quanto compatibili, al soggetto obbligato ai sensi dell'articolo 108 del Testo Unico della Finanza.

Articolo 2.6.9
(Attività di accertamento)

1. Al fine di controllare il rispetto delle norme del Regolamento o delle relative Istruzioni, nonché, più in generale, per garantire il rispetto delle norme di funzionamento dei mercati, Borsa Italiana può:
   a) richiedere agli emittenti ogni informazione o documento utile allo scopo;
   b) convocare i rappresentanti degli emittenti, al fine di acquisire chiarimenti in ordine a specifici comportamenti o situazioni.

2. Nel caso in cui siano individuate presunte violazioni del presente Regolamento o delle relative Istruzioni, 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 2.6.10, previo avvio, quando applicabile, della procedura di cui all'articolo 2.6.11.

Articolo 2.6.10
(Provvedimenti nei confronti degli emittenti)

1. Fermo il disposto dell'articolo 2.3.1, comma 1, lettera b), in caso di violazione delle norme del presente Regolamento o delle relative Istruzioni, ivi incluso il caso di ostacolo da parte degli emittenti all'attività di accertamento di cui all'articolo 2.6.9, Borsa Italiana può adottare nei confronti degli emittenti uno dei seguenti provvedimenti:
    a) invito scritto al puntuale rispetto del Regolamento e delle Istruzioni;
    b) richiamo scritto;
    c) pena pecuniaria da 5.000 euro a 500.000 euro.
2. I provvedimenti previsti dal comma precedente possono essere comunicati al pubblico nella forma di cui all'articolo 2.6.13 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 oggetto del provvedimento, qualora ciò sia ritenuto sufficiente ai fini della tutela del mercato. I provvedimenti di cui alla lettera a) del comma precedente possono essere comunicati al pubblico esclusivamente senza indicazione 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;
    b) dimensione, durata, natura della violazione e relativi riflessi sulla situazione economico-finanziaria dell'emittente;
    c) modo in cui Borsa Italiana è venuta a conoscenza della violazione;
    d) vantaggi conseguiti dall'emittente per effetto della violazione;
    e) reazione dell'emittente 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;

i) dimensione dell'emittente e del gruppo di appartenenza;

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

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

Articolo 2.6.11

(Procedura di accertamento delle violazioni)

1. Ai fini dell'applicazione dei provvedimenti di cui all'articolo 2.6.10 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'articolo 2.6.10, comma 1, lettere b) e c), Borsa Italiana invia all'emittente 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 del presente articolo può contenere l'indicazione del provvedimento che Borsa Italiana intende applicare. In tal caso, trascorso il termine di cui alla lettera b) del comma 2 del presente articolo, senza che l'emittente abbia presentato memoria scritta o richiesto un'audizione, Borsa Italiana applica il provvedimento indicato nella comunicazione.

4. Qualora l'emittente 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. L'emittente 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, su richiesta dell'interessato, può fissare un nuovo termine non inferiore a 10 giorni, per la presentazione di un'ulteriore memoria scritta.

5. Sulla base degli elementi acquisiti nell'ambito della procedura di cui ai commi precedenti, 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, lettera b).
6. Le decisioni assunte a norma del comma precedente vengono tempestivamente comunicate all'interessato con provvedimento motivato. In caso di applicazione di uno dei provvedimenti di cui all'articolo 2.6.10, le spese della procedura ed in particolare quelle relative all'esame delle memorie scritte depositate e alle audizioni richieste, liquidate in misura forfetaria secondo quanto previsto nell'articolo 2.6.16, sono sostenute dall'emittente.
7. Dell'attivazione della procedura di cui al presente articolo e delle relative decisioni Borsa Italiana informa tempestivamente la Consob, con eccezione dei provvedimenti di cui all'articolo 2.6.10, comma 1, lettera a), per i quali la comunicazione alla Consob è periodica.

Articolo 2.6.12
(Riesame dei provvedimenti)

L'emittente può chiedere il riesame del provvedimento adottato ai sensi dell'articolo 2.6.10 entro 15 giorni dalla comunicazione di cui all'articolo 2.6.11, comma 6, mediante ricorso al Collegio dei Probiviri, costituito ai sensi dell'articolo 7.4.

Per i provvedimenti di cui all'articolo 2.6.10, comma 1 lettera a) i 15 giorni decorrono dalla comunicazione all'interessato della decisione adottata.

Tale disposizione non si applica ai provvedimenti di cui all'articolo 2.6.10, comma 5.

Articolo 2.6.13
(Comunicazione al pubblico dei provvedimenti)

1. L'applicazione dei provvedimenti di cui all'articolo 2.6.10 è comunicata al pubblico negli Avvisi di Borsa Italiana decorsi 15 giorni dalla comunicazione del provvedimento all'interessato senza che la questione sia stata deferita al Collegio dei Probiviri, ovvero, in caso di deferimento, decorsi 10 giorni dalla comunicazione alle parti delle determinazioni del Collegio dei Probiviri.
2. A richiesta dell'emittente 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 2.6.14
(Sospensione dei termini)

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

Articolo 2.6.15
(Casi di esclusione)

Gli articoli precedenti del presente Titolo non si applicano alla Repubblica Italiana.

Articolo 2.6.16
(Corrispettivi)

A fronte dei servizi resi, gli emittenti ed i soggetti che richiedono l'ammissione alla negoziazione di strumenti finanziari ai sensi dell'articolo 2.1.2, comma 7, 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.

Titolo 2.7

Diffusione delle informazioni al pubblico e loro archiviazione

Articolo 2.7.1
(Modalità di adempimento degli obblighi di comunicazione al pubblico e a Borsa Italiana da parte di emittenti strumenti finanziari)

1. Se non diversamente previsto, gli emittenti strumenti finanziari adempiono gli obblighi di comunicazione al pubblico previsti dal presente Regolamento, secondo le modalità indicate nel Capo I del Titolo II, Parte III del Regolamento Emittenti Consob e nel rispetto di quanto previsto nelle Istruzioni.

Articolo 2.7.2
(Modalità di adempimento degli obblighi informativi da parte degli emittenti strumenti finanziari diversi dai valori mobiliari)

1. Gli emittenti strumenti finanziari diversi dai valori mobiliari che non diffondono le informazioni regolamentate secondo le modalità indicate nel Capo I del Titolo II, Parte III del Regolamento Emittenti Consob, adempiono agli obblighi informativi nei confronti di Borsa Italiana secondo quanto indicato nelle Istruzioni.

Articolo 2.7.3
(Modalità di adempimento degli obblighi informativi in caso di disfunzioni operative e/o di interruzione del servizio dello SDIR)

1. Nei casi di disfunzioni operative e/o di interruzione del servizio dello SDIR utilizzato dall'emittente o del servizio di diffusione in proprio gestito dall'emittente medesimo, gli adempimenti informativi nei confronti di Borsa Italiana sono assolti secondo quanto indicato nelle Istruzioni.

Titolo 2.8

Obblighi dei richiedenti

Articolo 2.8.1
(Obblighi informativi)

1. L'operatore aderente ad uno dei mercati organizzati e gestiti da Borsa Italiana oppure l'emittente che hanno chiesto l'ammissione alle negoziazioni di uno strumento finanziario ai sensi dell'articolo 2.1.2, comma 7, comunicano a Borsa Italiana ogni informazione necessaria per il funzionamento del mercato; in particolare, comunicano le informazioni specificate nelle Istruzioni.
2. 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.
3. Qualora il richiedente sia l'emittente, lo stesso è assoggettato agli obblighi informativi, di cui ai Titoli 2.6 e 2.7 del Regolamento, come specificato nelle Istruzioni ed in quanto compatibili.
4. Qualora il richiedente sia Borsa Italiana, gli obblighi di cui al comma 1 sono assunti da Borsa Italiana stessa.

Titolo 2.9

Operazioni di reverse merger

Articolo 2.9.1
(Ambito di applicazione)

Le presenti disposizioni si applicano nel caso di operazioni di fusione, conferimento in natura e acquisizione che configurano un reverse merger. Tali disposizioni non si applicano per le società quotate nel Segmento Professionale del mercato MIV.

Articolo 2.9.2
(Nomina dello sponsor)

Nei casi di cui all'articolo 2.9.1, l'emittente procede alla nomina di uno sponsor ai soli fini del rilascio di dichiarazioni conformi a quanto previsto dall'articolo 2.3.4,

comma 2, lettere c) e d). L'incarico di sponsor non può essere conferito al soggetto che si trovi nelle condizioni previste all'articolo 2.3.3 del Regolamento e specificate nelle Istruzioni. A tal fine lo sponsor deve rilasciare a Borsa Italiana l'attestazione di cui all'articolo 2.3.3, comma 2 in tema di requisiti di indipendenza, entro la data del rilascio delle dichiarazioni di cui all'articolo 2.3.4, comma 2, lettere c) e d).

Articolo 2.9.3
(Sospensione delle azioni in caso di mancato rilascio delle dichiarazioni dello sponsor)

Borsa Italiana può sospendere dalla quotazione le azioni della società qualora lo sponsor non abbia rilasciato le dichiarazioni di cui all'articolo 2.9.2 entro la data prevista per l'efficacia della fusione o dell'acquisizione, o entro il giorno in cui sono emesse le azioni oggetto del conferimento in natura.

Articolo 2.9.4
(Obblighi informativi)

1. In caso di operazioni di Reverse merger, l'emittente invia tempestivamente al mercato, secondo le modalità di cui all'articolo 2.7.1, comma 1, un comunicato nel quale attesta il rispetto da parte della società quotata quale risultante a seguito dell'operazione del requisito in tema di Sistema di controllo di gestione di cui all'articolo 2.2.2, comma 6, del Regolamento nonché il rilascio a Borsa Italiana, da parte dello sponsor, delle dichiarazioni di cui all'articolo 2.9.2.
2. L'emittente comunica inoltre a Borsa Italiana la data prevista per l'efficacia della fusione o dell'acquisizione oppure, nel caso di conferimenti in natura, la data prevista per l'emissione delle azioni. La comunicazione di cui al presente comma viene inviata tempestivamente e comunque almeno 10 giorni di borsa aperta prima della data prevista per l'efficacia della fusione o dell'acquisizione, oppure della data prevista per l'emissione delle azioni.

PARTE 3

PARTECPARTECIPAZIONE DEGLI OPERATORI AI MERCATI

Titolo 3.1

Ammissione alle negoziazioni

Articolo 3.1.1
(Operatori ammessi alle negoziazioni)

1. Possono partecipare alle negoziazioni nei mercati organizzati e gestiti da Borsa Italiana i soggetti autorizzati ai sensi di legge o di regolamento all'esercizio dei servizi e delle attività 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 Istruzioni.
2. Borsa Italiana definisce nelle Istruzioni le categorie di operatori ammessi alle negoziazioni. L'entrata in vigore di tale disciplina è subordinata all'esplicito assenso della Consob.

Articoli 3.1.2
(Procedura di ammissione alle negoziazioni)

1. Ai fini dell'ammissione alle negoziazioni mercati, l'operatore inoltra a Borsa Italiana apposita richiesta scritta conforme a quanto previsto nelle Istruzioni.
2. Dalla data in cui Borsa Italiana comunica all'operatore l'avvenuta ricezione della richiesta di cui al precedente comma con l'invito a completare la documentazione di partecipazione, l'operatore è tenuto al rispetto delle condizioni generali di fornitura dei servizi di cui all'articolo 3.3.4, nonché del presente Regolamento e delle relative Istruzioni nella misura in cui siano nelle more applicabili.
3. Entro un mese dal giorno in cui è completata la documentazione di partecipazione Borsa Italiana si pronuncia in merito alla richiesta di cui al comma 1 che precede. Borsa Italiana può prorogare il termine per non più di una volta e per un massimo di un mese, dandone comunicazione all'operatore, qualora si rendano necessari approfondimenti supplementari.

Articolo 3.1.3
(Condizioni per l'ammissione)

1. L'ammissione 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:
   - sufficiente numero di addetti con adeguata qualificazione professionale in relazione alla tipologia di attività svolte, nonché al numero e alla tipologia di collegamenti con i mercati;

- adeguate procedure di compensazione e garanzia nonché di liquidazione;
- adeguate procedure interne e di controllo dell'attività di negoziazione;
- 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 dei mercati.

Al fine del rispetto delle condizioni di cui al presente comma, l'operatore deve soddisfare i requisiti minimi previsti nelle Istruzioni. La relativa disciplina contenuta nelle Istruzioni è subordinata all'esplicito assenso della Consob.

2. L'operatore può affidare a soggetti terzi la gestione dei sistemi tecnologici alle condizioni previste nelle Istruzioni

3. L'ammissione degli operatori è inoltre subordinata alla verifica a seconda dei mercati o degli strumenti finanziari in cui gli operatori intendono negoziare:

   a) dell'adesione diretta o indiretta al servizio di liquidazione presso il quale i contratti stipulati sono liquidati, nonché dell'adesione ai sistemi ad esso accessori (sistemi di riscontro e rettifica);
   b) dell'adesione diretta alla controparte centrale di cui all'articolo 4.1.2. e all'articolo 5.3.10 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.

   Ai fini dell'ammissione a negoziazione del Non-executing Broker, non è richiesta l'adesione ai sistemi di liquidazione e di controparte centrale di cui alla lettera a) e b), laddove l'operatore svolga esclusivamente l'attività di Non-executing Broker nel mercato IDEM.

4. Per i mercati o segmenti non garantiti, nel caso di adesione indiretta al servizio di liquidazione, ossia nel caso in cui un operatore si avvalga di un altro intermediario per la liquidazione dei contratti stipulati, l'operatore e l'intermediario 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'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 stessa di verificarne l'opportunità o la conformità a eventuali intese contrattuali fra operatore e intermediario.

5. Ad integrazione di quanto previsto al comma 3, gli operatori del mercato IDEM che negoziano per conto di un cliente devono prevedere che quest'ultimo abbia in essere accordi di compensazione, diretti o indiretti, conclusi con il partecipante alla controparte centrale, sulla base dei quali il cliente medesimo diventa controparte dell'operazione in derivati.

Titolo 3.2

Permanenza alle negoziazioni

Articolo 3.2.1
(Permanenza delle condizioni di ammissione)

1. Gli operatori assicurano la permanenza dell'autorizzazione e dei requisiti di cui all'articolo 3.1.1, nonché delle condizioni di cui all'articolo 3.1.3.
2. Gli operatori comunicano, con le forme e nei tempi indicati nelle Istruzioni, ogni variazione che intervenga nelle condizioni operative cui si riferiscono le informazioni fornite all'atto della presentazione della domanda di ammissione.
3. Alla revoca o alla decadenza dell'autorizzazione all'esercizio dell'attività di negoziazione, o al venir meno dei requisiti previsti per i soggetti non autorizzati 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. 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 o regolare le obbligazioni assunte;

   Borsa Italiana può sospendere o escludere l'operatore dalle negoziazioni.
4. 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 nei mercati e, limitatamente ai mercati MOT e IDEM nei segmenti interessati, fino al momento in cui gli operatori stessi non siano nuovamente in grado di regolare, direttamente o indirettamente, i contratti conclusi. ~~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.~~
5. **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 3.2.2
(Esclusione su richiesta dalle negoziazioni)

Gli operatori ammessi alle negoziazioni sui mercati possono richiederne l'esclusione, secondo le modalità indicate nelle condizioni generali di fornitura del servizio di cui all'articolo 3.3.4.

Titolo 3.3

Regole di condotta e rapporto tra operatori e Borsa Italiana

Articolo 3.3.1
(Regole di condotta)

1. Gli operatori rispettano il presente Regolamento, le Istruzioni, gli Avvisi di Borsa Italiana e i documenti di carattere tecnico-operativo di accompagnamento al presente Regolamento e relative Istruzioni, 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.
2. 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.
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 nel cui interesse l'addetto all'attività di negoziazione sta operando. Gli operatori sono altresì responsabili nei confronti di Borsa Italiana del rispetto della Direttiva 2014/65/UE, dei Regolamenti UE 600/2014/UE e 596/2014 e del Regolamento di Borsa Italiana da parte dei propri clienti e, ove presenti, dei loro sub-delegati, collegati direttamente al mercato con accesso sponsorizzato.
4. 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) compiere atti che possano ostacolare gli operatori market maker

volontari, gli specialisti dell'IDEM, gli specialisti del segmento Star, gli specialisti del mercato MTA, gli specialisti del mercato MIV, gli specialisti del mercato ETFplus e gli specialisti del mercato MOT nell'adempimento degli impegni assunti;

c) porre in essere operazioni fittizie non finalizzate al trasferimento della proprietà degli strumenti finanziari negoziati o alla variazione dell'esposizione sul mercato;

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;

e) negoziare o far negoziare strumenti finanziari nei confronti dei quali Borsa Italiana abbia adottato provvedimenti di sospensione dalle contrattazioni qualificati come a tempo determinato nell'ambito dei provvedimenti medesimi. In tal caso Borsa Italiana può autorizzare la negoziazione degli strumenti finanziari sospesi sulla base dei criteri oggettivi stabiliti nelle Istruzioni. L'autorizzazione è rilasciata per ogni singola operazione.

5. Nelle giornate di scadenza dei contratti derivati gli operatori sono tenuti a immettere nel mercato, entro il termine stabilito nelle Istruzioni, le proposte di negoziazione aventi a oggetto strumenti finanziari sottostanti ai contratti derivati, relative alla chiusura, anche parziale, di operazioni di arbitraggio, al trading di volatilità o alla effettuazione di operazioni di copertura.

6. Gli operatori possono immettere o modificare le proposte di cui al comma 5 anche oltre i termini stabiliti nelle Istruzioni a condizione che dette proposte, per le loro caratteristiche di prezzo, quantità e modalità di esecuzione, siano tali da non aumentare il valore assoluto della differenza tra il prezzo teorico di apertura e l'ultimo prezzo di controllo dei singoli strumenti finanziari cui si riferiscono.

7. Gli operatori acquisiscono gli eventuali ordini dei propri committenti in tempo utile per rispettare i vincoli operativi di cui al precedente comma 6.

8. Gli operatori devono dotarsi di efficaci forme di controllo al fine di monitorare le posizioni contrattuali assunte sul mercato 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.

9. Gli operatori non possono accettare ordini relativi a strumenti negoziati sul Segmento Professionale del mercato MIV che non siano provenienti da Investitori Professionali, salvo che il regolamento o lo statuto del FIA riservato non preveda la partecipazione al FIA riservato anche delle categorie di investitori individuate dal regolamento di cui all'articolo 39 del Testo Unico della Finanza e dai Regolamenti 345/2013/UE e 346/2013/UE, laddove applicabili. Fermo restando quanto previsto ai sensi degli articoli 3.4.1 e seguenti del Regolamento, Borsa Italiana non effettua verifiche sulla qualifica degli investitori ad operare sul Segmento Professionale del Mercato MIV. Gli operatori si impegnano a far rispettare analoga regola di condotta anche ai soggetti autorizzati da cui provengono gli ordini.

10. Gli operatori non possono accettare ordini che non siano provenienti da investitori professionali relativi a strumenti negoziati sui mercati MTA e MIV per i quali Borsa Italiana abbia disposto la negoziazione riservata al raggiungimento dei livelli minimi di capitalizzazione stabiliti nelle Istruzioni. Si fa eccezione per gli ordini di vendita provenienti dagli azionisti alla data della disposizione di Borsa Italiana. Fermo restando quanto previsto ai sensi degli articoli 3.4.1 e seguenti del Regolamento, Borsa Italiana non effettua verifiche sulla qualifica degli investitori ad operare come investitori professionali. Gli operatori si impegnano a far rispettare analoga regola di condotta anche ai soggetti autorizzati da cui provengono gli ordini.
11. Gli operatori non possono accettare ordini relativi a strumenti negoziati sul Segmento Professionale del mercato MOT che non siano provenienti da Investitori Qualificati. Borsa Italiana non effettua verifiche sulla qualifica degli investitori che operino sul Segmento Professionale del mercato MOT. Gli operatori si impegnano a far rispettare analoga regola di condotta anche ai soggetti autorizzati da cui provengono gli ordini.
12. Gli operatori del mercato IDEM non possono accettare ordini per conto di Investitori al Dettaglio di Stati membri che prescrivano una lingua diversa da quelle nelle quali Borsa Italiana rende disponibile il KID.
13. Nel caso di operazioni di aumento di capitale fortemente diluitive, gli operatori, in caso di espressa richiesta dei propri clienti, sono tenuti a gestire l'esercizio del diritto di opzione in ciascuna giornata del periodo d'offerta, a partire dal momento in cui i diritti di opzione sono accreditati dal Servizio di Gestione Accentrata nei conti titoli.
14. Gli operatori che conducono una strategia di market making mediante tecniche di negoziazioni algoritmiche su uno o più strumenti finanziari, al verificarsi delle condizioni indicate nel Regolamento n. 2017/578/UE sono tenuti a comunicarlo a Borsa Italiana e a concludere un accordo di market making, secondo quanto previsto dal suddetto Regolamento, nei termini indicati nelle Istruzioni. Non sono tenuti a tale obbligo gli operatori specialisti e gli operatori market maker volontari.
15. Gli operatori che negoziano strumenti finanziari derivati su merci sono tenuti a comunicare a Borsa Italiana le posizioni detenute, con le modalità e le tempistiche indicate nelle Istruzioni.

Articolo 3.3.2
(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 dei mercati, 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 Istruzioni.

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 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 operatori possono configurare il proprio accesso ai mercati utilizzando codici diversi per segregare specifiche attività di negoziazione o per individuare diverse modalità di adesione ai sistemi di compensazione e garanzia o ai servizi di liquidazione. A tal fine gli operatori devono preventivamente prendere contatti con Borsa Italiana.
5. Gli operatori, con le modalità indicate nelle Istruzioni, 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. ad avvalersi di uno specifico codice di accesso per individuare l'attività di supporto della liquidità svolta dagli operatori specialisti, dagli operatori market maker volontari, dagli operatori market maker Mifid2 e dagli specialisti dell'IDEM;
    d. 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.
    e. ad avvalersi di uno specifico codice di accesso per segregare l'attività svolta dai clienti, collegati direttamente al mercato con accesso sponsorizzato e, ove presenti, dai loro sub-delegati. Tale codice è assegnato da Borsa Italiana a seguito dell'approvazione della domanda di accesso sponsorizzato da parte dell'operatore per il proprio cliente.

Articolo 3.3.3
(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 ai mercati di Borsa Italiana di cui all'articolo 3.1.3, comma 1.
2. Nei casi di cui al comma 1, 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 Istruzioni.

Articolo 3.3.4
(Condizioni generali di fornitura dei servizi)

1. I rapporti tra Borsa Italiana e l'operatore relativi alla partecipazione alle negoziazioni nei mercati sono disciplinati dalle condizioni generali di fornitura dei servizi conoscibili sul sito Internet di Borsa Italiana.
2. Borsa Italiana dà notizia delle modifiche alle condizioni generali di fornitura dei servizi, comunicandone il testo, attraverso il proprio sito Internet e secondo le modalità indicate nelle condizioni generali stesse.
3. 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 indicati nella *Price List* allegata alle condizioni generali di fornitura dei servizi.

Titolo 3.4

Controlli e interventi

Articolo 3.4.1
(Attività di accertamento)

1. Al fine di controllare il rispetto delle norme del Regolamento o delle relative Istruzioni, nonché, più in generale, per garantire lo svolgimento delle proprie funzioni di organizzazione e gestione dei mercati, Borsa Italiana può:
    a) richiedere agli operatori ammessi ogni informazione o documento utile riguardanti l'operatività svolta nei mercati;
    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 3.1.3, comma 1, effettuare verifiche presso le sedi degli operatori ammessi.

2. L'operatore deve garantire a Borsa Italiana la possibilità di effettuare verifiche presso la sede del soggetto terzo a cui è affidata la gestione dei sistemi tecnologici ai sensi dell'articolo 3.1.3, comma 2.
3. Nel caso in cui siano individuate presunte violazioni del presente Regolamento o delle relative Istruzioni, 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 3.4.4, previo avvio, quando applicabile, della procedura di cui all'articolo 3.4.5.

Articolo 3.4.2
(Segnalazioni all'autorità di vigilanza e altre forme di cooperazione)

1. 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 fa immediata comunicazione alla Consob.
2. Borsa Italiana può inoltre cooperare, anche scambiando informazioni, con altri mercati regolamentati e con sistemi di compensazione e garanzia individuati ai sensi dell'articolo 4.1.2.

Articolo 3.4.3
(Provvedimenti a tutela del mercato)

1. 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) imposizione di limiti operativi o di collegamento;
   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, ivi inclusa la cessazione dell'accesso di clienti dell'operatore e, ove presenti, dei loro sub-delegati, collegati

direttamente al mercato con accesso sponsorizzato - o segregazione di specifiche attività di negoziazione;

d) sospensione dalle negoziazioni in uno o più mercati o segmenti gestiti da Borsa Italiana.

2. 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.
3. Borsa Italiana può modificare o revocare in ogni tempo i provvedimenti di cui al comma 1.
4. Dell'adozione dei provvedimenti di cui ai commi 1 e 3, Borsa Italiana informa tempestivamente la Consob e ne dà comunicazione all'operatore.

Articolo 3.4.4
(Provvedimenti nei confronti degli operatori)

1. Fermo restando quanto previsto dall'articolo 3.4.3, in caso di violazione delle norme del presente Regolamento o delle relative Istruzioni ivi incluso il caso di ostacolo da parte degli operatori all'attività di accertamento di cui all'articolo 3.4.1, Borsa Italiana può applicare agli operatori uno o più dei seguenti provvedimenti:
   a) invito scritto al puntuale rispetto del Regolamento e delle Istruzioni;
   b) richiamo scritto;
   c) pena pecuniaria da 5.000 euro a 500.000 euro;
   d) limitatamente agli operatori market maker volontari e agli specialisti sull'IDEM, sospensione o esclusione rispettivamente dall'Elenco di cui all'articolo 5.4.1 e dall'Elenco di cui all'articolo 5.4.2;
   e) sospensione dalle negoziazioni in uno o più mercati;
   f) esclusione dalle negoziazioni in uno o più mercati.
2. I provvedimenti previsti dal comma precedente, lettere d), e) e f), sono comunicati al pubblico nella forma di cui all'articolo 3.4.7. I provvedimenti previsti dal comma precedente, lettere a), b) e c), possono essere comunicati al pubblico nella forma di cui all'articolo 3.4.7 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'operatore oggetto del provvedimento, qualora ciò sia ritenuto sufficiente ai fini della tutela del mercato. I provvedimenti di cui alla lettera a) del comma precedente possono essere comunicati al pubblico esclusivamente senza indicazione dell'operatore 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;
   b) dimensione, durata e natura della violazione;
   c) modo in cui Borsa Italiana è venuta a conoscenza della violazione;
   d) vantaggi conseguiti dall'operatore per effetto della violazione;
   e) reazione 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'operatore;
   i) dimensione 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 operatori specialisti, degli operatori market maker volontari e degli operatori specialisti sull'IDEM, Borsa Italiana può avviare la procedura di cui all'articolo 3.4.5 tenuto conto del valore degli indicatori, ove previsti nelle Istruzioni, utilizzati per verificare il rispetto di tali obblighi.
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 precedente comma 1, in caso di violazione della previsione di cui all'articolo 3.3.1, comma 12 e degli obblighi previsti nelle relative Istruzioni, 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 da 3.4.5 a 3.4.8.

Articolo 3.4.5
(Procedura di accertamento delle violazioni)

1. Ai fini dell'applicazione dei provvedimenti di cui all'articolo 3.4.4 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'articolo 3.4.4, comma 1, lettere b), c), d), e) e f), Borsa Italiana invia 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 del presente articolo può contenere l'indicazione del provvedimento che Borsa Italiana intende applicare. In tal caso, trascorso il termine di cui alla lettera b) del comma 2 del presente articolo, senza che l'operatore abbia presentato memoria scritta o richiesto un'audizione, Borsa Italiana applica il provvedimento indicato nella comunicazione.
4. Qualora 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'operatore. 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 di cui ai commi precedenti, 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, lettera b).
6. Le decisioni assunte a norma del comma precedente vengono tempestivamente comunicate all'interessato con provvedimento motivato. In caso di applicazione di uno dei provvedimenti di cui all'articolo 3.4.4, le spese della procedura ed in particolare quelle relative all'esame delle memorie scritte depositate e alle audizioni richieste, liquidate in misura forfetaria secondo quanto previsto nell'articolo 3.3.4, comma 3, sono poste a carico dell'operatore.
7. Dell'attivazione della procedura di cui al presente articolo e delle relative decisioni Borsa Italiana informa tempestivamente la Consob, con eccezione dei provvedimenti di cui all'articolo 3.4.4, comma 1, lettera a), per i quali la comunicazione alla Consob è periodica.

Articolo 3.4.6
(Riesame dei provvedimenti)

L'operatore può chiedere il riesame del provvedimento adottato ai sensi degli articoli 3.4.3 e 3.4.4 entro 15 giorni rispettivamente dalla comunicazione di cui all'articolo 3.4.3, comma 4 e 3.4.5, comma 6, mediante ricorso al Collegio dei Probiviri, costituito ai sensi dell'articolo 7.4.

Per i provvedimenti di cui all'articolo 3.4.4. comma 1, lettera a) i 15 giorni decorrono dalla comunicazione all'interessato della decisione adottata.

Articolo 3.4.7
(Comunicazione al pubblico dei provvedimenti)

1. L'applicazione dei provvedimenti di cui all'articolo 3.4.4 è comunicata al pubblico negli Avvisi di Borsa Italiana o attraverso le strutture informatiche di supporto alle negoziazioni, decorsi 15 giorni dalla comunicazione del provvedimento all'interessato senza che la questione sia stata deferita al Collegio dei Probiviri, ovvero, in caso di deferimento, decorsi 10 giorni dalla comunicazione alle parti delle determinazioni del Collegio dei Probiviri.
2. A richiesta 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 3.4.8
(Sospensione dei termini)

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

PARTE 4

STRUMENTI AMMESSI E MODALITÀ DI NEGOZIAZIONE DEI MERCATI MTA, MIV, MOT ED ETFPLUS

Titolo 4.1

Strumenti negoziabili, compensazione, garanzia e liquidazione

Articolo 4.1.1
(Strumenti negoziabili)

1. Nei mercati organizzati e gestiti da Borsa Italina si negoziano per qualunque quantitativo o per quantitativi minimi e loro multipli gli strumenti finanziari di seguito indicati:
   a) nel mercato telematico azionario (MTA): azioni, azioni di SIIQ, obbligazioni convertibili, diritti di opzione e warrant;
   b) nel mercato Investment Vehicles (MIV): azioni o quote di FIA, di società diverse dai FIA ammesse sul Segmento Professionale del mercato MIV e SIIQ, obbligazioni convertibili, warrant e diritti di opzione emessi da tali soggetti. Si negoziano altresì combinazioni degli strumenti finanziari emessi da da società ammesse sul Segmento Professionale del mercato MIV di cui al periodo precedente;
   c) nel mercato telematico delle obbligazioni (MOT): obbligazioni diverse da quelle convertibili, titoli di Stato, euro-obbligazioni, obbligazioni strutturate, obbligazioni bancarie garantite, ABS, altri titoli di debito nonché strumenti del mercato monetario;
   d) nel mercato ETFplus: ETF, ETC ed ETN.
2. Borsa Italiana si riserva di stabilire i quantitativi minimi negoziabili per singoli mercati o strumenti finanziari, contemperando esigenze di funzionalità del mercato, di agevole accesso da parte degli investitori e di economicità nell'esecuzione degli ordini.

Articolo 4.1.2
(Compensazione, garanzia e liquidazione dei contratti)

1. Immediatamente dopo la conclusione dei contratti sul mercato, Borsa Italiana provvede a trasmettere i dati relativi ai contratti stessi alle controparti centrali o, per i mercati non garantiti, direttamente ai sistemi di regolamento.
2. La trasmissione dei contratti conclusi sul mercato avviene tramite X-TRM.
3. Le controparti centrali operative nei mercati e/o segmenti di Borsa Italiana sono individuate nelle Istruzioni. Esse operano nel rispetto del presente Regolamento nonché secondo quanto stabilito.
4. Nei mercati in cui operano più controparti centrali, i contratti sono garantiti

dalla controparte centrale indicata nelle Istruzioni come controparte centrale del mercato, a meno che entrambi gli operatori controparti abbiano scelto una delle altre controparti centrali, tra quelle indicate nelle Istruzioni.

5. I contratti sono garantiti dalle controparti centrali dal momento della loro conclusione sul mercato. Nel caso in cui, in applicazione del proprio regolamento, la controparte centrale non acquisisca i contratti dal mercato, le proposte di acquisto e/o vendita si intendono non eseguite e sono cancellate. Borsa Italiana comunica tempestivamente alla Consob la mancata acquisizione dei contratti da parte della controparte centrale.
6. I contratti sono liquidati presso i CSD indicati nelle Istruzioni.
7. Borsa Italiana può indicare nelle Istruzioni i termini di liquidazione e la disciplina applicabile nei casi in cui i contratti di compravendita non siano liquidati nel termine previsto. L'entrata in vigore della disciplina è subordinata all'esplicito assenso della Consob.

Titolo 4.2

Segmenti di negoziazione

Articolo 4.2.1
(Segmenti di negoziazione per il mercato MTA)

1. Borsa Italiana ripartisce gli strumenti finanziari negoziati nel comparto MTA in segmenti in base alla loro capitalizzazione o alla modalità di ammissione alle negoziazioni.
2. Con l'Avviso di inizio delle negoziazioni, Borsa Italiana individua il segmento di negoziazione degli strumenti finanziari sulla base della soglia di capitalizzazione indicata nelle Istruzioni o in relazione alla modalità di ammissione alle negoziazioni.
3. Con la periodicità indicata nelle Istruzioni, Borsa Italiana verifica per ciascuna azione la soglia di capitalizzazione dandone comunicazione alla società e, con apposito Avviso, ripartisce gli strumenti finanziari tra i segmenti secondo quanto previsto nelle Istruzioni.
4. Le azioni che abbiano ottenuto la qualifica di Star ai sensi dell'articolo 2.2.3 sono negoziate nel segmento Star a seguito dell'accoglimento della domanda di cui all'articolo 2.2.3, comma 1.
5. Le azioni che abbiano perso la qualifica di Star ai sensi dell'articolo 2.2.3, comma 10, vengono negoziate nel mercato MTA a partire dalla ripartizione degli

strumenti finanziari di cui al comma 3. Nei casi di cui all'articolo 2.2.3, comma 12, le azioni vengono negoziate nel mercato MTA a partire dalla data indicata nel provvedimento.

6. Le azioni per le quali sia stata richiesta l'esclusione dalla qualifica di Star ai sensi dell'articolo 2.5.7 sono negoziate nel mercato MTA a seguito dell'accoglimento della domanda di esclusione.
7. Le azioni con diritto di voto limitato e le azioni di cui all'articolo 2.2.1, comma 3, sono negoziate nel segmento in cui sono negoziate le azioni ordinarie corrispondenti.
8. Le obbligazioni convertibili e i warrant sono negoziati nel segmento in cui sono negoziate le azioni ordinarie di compendio.

Articolo 4.2.2
(Segmenti di negoziazione per i mercati MIV, MOT ed ETFplus)

1. Borsa Italiana individua segmenti o classi omogenei dal punto di vista degli strumenti finanziari, dei servizi di liquidazione, delle modalità e degli orari di negoziazione e stabilisce nelle Istruzioni, per ciascun segmento o classe di mercato, omogenee modalità e specifici orari di negoziazione.
2. Nel mercato MIV le obbligazioni convertibili e i warrant sono negoziati nel segmento in cui sono negoziate le azioni ordinarie di compendio.

Titolo 4.3

Modalità di negoziazione

Articolo 4.3.1
(Modalità e fasi di negoziazione)

1. Le negoziazioni si possono svolgere secondo le modalità di asta e di negoziazione continua.
2. Le fasi di negoziazione sono le seguenti:
   a) asta di apertura, articolata a sua volta nelle fasi di determinazione del prezzo teorico d'asta di apertura ("pre-asta"); conclusione dei contratti ("apertura");
   b) negoziazione continua;
   c) asta di chiusura, articolata a sua volta nelle fasi di determinazione del prezzo teorico d'asta di chiusura ("pre-asta"); conclusione dei contratti

("chiusura");

d) negoziazione al prezzo di asta di chiusura.

3. Le fasi e gli orari di negoziazione sono stabiliti per ogni mercato e/o segmento di negoziazione nelle Istruzioni.

4. Per i mercati e/o segmenti indicati nelle Istruzioni, la negoziazione continua è preceduta da una sessione di pre-negoziazione, durante la quale è possibile la sola immissione, modifica e cancellazione delle proposte in acquisto e in vendita da parte degli operatori specialisti.

Articolo 4.3.2
(Proposte di negoziazione)

1. La volontà negoziale degli operatori si esprime attraverso proposte di negoziazione in forma anonima. La volontà negoziale degli operatori specialisti si esprime attraverso proposte di negoziazione in forma non anonima, ad eccezione dei casi indicati nelle Istruzioni. Le proposte di negoziazione contengono almeno le informazioni relative allo strumento finanziario 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 Manuale del Servizio di Negoziazione sono precisate le modalità di inserimento di tali informazioni e i parametri ammissibili per ciascuna tipologia di proposta.

2. Nelle fasi di pre-asta e di negoziazione continua possono essere immesse le seguenti tipologie di proposte di negoziazione:

   a) con limite di prezzo (o limit order), proposte di negoziazione che possono essere eseguite ad un prezzo uguale o migliorativo rispetto al proprio prezzo limite;
   b) senza limite di prezzo (o market order), proposte di negoziazione eseguibili a qualsiasi prezzo che hanno sempre priorità di esecuzione rispetto le proposte con limite di prezzo;
   c) stop limit order, proposte di negoziazione con limite di prezzo che sono attivate nella fase di negoziazione continua al raggiungimento di un determinato livello del prezzo dell'ultimo contratto concluso (cd. "stop price");
   d) stop order, proposte di negoziazione senza limite di prezzo che sono attivate nella fase di negoziazione continua al raggiungimento di un determinato livello del prezzo dell'ultimo contratto concluso (cd. "stop price").

   Le tipologie di proposte stop order e stop limit order non possono essere immesse nei mercati MOT ed ETFplus.

   Le proposte market order nel mercato ETFplus possono essere immesse solo nella fase di negoziazione continua.

3. Nelle fasi di pre-asta possono inoltre essere immesse le tipologie di proposte market to limit, proposte di negoziazione che partecipano alla fase di asta come market order e possono essere eseguite al prezzo d'asta; per l'eventuale parte residua sono trasferite alla fase di negoziazione continua come limit order. Tali proposte non possono essere immesse nelle fasi di pre-asta del mercato ETFplus.
4. Nella fase di negoziazione continua possono inoltre essere immesse le seguenti tipologie di proposte:
   a) iceberg order, proposte di negoziazione con limite di prezzo e visualizzazione parziale della quantità. Borsa Italiana stabilisce nella Guida ai Parametri il valore minimo della proposta e il valore minimo della proposta parzialmente visualizzata (cd. *peak size*). L'esecuzione dell'intero *peak size* genera automaticamente una nuova proposta. La nuova proposta ha una quantità parziale pari a quella della proposta già eseguita oppure una diversa quantità, definita nell'intervallo di oscillazione indicato nel Manuale delle Negoziazioni. Tale proposta, è esposta nel mercato con il prezzo della proposta originaria e la priorità temporale coincidente con l'orario della generazione della nuova proposta. Qualora i *peak size* di una pluralità di iceberg order esposti nel book con il medesimo prezzo siano eseguite da una medesima proposta, di segno opposto e quantitativo eccedente la sommatoria delle quantità dei *peak size*, gli eventuali quantitativi rimanenti non visualizzati sono eseguiti dalla stessa proposta proporzionalmente alla quantità rimanente non visualizzata di ciascun iceberg order.
   b) unpriced limit order, proposte di negoziazione che all'inserimento assumono un limite di prezzo di un *tick* migliore rispetto al prezzo della migliore proposta presente sul corrispondente lato del book. Le tipologie di proposte unpriced limit order sono inseribili solo in presenza di proposte sul corrispondente lato del book e non possono essere immesse nel mercato MOT.
   c) request for quote (RFQ), proposte di negoziazione che consentono la richiesta di esposizione di quotazioni impegnative. In deroga a quanto previsto al presente articolo, le RFQ contengono le indicazioni relative allo strumento finanziario da negoziare e alla quantità e possono indicare il tipo di operazione, inoltre rispettano, ove previsti, i quantitativi minimi indicati nella Guida ai Parametri e gli incrementi minimi.

      Le RFQ inoltre possono essere espresse in forma anonima o non anonima, come indicato nelle Istruzioni. Le RFQ sono eseguite secondo i criteri e con le modalità di cui all'articolo 4.3.7.

      Nel Manuale delle Negoziazioni è precisata la durata di tale tipologia di proposte.
      Le RFQ non possono essere immesse nei mercati MTA e MIV.
5. Fermo restando quanto previsto al comma 8 dell'articolo 4.3.3, nella fase di negoziazione al prezzo di asta di chiusura possono essere immesse esclusivamente le tipologie di proposte market order, limit order e market to limit order.

6. L'immissione, la modifica e la cancellazione delle proposte di negoziazione possono essere effettuate dagli operatori nelle fasi di pre-asta, nella negoziazione continua e nella negoziazione al prezzo di asta di chiusura.
7. 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.
8. Le proposte stop order e stop limit order assumono priorità temporale coincidente con l'orario di attivazione delle stesse. Qualora più proposte siano attivate al raggiungimento del medesimo stop price, esse sono esposte nel mercato con priorità temporale che rispetta l'ordine di immissione.
9. Nei casi di cui all'articolo 4.1.1, comma 2, le proposte di negoziazione possono avere per oggetto quantitativi pari o multipli del lotto minimo di negoziazione.
10. 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 da Borsa Italiana nella Guida ai Parametri comunicata tramite Avviso.
11. Al fine di garantire il regolare svolgimento delle negoziazioni su uno strumento finanziario, Borsa Italiana può determinare, in via generale nella Guida ai Parametri comunicata tramite Avviso, il quantitativo e il controvalore massimo di strumenti finanziari oggetto di una proposta di negoziazione, il quantitativo e il controvalore massimo di strumenti finanziari ovvero, nei casi di cui all'articolo 4.1.1, comma 2, il numero massimo di lotti di negoziazione inseribili "al prezzo di asta di apertura" o "al prezzo di asta di chiusura".

Articolo 4.3.3
(Funzionamento dell'asta e regole di passaggio fasi)

1. Durante le fasi di pre-asta viene calcolato e aggiornato in tempo reale, a titolo informativo, il prezzo teorico d'asta, determinato come segue:
   a) il prezzo teorico d'asta è il prezzo al quale è negoziabile il maggiore quantitativo di strumenti finanziari; nei casi di cui all'articolo 4.1.1, comma 2, tale quantitativo è sempre pari o multiplo del lotto minimo di negoziazione;
   b) qualora il quantitativo di cui alla lettera a) sia scambiabile a più prezzi, il prezzo teorico di asta è pari a quello che produce il minor quantitativo non negoziabile relativamente alle proposte in acquisto o in vendita, aventi prezzi uguali o migliori rispetto al prezzo considerato; nei casi di cui all'articolo 4.1.1, comma 2, tale quantitativo è pari o multiplo del lotto minimo di negoziazione;
   c) qualora rispetto a più prezzi risulti di pari entità anche il quantitativo di strumenti non negoziabili di cui alla lettera b), il prezzo teorico d'asta coincide con il prezzo più alto se la maggiore pressione è sul lato degli acquisti o con il prezzo più basso se la maggiore pressione è sul lato delle

vendite;

d) qualora in applicazione della precedente lettera c) la pressione del mercato sul lato degli acquisti è pari a quella del lato delle vendite, il prezzo teorico d'asta è pari al prezzo più prossimo al prezzo statico, di cui all'articolo 4.3.11, comma 1, qualora il prezzo statico sia al di fuori dell'intervallo individuato dai due prezzi determinati in applicazione della precedente lettera c) oppure è pari al prezzo statico stesso qualora esso sia compreso tra i due prezzi determinati in applicazione alla precedente lettera c);

e) qualora non esista un prezzo statico, il prezzo teorico d'asta è pari al prezzo più basso tra quelli risultanti ai commi precedenti.

2. Il prezzo teorico d'asta è pari al prezzo dinamico, di cui all'articolo 4.3.11, comma 2, qualora siano presenti in acquisto e in vendita esclusivamente proposte senza limite di prezzo.

3. La fase di pre-asta ha termine in un momento compreso all'interno di un intervallo temporale definito da Borsa Italiana nelle Istruzioni.

4. L'ultimo prezzo teorico di asta è considerato valido e viene assunto come prezzo d'asta per la conclusione dei contratti se il suo scostamento dal prezzo statico non supera la percentuale di variazione massima stabilita da Borsa Italiana e a condizione che i prezzi teorici d'asta nonché i relativi volumi siano rimasti stabili in un periodo predefinito (periodo di validazione finale). Tale verifica è reiterata per un numero limitato di volte all'interno dell'intervallo temporale di cui al comma 3. Nella Guida ai Parametri sono definiti la durata del periodo di validazione finale e i criteri di stabilità dei prezzi teorici d'asta e dei rispettivi volumi.

5. Nel caso in cui lo scostamento del prezzo teorico d'asta dal prezzo statico superi la percentuale di variazione massima di cui al comma precedente, viene attivata la fase di asta di volatilità, per un intervallo di tempo stabilito da Borsa Italiana nelle Istruzioni.

6. La conclusione dei contratti, di cui al comma 4, avviene mediante abbinamento automatico delle proposte in acquisto, aventi prezzi uguali o superiori al prezzo d'asta, con quelle in vendita, aventi prezzi uguali o inferiori allo stesso prezzo, secondo le priorità di prezzo e tempo delle singole proposte e fino ad esaurimento delle quantità disponibili.

7. Al termine dell'asta di apertura o dell'asta di volatilità le proposte con limite di prezzo ineseguite, in tutto o in parte, sono trasferite automaticamente alla negoziazione continua come proposte con limite di prezzo e con il prezzo e la priorità temporale della proposta originaria. Le proposte senza limite di prezzo ineseguite sono automaticamente cancellate al termine dell'asta. Le proposte *market to limit* ineseguite, in tutto o in parte, sono trasferite alla fase di negoziazione continua come proposte con limite di prezzo pari al prezzo d'asta o in assenza di quest'ultimo al prezzo statico e con la priorità temporale della proposta originaria.

8. Al termine dell'asta di chiusura le proposte con limite di prezzo ineseguite, in tutto o in parte, sono automaticamente trasferite alla fase di negoziazione al prezzo di asta di chiusura, se prevista, oppure alla prima fase di negoziazione

del giorno successivo con il prezzo e la priorità temporale della proposta originaria, qualora lo prevedano i parametri di validità specificati per la proposta. Le proposte senza limite di prezzo ineseguite sono automaticamente cancellate al termine dell'asta. Le proposte *market to limit* ineseguite, in tutto o in parte, qualora lo prevedano i parametri di validità specificati per la proposta, sono trasferite alla fase di negoziazione al prezzo di asta di chiusura, se prevista, oppure alla prima fase di negoziazione del giorno successivo, in tale caso con limite di prezzo pari al prezzo d'asta, o in assenza di quest'ultimo al prezzo statico, e con la priorità temporale della proposta originaria.

Articolo 4.3.4
(Negoziazione continua)

1. Durante la negoziazione continua 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 4.3.2, comma 7, come segue:
   a) l'immissione di una proposta con limite di prezzo in acquisto 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 una o più proposte di acquisto aventi prezzo superiore o uguale a quello della proposta immessa;
   b) l'immissione di una proposta senza limite di prezzo in acquisto determina l'abbinamento con una o più proposte di vendita aventi i prezzi più convenienti esistenti al momento della sua immissione e fino ad esaurimento delle quantità disponibili; analogamente, l'immissione di una proposta senza limite di prezzo in vendita determina l'abbinamento con una o più proposte di acquisto aventi i prezzi più convenienti esistenti al momento della sua immissione e fino ad esaurimento delle quantità disponibili. L'immissione di proposte senza limite di prezzo può essere effettuata solo in presenza di almeno una proposta di negoziazione di segno contrario con limite di prezzo.
2. Per ogni contratto concluso mediante abbinamento automatico ai sensi del precedente comma 1 il prezzo è pari a quello della proposta avente priorità temporale superiore.
3. 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.
4. Le proposte di negoziazione, ancora in essere anche parzialmente al termine della negoziazione continua, vengono automaticamente trasferite alla fase di pre-asta dell'asta di chiusura con il prezzo e la priorità temporale presenti al termine della negoziazione continua.
5. Qualora le negoziazioni dello strumento finanziario non prevedano un'asta di chiusura, al termine della negoziazione continua le proposte con limite di prezzo

ineseguite, in tutto o in parte, sono automaticamente trasferite alla prima fase di negoziazione del giorno successivo con il prezzo e la priorità temporale della proposta originaria, qualora lo prevedano i parametri di validità specificati per la proposta.

Articolo 4.3.5
(Negoziazione al prezzo di asta di chiusura)

1. Durante la negoziazione al prezzo di asta di chiusura la conclusione dei contratti avviene, per le quantità disponibili, al prezzo di asta formatosi nella fase di asta di chiusura precedente, mediante abbinamento automatico di proposte di segno contrario esposte nel mercato e ordinate in base alla priorità di immissione.
2. 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 la priorità temporale della proposta originaria.
3. Le proposte immesse durante la fase di negoziazione al prezzo di asta di chiusura che rimangono ineseguite, in tutto o in parte, sono cancellate al termine della fase stessa. Le proposte con limite di prezzo provenienti dalla fase di negoziazione precedente, ancora in essere anche parzialmente al termine della negoziazione al prezzo di asta di chiusura, sono automaticamente trasferite alla prima fase di negoziazione del giorno successivo, qualora lo prevedano i parametri di validità specificati per la proposta, con il prezzo e la priorità temporale della proposta originaria.
4. La negoziazione al prezzo di asta di chiusura si svolge soltanto a condizione che l'asta di chiusura abbia determinato la formazione di un prezzo d'asta valido, secondo quanto previsto all'articolo 4.3.3, comma 4.

Articolo 4.3.6
(Particolari modalità di conclusione dei contratti)

1. Nei mercati MTA, MIV, MOT e ETFplus possono essere immesse operazioni concordate alle condizioni di prezzo di seguito indicate.
   a. Per le operazioni aventi ad oggetto:
      i. azioni e i relativi diritti di opzione, ETF per i quali esiste o meno un mercato liquido, e
      ii. altri strumenti finanziari per i quali non esiste un mercato liquido,

   il prezzo deve essere compreso all'interno dello spread corrente ponderato per il volume, estremi inclusi.

   Qualora non sia possibile determinare lo spread corrente ponderato per il volume:

   - per le azioni e i relativi diritti di opzione per le quali non esiste un mercato liquido, le obbligazioni convertibili, i warrant, gli ETF per i quali non esiste un mercato liquido e gli ETC/ETN, il prezzo deve essere compreso all'interno di una percentuale di scostamento

rispetto al prezzo dinamico. Le percentuali massime di scostamento e l'anzianità massima del prezzo dinamico sono indicate nella Guida ai Parametri;

- per gli altri strumenti finanziari per i quali non esiste un mercato liquido, il contratto può essere concluso a qualsiasi condizione di prezzo.

b. Fermo restando quanto previsto alla lettera a), per le operazioni di dimensione elevata, il prezzo può altresì essere compreso all'interno di una percentuale di scostamento rispetto ai migliori prezzi presenti sul book di negoziazione, indicata nella Guida ai Parametri; in assenza di prezzi sul book di negoziazione le operazioni non possono essere immesse.

Borsa Italiana, tenuto conto delle condizioni di mercato e previa comunicazione a Consob, può modificare, in via generale o con riferimento a specifiche categorie di strumenti finanziari o a particolari strumenti finanziari, le percentuali di scostamento richiamate alle precedenti lettere a) e b), dandone comunicazione al pubblico con Avviso di Borsa.

2. Gli operatori possono immettere operazioni concordate per le quali essi operano in una delle seguenti capacità:

   a) uno agisce per conto proprio mentre l'altro agisce per conto di un cliente;

   b) entrambi agiscono per conto proprio;

   c) entrambi agiscono per conto di un cliente;

   oppure per le quali un operatore agisce in una delle seguenti capacità:

   d) agisce per conto sia dell'acquirente che del venditore;

   e) negozia per conto proprio dando esecuzione all'ordine di un cliente.

3. Le operazioni di cui al comma 1 non concorrono alla formazione del prezzo di riferimento, del prezzo ufficiale e del prezzo dinamico, di cui agli articoli 4.3.9, 4.3.10 e 4.3.11. Inoltre non si applicano i controlli automatici sulle negoziazioni di cui all'articolo 4.3.12, comma 1, lettere b) e c).

Articolo 4.3.7
(Modalità di esecuzione delle richieste di quotazione RFQ)

1. Le RFQ, complete delle indicazioni di cui all'articolo 4.3.2, comma 4, lettera c), possono essere visualizzate dai soli operatori che abbiano richiesto in via preventiva a Borsa Italiana di essere abilitati a rispondere a tali proposte. Secondo quanto specificato nelle Istruzioni, ciascuna RFQ può essere rivolta ad un numero massimo di operatori, selezionati dall'operatore richiedente.
2. La RFQ non può essere modificata. L'operatore che ha immesso la RFQ può cancellare la proposta inserita e la cancellazione implica anche la cancellazione delle relative risposte.
3. Le risposte ad una RFQ devono essere immesse per quantità almeno pari alla quantità della RFQ e prima della loro eventuale esecuzione sono visibili solo

all'operatore che ha immesso la RFQ. Esse sono automaticamente ordinate in base al prezzo – decrescente se in acquisto e crescente se in vendita – nonché, a parità di prezzo, in base alla priorità temporale.

4. Le risposte ad una RFQ possono essere modificate solo previa cancellazione e reinserimento delle stesse, fino all'esecuzione della RFQ o alla scadenza dei termini di cui all'articolo 4.3.2, comma 4, lettera c).
5. Le risposte ad una RFQ presenti al momento dell'attivazione della sospensione temporanea di cui all'articolo 4.3.12, delle negoziazioni dello strumento finanziario a cui la RFQ è riferita, sono automaticamente cancellate mentre la RFQ è cancellata qualora siano scaduti i termini di cui all'articolo 4.3.2, comma 4, lettera c). Nel corso della sospensione temporanea non è consentita l'immissione di risposte ad una RFQ.
6. La conclusione del contratto avviene su iniziativa del richiedente, che nei termini indicati all'articolo 4.3.2, comma 4, lettera c), può confermare la propria volontà negoziale, rendendo eseguibili le risposte (cd. RFQ manuale), oppure che, al momento di immissione della proposta, può individuare i parametri che, qualora verificati per un periodo di tempo definito dal sistema, determinano l'eseguibilità delle risposte (cd. RFQ automatica). Conseguentemente, il sistema rende pubbliche le informazioni sulle risposte alla RFQ che soddisfano i parametri previsti da Borsa Italiana e successivamente conclude il contratto mediante abbinamento della RFQ con la risposta avente il miglior prezzo. Le informazioni sono rese pubbliche secondo quanto indicato all'articolo 4.6.2.
7. Limitatamente al mercato ETFplus, in deroga a quanto previsto ai commi 3 e 6 per RFQ di dimensione inferiore a quella prevista per gli ordini di dimensione elevata, per le quali il richiedente abbia individuato i parametri che determinano l'eseguibilità delle risposte (cd. RFQ automatica), le risposte alla RFQ possono essere immesse per quantità almeno pari a quella indicata nella Guida ai Parametri e la RFQ è abbinata con le proposte aventi il miglior prezzo tra le risposte alla RFQ e le proposte con il miglior prezzo presenti sul book di negoziazione, ordinate sulla base di un criterio prezzo-tempo.
8. La conclusione dei contratti con le modalità indicate nel presente articolo, avviene al prezzo compreso all'interno di una percentuale di scostamento rispetto ai migliori prezzi presenti sul book di negoziazione, o in assenza di proposte in acquisto e vendita, all'interno di una percentuale di scostamento rispetto al prezzo dinamico, indicata nella Guida ai Parametri.
9. L'esecuzione dei contratti risultanti dall'abbinamento della RFQ con le risposte alle RFQ non concorre alla formazione del prezzo di riferimento, del prezzo ufficiale e del prezzo dinamico, di cui agli articoli 4.3.9, 4.3.10 e 4.3.11.

Articolo 4.3.8
(Prezzo di chiusura ai fini dell'applicazione dell'art. 2437-ter, comma 3, c.c.)

Nel Mercato MTA e nel mercato MIV il prezzo di chiusura da considerare ai fini del calcolo del prezzo di recesso ai sensi dell'art. 2437-ter, comma 3, del codice civile è pari:

a) al prezzo di asta di chiusura;
b) qualora non sia possibile determinare il prezzo dell'asta di chiusura, alla media ponderata dei contratti conclusi in un determinato intervallo temporale della fase di negoziazione continua, come indicato nelle Istruzioni;
c) qualora non sia possibile determinare il prezzo dell'asta di chiusura e non sono stati conclusi contratti durante l'intervallo temporale indicato alla lettera precedente, al prezzo dell'ultimo contratto concluso nel corso dell'intera seduta di negoziazione.

Nel calcolo della media aritmetica dei prezzi di chiusura nei sei mesi individuati ai sensi dell'art. 2437-ter, comma 3, c.c. non si tiene conto delle giornate nella cui intera seduta di negoziazione non siano stati conclusi contratti.

Articolo 4.3.9
(Prezzo di riferimento)

1. Per gli strumenti finanziari negoziati nel Mercato MTA, nel mercato MIV e per gli strumenti negoziati nel Mercato MOT indicati nelle Istruzioni, il prezzo di riferimento è pari:
    a) al prezzo di asta di chiusura;
    b) qualora non sia possibile determinare il prezzo dell'asta di chiusura, il prezzo di riferimento è posto pari alla media ponderata dei contratti conclusi in un determinato intervallo temporale della fase di negoziazione continua, come indicato nelle Istruzioni;
    c) qualora non sia possibile determinare il prezzo dell'asta di chiusura e non sono stati conclusi contratti durante l'intervallo temporale indicato alla lettera precedente, il prezzo di riferimento è pari al prezzo dell'ultimo contratto concluso nel corso dell'intera seduta di negoziazione;
    d) qualora non siano stati conclusi contratti nel corso dell'intera seduta di negoziazione, il prezzo di riferimento è pari al prezzo di riferimento del giorno precedente.
2. In deroga al comma 1, per gli strumenti finanziari diversi dalle SPAC, negoziati nel Segmento Professionale del mercato MIV, in luogo del prezzo di riferimento si considera il Prezzo Indicativo che è pari all'ultimo valore unitario del patrimonio netto (NAV) pubblicato dall'emittente.
3. Per gli strumenti negoziati nel Mercato ETFplus e per gli strumenti negoziati nel Mercato MOT diversi da quelli di cui al comma 1, il prezzo di riferimento è pari:
    a) al prezzo di asta di chiusura;
    b) qualora non sia possibile determinare il prezzo dell'asta di chiusura, il prezzo di riferimento è posto pari a un numero significativo di migliori proposte in acquisto e in vendita presenti sul book durante la fase di negoziazione continua, tenendo in maggior conto le più

recenti;

c) qualora non sia possibile determinare il prezzo di riferimento sulla base della precedente lettera b), il prezzo di riferimento è pari a numero significativo di migliori proposte in acquisto presenti sul book durante la fase di negoziazione continua, tenendo in maggior conto le più recenti;

d) qualora non sia possibile determinare il prezzo di riferimento sulla base della precedente lettera c), il prezzo di riferimento è pari al prezzo di riferimento del giorno precedente.

4. Al fine di garantire la regolarità delle negoziazioni e la significatività dei prezzi, Borsa Italiana può stabilire, in via generale e con riferimento a specifici segmenti di negoziazione oppure ad un singolo strumento finanziario, che il prezzo di riferimento venga determinato con modalità aventi una diversa sequenza rispetto a quelle previste nei commi precedenti dandone comunicazione al pubblico con Avviso di Borsa Italiana.

5. Alla formazione del prezzo di riferimento non concorrono i contratti conclusi con le modalità indicate all'articolo 4.3.6. e all'articolo 4.3.7.

Articolo 4.3.10
(Prezzo ufficiale)

1. Il prezzo ufficiale giornaliero di ciascuno strumento finanziario è dato dal prezzo medio ponderato dell'intera quantità dello strumento medesimo negoziata nel mercato durante la seduta, senza tenere conto dei contratti conclusi nella fase di negoziazione al prezzo di asta di chiusura e di quelli conclusi con le modalità indicate all'articolo 4.3.6. e all'articolo 4.3.7.

Articolo 4.3.11
(Prezzo statico e dinamico)

1. Il prezzo statico nei Mercati MTA, MIV, MOT ed ETFplus è dato dal:
   a) prezzo di riferimento del giorno precedente, in asta di apertura;
   b) prezzo di conclusione dei contratti della fase di asta, dopo ogni fase di asta; qualora non sia determinato un prezzo di asta, il prezzo statico è pari al prezzo del primo contratto concluso nella fase di negoziazione continua.
2. Il prezzo dinamico nei Mercati MTA, MIV, MOT ed ETFplus 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. In deroga ai commi 1 e 2, per gli strumenti finanziari diversi dalle SPAC negoziati nel Segmento Professionale del mercato MIV, il prezzo statico è pari al Prezzo Indicativo e il prezzo dinamico è dato dal:
   a) prezzo dell'ultimo contratto concluso durante la seduta corrente;

b) Prezzo Indicativo, qualora non siano stati conclusi contratti nel corso della seduta corrente.

Articolo 4.3.12
(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:
   a) limite massimo di variazione dei prezzi delle proposte rispetto al prezzo statico, di cui all'articolo 4.3.11 del Regolamento, attivo sia nelle fasi di asta che nella fase di negoziazione continua;
   b) limite massimo di variazione dei prezzi dei contratti rispetto al prezzo statico, di cui all'articolo 4.3.11 del Regolamento, attivo sia nelle fasi di asta che nella fase di negoziazione continua;
   c) limite massimo di variazione dei prezzi dei contratti rispetto al prezzo dinamico di cui all'articolo 4.3.11 del Regolamento, attivo nella sola fase di negoziazione continua.

   Borsa Italiana stabilisce, in via generale, nella Guida ai Parametri, comunicata tramite Avviso, le variazioni percentuali massime di cui sopra.
2. Qualora, durante la negoziazione continua di uno strumento finanziario il prezzo del contratto in corso di conclusione superi uno dei limiti di variazione dei prezzi di cui al comma 1, lettere b) e c), la negoziazione continua dello strumento finanziario viene automaticamente sospesa e contestualmente viene attivata una fase di asta di volatilità, che si svolge secondo le modalità previste per l'asta di apertura di cui al presente Titolo;

Articolo 4.3.13
(Modalità di negoziazione dei diritti inoptati)

1. Gli operatori possono offrire nel mercato i diritti inoptati solo su incarico della società emittente e non possono rivendere sul mercato i diritti inoptati acquistati durante il periodo dell'offerta.
2. L'offerta dei diritti inoptati si svolge secondo le modalità dell'asta di cui all'articolo 4.3.1, comma 2, e secondo le modalità operative indicate nelle Istruzioni. La durata dell'asta per l'offerta dei diritti inoptati deve essere almeno pari a quella dello strumento finanziario di compendio.

Articolo 4.3.14
(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 quotati 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 delle Negoziazioni, cancellabili da Borsa Italiana su richiesta motivata degli operatori.
3. I contratti conclusi sono riscontrati dal servizio X-TRM e sono liquidati, 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 al CSD.

Articolo 4.3.15
(Modalità di negoziazione di strumenti finanziari quotati offerti in vendita)

1. Gli operatori possono offrire in vendita strumenti finanziari quotati per il tramite del sistema informatico di supporto alle negoziazioni su incarico della società emittente e/o suoi azionisti, salvo che Borsa Italiana ritenga che le caratteristiche dell'operazione e/o dell'offerente non consentano l'effettuazione dell'offerta per il tramite del sistema. A tal fine, l'offerente contatta senza indugio Borsa Italiana.
2. Le negoziazioni avvengono al prezzo stabilito dall'offerente. Le proposte di negoziazione vengono immesse nel book con la modalità di esecuzione specificata nel Manuale delle Negoziazioni.
3. I contratti conclusi sono riscontrati dal servizio X-TRM e sono liquidati, secondo le modalità di volta in volta stabilite da Borsa Italiana e comunicate alla Consob.

Titolo 4.4

Operatori specialisti e operatori market maker mifid2

Articolo 4.4.1
(Operatori specialisti)

1. Sono operatori specialisti gli operatori ammessi alle negoziazioni che richiedano a Borsa Italiana di assumere tale qualifica e che si impegnano a sostenere la liquidità degli strumenti finanziari per i quali svolgono l'attività.
2. Relativamente agli strumenti finanziari per i quali si impegna a sostenere la liquidità l'operatore specialista è tenuto a esporre continuativamente sul mercato proposte in acquisto e in vendita nel rispetto degli obblighi stabiliti da Borsa Italiana nelle Istruzioni.
3. La presenza dell'operatore specialista è obbligatoria nei seguenti mercati e/o segmenti:
    a. Mercato MTA, segmento Star;
    b. Mercato MIV, con esclusione del segmento Professionale;
    c. Mercato ETFplus.
4. Per ciascun mercato e/o segmento e/o categoria di strumenti, Borsa Italiana stabilisce nelle Istruzioni gli obblighi degli operatori specialisti, specificando uno o più dei seguenti elementi:
    a. il quantitativo minimo, lo spread, i tempi e le modalità di immissione delle proposte di cui al comma 2 e, qualora prevista, la durata minima dell'impegno;
    b. la possibilità di esporre proposte solo in acquisto e le relative condizioni operative;
    c. i casi di esonero temporaneo dagli obblighi di cui alla precedente lettera a) e/o di modifica degli stessi;
    d. i rapporti con l'emittente.
5. Preventivamente all'avvio dell'attività di cui al comma 1, Borsa Italiana rende noto, mediante Avviso di Borsa Italiana, il nominativo dell'operatore specialista.
6. La cessazione dell'attività di specialista è comunicata a Borsa Italiana, nei termini e con le modalità indicate nelle Istruzioni.

Articolo 4.4.2
(Operatori market maker Mifid2)

1. Sono operatori market maker Mifid2 gli operatori ammessi alle negoziazioni che, ai sensi dell'articolo 3.3.1, comma 14, entrano in un accordo di market making con Borsa Italiana.
2. Relativamente agli strumenti finanziari per i quali stipula l'accordo di market making, l'operatore market maker Mifid2 è tenuto a esporre continuativamente sul mercato proposte in acquisto e in vendita nel rispetto degli obblighi stabiliti da Borsa Italiana nelle Istruzioni.
3. Borsa Italiana rende noto sul proprio sito internet il nominativo degli operatori market maker Mifid2.

4. La cessazione dell'attività di operatore market maker Mifid2 è comunicata a Borsa Italiana, nei termini e con le modalità indicate nelle Istruzioni.
5. La relativa disciplina contenuta nelle Istruzioni è subordinata all'esplicito assenso della Consob.

Titolo 4.5

Informativa agli operatori – mercati MTA, MIV, MOT ed ETFplus

Articolo 4.5.1
(Principi generali)

1. Agli operatori sono messe a disposizione le informazioni necessarie per il corretto esercizio delle funzioni di negoziazione, nonché per l'effettuazione della liquidazione delle operazioni concluse. Tali informazioni sono rese disponibili mediante le strutture informatiche e telematiche predisposte da Borsa Italiana, nei tempi più brevi possibili e in condizioni di parità tra gli operatori, compatibilmente con la dotazione tecnologica in possesso degli stessi.
2. Borsa Italiana stabilisce le condizioni e le modalità per l'eventuale diffusione delle informazioni di cui al precedente comma 1 ai clienti interconnessi.

Articolo 4.5.2
(Informazioni agli operatori)

1. Durante la fase di pre-asta di apertura gli operatori dispongono di informazioni aggiornate in tempo reale relative ai prezzi teorici di apertura che si vengono a determinare e ai quantitativi complessivamente negoziabili a detti prezzi.
2. Durante l'intera seduta di Borsa gli operatori dispongono almeno delle seguenti informazioni aggiornate in tempo reale:
   a) book di negoziazione contenente tutte le singole proposte in acquisto e in vendita quantità e condizioni di prezzo; risposte alle RFQ secondo le modalità e le tempistiche indicate all'articolo 4.6.2, comma 2;
   b) sintesi delle condizioni di negoziazione per ogni strumento finanziario, contenente i parametri di negoziazione, la fase di mercato, i prezzi di apertura, ultimo, migliore in acquisto, migliore in vendita e il volume cumulato degli scambi.
   c) situazione delle proprie proposte attive sul book di negoziazione e dei propri contratti conclusi;
   d) riepilogo dei contratti conclusi nel mercato per ogni strumento finanziario, contenente l'orario, la quantità e il prezzo di esecuzione.
3. Durante la fase di pre-asta di chiusura, gli operatori dispongono di informazioni aggiornate in tempo reale relative ai prezzi teorici di chiusura che si vengono a determinare e ai quantitativi complessivamente negoziabili a detti prezzi.
4. Per le azioni ammesse a negoziazione su richiesta dell'emittente, Borsa Italiana rende disponibile il calendario annuale degli eventi societari comunicato dagli emittenti stessi ai sensi dell'articolo 2.6.2.

Titolo 4.6

Trasparenza dei mercati - mercati MTA, MIV, MOT ed ETFplus

Articolo 4.6.1
(Principi generali)

1. Per agevolare le decisioni di investimento, di disinvestimento, nonché la verifica delle condizioni di esecuzione delle operazioni nei mercati, 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.
2. Ogni giorno, al termine delle negoziazioni, Borsa Italiana provvede altresì a diffondere mediante supporto informatico il Listino ufficiale, contenente le informazioni relative ai contratti conclusi per ciascuno strumento finanziario.
3. Borsa Italiana non diffonde al pubblico informazioni relative all'identità degli operatori contraenti.

Articolo 4.6.2
(Informazioni al pubblico relative ai mercati MTA, MIV, MOT ed ETFplus)

1. Durante la fase di pre-asta di apertura, qualora prevista, sono disponibili al pubblico in tempo reale, per ciascuno strumento finanziario, le seguenti informazioni:
   a) prezzo teorico di apertura e relativa quantità negoziabile;
   b) prezzi e quantità di almeno le cinque migliori proposte in acquisto e in vendita;
   c) quantità presenti in acquisto e in vendita per almeno i cinque migliori livelli di prezzo.
2. 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 numero degli ordini aggregati presenti in acquisto e in vendita per almeno i cinque migliori livelli di prezzo;
   c) prezzi e quantità delle risposte alle RFQ, di cui all'articolo 4.3.7 del Regolamento, per le operazioni aventi ad oggetto ETF, di dimensione inferiore alle operazioni di dimensione elevata, e per le operazioni in altri strumenti per i quali esiste un mercato liquido, di dimensione inferiore alla dimensione specifica dello strumento, resi disponibili quando il richiedente conferma la propria volontà negoziale oppure nel momento

in cui la RFQ viene cancellata o giunge a scadenza;

d) media dei prezzi delle risposte alle RFQ, di cui all'articolo 4.3.7 del Regolamento, per le operazioni aventi ad oggetto strumenti per i quali esiste un mercato liquido, di dimensione pari o superiore alla dimensione specifica dello strumento e inferiore alla dimensione delle operazioni di dimensione elevata, resa disponibile quando il richiedente conferma la propria volontà negoziale oppure nel momento in cui la RFQ viene cancellata o giunge a scadenza;

e) prezzo, giorno e orario di conclusione, quantità dell'ultimo contratto concluso nonché identificativo dello strumento finanziario, nei limiti di quanto previsto all'articolo 4.6.3;

f) quantità e controvalore negoziati cumulati, nei limiti di quanto previsto all'articolo 4.6.3.

3. Durante la fase di pre-asta di chiusura, qualora prevista, sono disponibili al pubblico in tempo reale, per ciascuno strumento finanziario, le seguenti informazioni:
   a) prezzo teorico di chiusura e relativa quantità negoziabile;
   b) prezzi e quantità di almeno le cinque migliori proposte in acquisto e in vendita;
   c) quantità presenti in acquisto e in vendita per almeno i cinque migliori livelli di prezzo.
4. Durante la negoziazione al prezzo di asta di chiusura, qualora prevista, sono disponibili al pubblico in tempo reale, per ciascuno strumento finanziario, le seguenti informazioni:
   a) prezzo di asta di chiusura;
   b) quantità e numero degli ordini aggregati presenti in acquisto e in vendita;
   c) prezzo, giorno e orario di conclusione, quantità dell'ultimo contratto concluso nonché identificativo dello strumento finanziario;
   d) quantità e controvalore negoziati cumulati.
5. Il Listino ufficiale riporta, per ciascuno strumento finanziario, almeno le seguenti informazioni:
   a) numero dei contratti conclusi;
   b) quantità totale negoziata;
   c) prezzi minimo e massimo e relative quantità negoziate;
   d) prezzi di asta di apertura, di asta di chiusura, di riferimento e ufficiale.

   I contratti per i quali è prevista la pubblicazione differita delle informazioni, ai sensi dell'articolo 4.6.3 del Regolamento, sono riportati nel Listino Ufficiale del giorno di pubblicazione.
6. Le informazioni relative al prezzo di asta di apertura e al prezzo di asta di chiusura di cui al comma 5, lettera d) sono riportate nel Listino ufficiale solo nel caso in cui le Istruzioni prevedano per il mercato interessato l'effettivo svolgimento delle fasi d'asta, di apertura e di chiusura.

Articolo 4.6.3
(Pubblicazione differita dei contratti)

1. La pubblicazione delle informazioni dei contratti conclusi con le modalità di cui

all'articolo 4.3.6 e 4.3.7 del Regolamento avviene al più tardi il secondo giorno di borsa aperta successivo a quello di conclusione, conformemente alle condizioni di cui all'articolo 15 del Regolamento 2017/587/UE e all'articolo 8 del Regolamento 2017/583/UE.

[L'entrata in vigore del presente articolo sarà comunicata con successivo avviso]

Articolo 4.6.4
(Pubblicazione di notizie e di dati sulla qualità del mercato)

1. Borsa Italiana diffonde mediante Avviso di Borsa Italiana 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.

PARTE 5

STRUMENTI AMMESSI E MODALITÀ' DI NEGOZIAZIONE DEL MERCATO DEGLI STRUMENTI DERIVATI IDEM

Titolo 5.1

Contratti negoziabili

Articolo 5.1.1
(Categorie di contratti negoziabili)

1. Nel mercato degli strumenti derivati possono essere negoziati contratti futures e contratti di opzione aventi come attività sottostante strumenti finanziari, tassi di interesse, rendimenti, valute, merci, misure finanziarie e relativi indici.
2. Per contratto futures si intende uno strumento finanziario di cui all'articolo 1, comma 2, del Testo Unico della Finanza con il quale le parti si impegnano a scambiarsi alla scadenza un certo quantitativo dell'attività sottostante a un prezzo prestabilito. La liquidazione a scadenza del contratto può altresì avvenire mediante lo scambio di una somma di denaro determinata come differenza tra il prezzo di conclusione del contratto e il suo prezzo di liquidazione.
3. Per contratto di opzione si intende uno strumento finanziario di cui all'articolo 1, comma 2, del Testo Unico della Finanza, con il quale una delle parti, dietro pagamento di un corrispettivo (premio), acquista la facoltà di acquistare (opzione call) o di vendere (opzione put), alla o entro la data di scadenza, un certo quantitativo dell'attività sottostante a un prezzo prestabilito (prezzo di esercizio). La liquidazione del contratto può altresì avvenire mediante lo scambio di una somma di denaro determinata, per le opzioni call, come differenza tra il prezzo di liquidazione dell'attività sottostante e il prezzo di esercizio, ovvero, per le opzioni put, come differenza tra il prezzo di esercizio e il prezzo di liquidazione dell'attività sottostante, il giorno in cui la facoltà è esercitata o alla scadenza. Per contratto di opzione si intende altresì uno strumento finanziario di cui all'articolo 1, comma 2, del Testo Unico della Finanza, con il quale una delle parti, dietro pagamento di un corrispettivo (premio), si assicura il pagamento di un importo predeterminato al raggiungimento di un determinato livello del valore del sottostante, alla o entro la data di scadenza.
4. In ogni caso l'attività sottostante uno strumento derivato deve soddisfare caratteristiche di liquidità, continuità delle negoziazioni, disponibilità o reperibilità di tutte le informazioni rilevanti, disponibilità di prezzi ufficiali o comunque significativi. Qualora l'attività sottostante sia costituita da indici, gli stessi devono essere caratterizzati da trasparenza nei metodi di calcolo e di diffusione.

Articolo 5.1.2
(Caratteristiche contrattuali)

1. Borsa Italiana nella specificazione delle caratteristiche contrattuali fa esplicito riferimento a:
   a) l'attività sottostante;
   b) il valore nozionale;
   c) le modalità di liquidazione;
   d) il prezzo di liquidazione;
   e) le scadenze negoziate;
   f) il giorno e l'orario in cui hanno termine le negoziazioni;
   g) il giorno di scadenza;
   h) la struttura dei prezzi di esercizio;
   i) il tipo di facoltà, nonché i termini e le modalità del suo esercizio;
   j) le modalità di liquidazione dei contratti derivanti dall'esercizio delle opzioni.
2. Borsa Italiana definisce nelle Istruzioni le caratteristiche contrattuali di ciascuno strumento derivato negoziabile nel mercato di cui al comma 1 e, qualora non si tratti di un importo predeterminato, individua le modalità di determinazione del prezzo di liquidazione dei contratti. Tali modalità devono essere improntate al principio della significatività dei volumi negoziati sull'attività sottostante. Nel caso in cui l'attività sottostante sia costituita da indici gestiti da Borsa Italiana, quest'ultima specifica la relativa metodologia di calcolo e di gestione.
3. Borsa Italiana comunica preventivamente alla Consob le caratteristiche di cui ai commi 1 e 2; l'entrata in vigore della disciplina è subordinata all'esplicito assenso della Consob.
4. Relativamente ai contratti già in negoziazione, Borsa Italiana comunica preventivamente alla Consob le modifiche alle caratteristiche di cui ai commi 1 e 2; l'entrata in vigore della disciplina è subordinata all'esplicito assenso della Consob.
5. Borsa Italiana, previa comunicazione alla Consob, può escludere dalle negoziazioni i contratti per i quali non sia più garantita la regolare formazione dei prezzi o, comunque, un regolare e continuo svolgimento delle negoziazioni. Nelle Istruzioni, Borsa Italiana stabilisce le modalità e la tempistica per la chiusura e la liquidazione delle posizioni aperte.

Titolo 5.2

Segmenti di negoziazione

Articolo 5.2.1
(Segmenti di negoziazione per il mercato IDEM)

1. Borsa Italiana può ripartire gli strumenti derivati negoziati nel mercato IDEM in segmenti omogenei in base alle caratteristiche dell'attività sottostante. Nell'ambito di ciascun segmento gli strumenti derivati possono essere ripartiti in classi omogenee dal punto di vista delle modalità e degli orari di negoziazione.

Titolo 5.3

Modalità di negoziazione

Articolo 5.3.1
(Modalità e fasi di negoziazione)

1. Nel mercato IDEM, le negoziazioni si svolgono secondo le modalità di asta e di negoziazione continua.
2. Le fasi di negoziazione sono le seguenti:
    a) asta di apertura, articolata a sua volta nelle fasi di determinazione del prezzo teorico d'asta di apertura ("pre-asta"); conclusione dei contratti ("apertura");
    b) negoziazione continua.
3. La fase di negoziazione continua, per i contratti indicati nelle Istruzioni, può essere articolata in sessione diurna e sessione serale.
4. Gli orari di negoziazione sono stabiliti nelle Istruzioni.

Articolo 5.3.2
(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 derivato da negoziare, alla quantità, al tipo di operazione, al tipo di conto, alle condizioni di prezzo nonché 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 Manuale del Servizio di Negoziazione sono precisate le modalità di inserimento di tali informazioni e i parametri ammissibili per ciascuna tipologia di proposta.

2. Le proposte di negoziazione possono essere immesse, nelle fasi di pre-asta e di negoziazione continua, con limite di prezzo oppure senza limite di prezzo ("proposte al prezzo di mercato").

3. L'immissione, la modifica e la cancellazione delle proposte di negoziazione possono essere effettuate dagli operatori sia nelle fasi di pre-asta, sia nella negoziazione continua.

4. Le proposte di negoziazione immesse con limite di prezzo nella fase di negoziazione continua possono essere specificate con la modalità di visualizzazione parziale della quantità ("iceberg order"). Borsa Italiana stabilisce nella Guida ai Parametri il valore minimo della proposta e la dimensione minima della proposta parzialmente visualizzata (cd. *peak size*). L'esecuzione dell'intero *peak size* genera automaticamente una nuova proposta. Tale proposta è esposta nel mercato con la medesima quantità parziale visualizzata o l'eventuale residuo rispetto al quantitativo totale, con il prezzo della proposta originaria e con la priorità temporale coincidente con l'orario della generazione della nuova proposta.

5. Le proposte sono automaticamente ordinate nel mercato per ciascuno strumento finanziario derivato in base al prezzo - decrescente per le proposte di acquisto e crescente per le proposte di vendita - e, 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.

6. Possono essere immesse le seguenti tipologie di proposte di negoziazione:

   a) "proposta singola", riflettente un ordine, in acquisto o in vendita, relativo a una singola serie dei contratti;

   b) "proposta combinata standard" (Combo) riflettente una combinazione di due ordini relativi a due serie diverse, la cui esecuzione avviene simultaneamente al verificarsi delle idonee condizioni di mercato. Borsa Italiana determina nelle Istruzioni le strategie operative oggetto di proposte combinate standard;

   c) "quotazioni", riflettenti offerte di acquisto e vendita degli operatori market maker volontari di cui all'articolo 5.4.1 e degli specialisti sull'IDEM di cui all'articolo 5.4.2 in adempimento dei loro obblighi;

   d) "proposta combinata flessibile (FLEXCO), riflettente una combinazione,

definita dall'operatore proponente, di massimo quattro ordini relativi a serie differenti, la cui esecuzione deve avvenire contestualmente. Borsa Italiana determina nelle Istruzioni le caratteristiche generali oggetto delle proposte.

e) "Ordine CPI" (*client price improvement*) indica :
   i. l'ordine CPI di acquisto/vendita di un operatore in conto proprio, che può essere eseguito esclusivamente con un ordine CPI di un operatore in conto terzi, per una quantità massima e ad un prezzo concordati; e
   ii. l'ordine CPI di vendita/acquisto di un operatore in conto terzi, che può essere eseguito ai sensi dell'art. 5.3.6.

   Gli operatori possono immettere entrambe le proposte che costituiscono l'Ordine CPI.

Le tipologie di proposte di negoziazione di cui alle precedenti lettere b), e d) possono essere immesse limitatamente ai segmenti di negoziazione indicati nelle Istruzioni.

7. Le proposte singole di cui al comma 6, lettera a), possono essere inoltre specificate con la modalità di esecuzione "stop loss" nella fase di negoziazione continua. Tale modalità di esecuzione consiste nell'immissione di proposte in stato inattivo fino all'eventuale raggiungimento sul mercato di un prezzo di uno strumento finanziario negoziato sul mercato IDEM scelto dall'operatore all'atto dell'immissione delle proposte stop loss (trigger price). Può costituire oggetto delle proposte attivate al raggiungimento del trigger price solo lo strumento finanziario cui si riferisce il trigger price. L'attivazione delle proposte stop loss avviene qualora il prezzo di mercato risulti uguale o superiore, ovvero uguale o inferiore, al trigger price, a seconda della condizione specificata dall'operatore al momento dell'immissione della proposta. Il prezzo di mercato oggetto di confronto con il trigger price può essere scelto dall'operatore all'atto dell'immissione della proposta stop loss tra:

   a) il prezzo dell'ultimo contratto concluso;

   b) il prezzo migliore in acquisto o il prezzo migliore in vendita.

8. Le proposte combinate standard di cui al comma 6, lettera b), vengono esposte, con le modalità di esecuzione specificate nel Manuale del Servizio di Negoziazione del mercato IDEM, in un apposito book di negoziazione. Le proposte FLEXCO di cui al comma 6, lettera d) generano la creazione di un apposito book di negoziazione, qualora questo non sia già presente sul sistema, sul quale le medesime proposte vengono esposte con le modalità di cui al comma 5.

9. Le eventuali proposte singole di cui al comma 6, lettera a) derivanti da proposte combinate standard e da FLEXCO di cui al comma 6, lettera b) e d) si modificano automaticamente al variare delle condizioni di mercato: le proposte singole non derivanti da proposte combinate standard e da FLEXCO hanno priorità temporale sulle eventuali proposte singole derivanti da proposte combinate standard e da FLEXCO.

10. Le quotazioni di cui al comma 6, lettera c), possono essere immesse esclusivamente con limite di prezzo e senza che siano specificate modalità di esecuzione e sono "valide per la seduta".
11. Le proposte di negoziazione di cui al comma 6 relative alle serie dei contratti di opzione ammessi alle negoziazioni, se immesse per conto terzi, devono recare l'indicazione della eventuale apertura di una nuova posizione o la chiusura di una posizione precedentemente aperta. Ove tale indicazione sia omessa ovvero la proposta di negoziazione sia stata immessa per conto proprio, la proposta assume automaticamente l'indicazione relativa all'apertura di una nuova posizione.
12. Gli operatori diversi dagli operatori market maker volontari e dagli specialisti sull'IDEM possono inviare ai market maker volontari e agli specialisti sull'IDEM una indicazione di interesse alla negoziazione.
13. 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 nella Guida ai Parametri comunicata tramite Avviso da Borsa Italiana.
14. Al fine di garantire il regolare svolgimento delle negoziazioni su uno strumento finanziario, Borsa Italiana può determinare, in via generale nella Guida ai Parametri comunicata tramite Avviso, il quantitativo massimo di contratti e il controvalore nozionale massimo oggetto di una proposta di negoziazione.
15. Al fine di garantire il buon funzionamento tecnico e un utilizzo efficiente delle strutture informatiche di supporto alle negoziazioni, Borsa Italiana può imporre, anche per le sole categorie di operatori market maker volontari e di operatori specialisti sull'IDEM, limiti all'immissione o alla modifica di proposte di negoziazione in termini di frequenza giornaliera, ovvero di numero complessivo giornaliero, ovvero di rapporto tra proposte e contratti conclusi. Con apposito Avviso, Borsa Italiana stabilisce detti limiti.

Articolo 5.3.3
(Funzionamento dell'asta e regole di passaggio fasi)

1. Durante le fasi di pre-asta viene calcolato e aggiornato in tempo reale, a titolo informativo, il prezzo teorico d'asta, determinato come segue:
    a) il prezzo teorico d'asta è il prezzo al quale è negoziabile il maggiore quantitativo di strumenti finanziari;
    b) qualora il quantitativo di cui alla lettera a) sia scambiabile a più prezzi, il prezzo teorico di asta è pari a quello che produce il minor quantitativo non negoziabile relativamente alle proposte in acquisto o in vendita, aventi prezzi uguali o migliori rispetto al prezzo considerato;
    c) qualora rispetto a più prezzi risulti di pari entità anche il quantitativo di strumenti non negoziabili di cui alla lettera b), il prezzo teorico d'asta è il prezzo che, individuato nell'intervallo dei prezzi eseguibili con estremi determinati dai prezzi delle proposte presenti sul book, minimizza la differenza rispetto al prezzo di riferimento.

Qualora siano presenti solo proposte al prezzo di apertura, il prezzo di apertura è pari al prezzo di riferimento.

2. La fase di pre-asta ha termine in un momento compreso all'interno di un intervallo temporale definito da Borsa Italiana nelle Istruzioni.
3. L'ultimo prezzo teorico di asta è considerato valido e viene assunto come prezzo d'asta per la conclusione dei contratti se il suo scostamento dal prezzo statico di controllo non supera la percentuale di variazione massima stabilita da Borsa Italiana.
4. Nel caso in cui lo scostamento del prezzo teorico d'asta dal prezzo statico di controllo superi la percentuale di variazione massima di cui al comma precedente, viene reiterata la fase di asta di volatilità, per un intervallo di tempo stabilito da Borsa Italiana nelle Istruzioni.
5. La conclusione dei contratti, di cui al comma 3, avviene mediante abbinamento automatico delle proposte in acquisto, aventi prezzi uguali o superiori al prezzo d'asta, con quelle in vendita, aventi prezzi uguali o inferiori allo stesso prezzo, secondo le priorità di prezzo e tempo delle singole proposte e fino ad esaurimento delle quantità disponibili. Le proposte di negoziazione senza limite di prezzo hanno una priorità di esecuzione sempre superiore rispetto alle proposte inserite con limite di prezzo.
6. Qualora non sia possibile determinare il prezzo d'apertura si avvia la fase di negoziazione continua in cui vengono trasferite solo le proposte con limite di prezzo mentre quelle a prezzo di mercato vengono cancellate.
7. Se nella fase d'asta non sono inserite proposte di alcun tipo, si avvia comunque la fase di negoziazione continua.
8. Al termine dell'asta di apertura o dell'asta di volatilità:
   a) le proposte con limite di prezzo ineseguite, in tutto o in parte, sono trasferite automaticamente alla negoziazione continua con il prezzo e la priorità temporale della proposta originaria salvo che sia specificata apposita modalità di esecuzione indicata nel Manuale del Servizio di Negoziazione del mercato IDEM;
   b) le proposte senza limite di prezzo ineseguite, in tutto o in parte, sono automaticamente trasferite alla fase di negoziazione continua come proposte con limite di prezzo pari al prezzo d'asta e la priorità temporale della proposta originaria, salvo che sia specificata apposita modalità di esecuzione indicata nel Manuale del Servizio di Negoziazione del mercato IDEM.

Articolo 5.3.4
(Negoziazione continua)

1. Durante la negoziazione continua la conclusione dei contratti avviene, per le quantità disponibili, mediante abbinamento automatico di proposte di segno contrario presenti nel mercato e ordinate secondo i criteri di priorità di cui all'articolo 5.3.2, comma 5, come segue:

a) l'immissione di una proposta con limite di prezzo determina l'abbinamento con una o più proposte di segno contrario aventi prezzo uguale o migliore della proposta inserita;

b) l'immissione di una proposta senza limite di prezzo ("al prezzo di mercato") determina l'abbinamento della stessa con una o più proposte di segno contrario presenti sul mercato al momento dell'immissione della proposta.

2. L'esecuzione parziale di una proposta "al prezzo di mercato" determina l'immediata cancellazione della quantità ineseguita, salvo che sia specificata apposita modalità di esecuzione indicata nel Manuale del Servizio di Negoziazione del mercato IDEM. L'esecuzione parziale di una proposta con limite di prezzo dà luogo, per la quantità ineseguita, alla creazione di una proposta che rimane esposta nel mercato con il prezzo e la priorità temporale della proposta originaria.

3. L'esecuzione delle proposte di combinate standard e FLEXCO avviene:

   a) mediante abbinamento automatico con "proposte singole" di cui all'articolo 5.3.2, comma 6, lettera a) di segno contrario presenti sul mercato oppure;

   b) nell'apposito book di negoziazione di cui all'articolo 5.3.2, comma 8, mediante abbinamento automatico con altre proposte combinate standard e FLEXCO di segno contrario presenti nel book medesimo ed ordinate secondo i criteri di cui all'articolo 5.3.2, comma 5.

Articolo 5.3.5
(Particolari modalità di conclusione dei contratti)

1. Nel mercato IDEM possono essere immesse operazioni concordate alle condizioni indicate:

   a. Per i contratti aventi come attività sottostante strumenti finanziari e relativi indici, possono essere immesse operazioni di dimensione elevata per le quali il prezzo deve essere compreso all'interno di una percentuale di scostamento rispetto ai migliori prezzi presenti sul book di negoziazione.

      In assenza di prezzi sul book di negoziazione il prezzo deve essere compreso all'interno di una percentuale di scostamento rispetto al prezzo dinamico o, in mancanza di quest'ultimo, al prezzo di riferimento del giorno precedente. Le percentuali di scostamento sono indicate nella Guida ai Parametri.

      La percentuale di scostamento può essere commisurata alla dimensione dell'operazione;

      Borsa Italiana, tenuto conto delle condizioni di mercato e previa comunicazione a Consob, può modificare, in via generale o con riferimento a specifiche categorie di strumenti finanziari o a particolari strumenti finanziari, le percentuali di scostamento dandone comunicazione al pubblico con Avviso di Borsa.

   b. Per i contratti su sottostanti merci, possono essere immesse operazioni di

dimensione elevata e limitatamente agli strumenti finanziari per i quali non esiste un mercato liquido, operazioni di dimensione almeno pari a quella indicata nella Guida ai Parametri.

2. Gli operatori possono immettere operazioni concordate per le quali essi operano in una delle seguenti capacità:

   a) uno agisce per conto proprio mentre l'altro agisce per conto di un cliente;

   b) entrambi agiscono per conto proprio;

   c) entrambi agiscono per conto di un cliente;

   oppure per le quali un operatore agisce in una delle seguenti capacità:

   d) agisce per conto sia dell'acquirente che del venditore;

   e) negozia per conto proprio dando esecuzione all'ordine di un cliente.

3. Le operazioni di cui al comma 1, possono avere ad oggetto l'esecuzione contestuale di più operazioni, fino ad un massimo di quattro, facenti parte di una medesima strategia di negoziazione e aventi ad oggetto la stessa serie o serie diverse di contratti derivati sullo stesso sottostante o su sottostanti diversi. Le condizioni di prezzo di cui al comma 1 si applicano a ciascuna delle operazioni oggetto di esecuzione contestuale.

4. Nei segmenti del mercato IDEM indicati nelle Istruzioni, gli operatori possono immettere operazioni concordate di tipo Ordini a Pacchetto. In tal caso le operazioni concordate hanno ad oggetto l'esecuzione contestuale di più operazioni concordate, facenti parte di una medesima strategia di negoziazione e avente ad oggetto strumenti finanziari diversi. Almeno una delle operazioni concordate che formano l'Ordine a Pacchetto rispetta le condizioni di prezzo e di quantità di cui al comma 1; Il prezzo delle altre operazioni concordate che formano l'Ordine a Pacchetto deve essere compreso all'interno di una percentuale di scostamento rispetto ai migliori prezzi presenti sul book di negoziazione; in assenza di prezzi sul book di negoziazione il loro prezzo deve essere compreso all'interno di una percentuale di scostamento rispetto al prezzo dinamico o, in mancanza di quest'ultimo, al prezzo di riferimento del giorno precedente. Le percentuali di scostamento sono indicate nella Guida ai Parametri.

   Sono ammessi Ordini a Pacchetto per i quali non esiste un mercato liquido nel suo insieme ai sensi del Regolamento Delegato (UE) 2017/2194.

5. L'esecuzione delle operazioni concordate di cui ai commi precedenti non concorre alla formazione del prezzo dinamico. Inoltre non si applicano i controlli automatici sulle negoziazioni di cui all'articolo 5.3.9, comma 1, lettere b) e c).

6. Le operazioni di cui al comma 1 possono essere immesse dal Non-executing Broker in nome e per conto degli operatori aderenti al mercato IDEM, con i quali ha concluso un apposito accordo. A tal fine il Non-executing Broker nello svolgimento della propria attività non può negoziare in conto proprio e/o in conto terzi.

   L'operazione è conclusa sul mercato tra gli operatori controparti aderenti al mercato IDEM:

a. al momento dell'accettazione da parte delle controparti; oppure

b. al momento dell'immissione da parte del Non-executing Broker, nel caso di operatività senza esplicita accettazione degli operatori controparti.

Nelle Istruzioni sono indicati gli strumenti finanziari derivati del mercato IDEM per i quali è attiva tale funzionalità e la modalità consentita. Borsa Italiana comunica preventivamente alla Consob gli strumenti finanziari di cui al periodo precedente; l'entrata in vigore della disciplina è subordinata all'esplicito assenso della Consob.

Articolo 5.3.6
(Ordini CPI e conclusione dei contratti)

1. Gli operatori possono immettere Ordini CPI per i quali il prezzo concordato deve essere compreso all'interno delle percentuali di scostamento rispetto ai migliori prezzi presenti sul book di negoziazione stabilite da Borsa Italiana nella Guida ai Parametri. Borsa Italiana stabilisce nella Guida ai Parametri la dimensione minima degli Ordini CPI.
2. Nel caso di immissione di Ordini CPI, Borsa Italiana comunica al mercato l'esistenza di un interesse a negoziare il quantitativo dello strumento finanziario corrispondente al quantitativo per il quale è stato immesso l'Ordine CPI al prezzo concordato, dando inizio ad una fase la cui durata è indicata nel Manuale delle Negoziazioni ("Periodo CPI").
3. Durante il Periodo CPI, gli Ordini CPI immessi non possono essere cancellati dagli operatori.
4. Gli Ordini CPI sono immessi nel *book* di negoziazione al termine del Periodo CPI con un prezzo limite pari a quello concordato e la conclusione dei contratti avviene mediante abbinamento automatico dell'ordine CPI dell'operatore in conto terzi, come segue:

   a) l'ordine CPI dell'operatore in conto terzi è abbinato con le eventuali proposte di segno contrario presenti nel *book* di negoziazione aventi prezzo migliore del prezzo concordato, ordinate sulla base della priorità di prezzo e tempo. L'eventuale quantità residua è eseguita con l'ordine CPI in conto proprio o con altri ordini presenti sul *book* di negoziazione con prezzo pari al prezzo concordato in base ai criteri e i parametri definiti nelle Istruzioni;

   b) in mancanza di proposte aventi un prezzo migliore o uguale al prezzo concordato, l'ordine CPI dell'operatore in conto terzi è automaticamente abbinato con l'ordine CPI dell'operatore in conto proprio ed eseguito per la sua intera quantità;

   c) nel caso di proposte presenti sul *book* di negoziazione aventi un prezzo pari al prezzo concordato, l'abbinamento dell'ordine CPI dell'operatore in conto terzi avviene con l'ordine CPI dell'operatore in conto proprio o con gli altri ordini presenti nel *book* di negoziazione in base ai criteri e i parametri definiti nelle Istruzioni;

d) l'ordine CPI dell'operatore in conto proprio, per l'eventuale quantità che non ha trovato abbinamento con l'ordine CPI dell'operatore in conto terzi, è automaticamente cancellato.

5. L'esecuzione del contratto risultante dall'abbinamento dell'ordine CPI dell'operatore in conto proprio con l'ordine CPI dell'operatore in conto terzi non concorre alla formazione del prezzo dinamico.

Articolo 5.3.7
(Prezzo di riferimento)

Il prezzo di riferimento di ciascuno strumento negoziato è rappresentato dal prezzo di chiusura giornaliero, calcolato dalla controparte centrale indicata nelle Istruzioni.

Articolo 5.3.8
(Prezzo statico e dinamico di controllo)

1. Il prezzo statico di controllo è dato dal prezzo di riferimento del giorno precedente. Borsa Italiana può altresì definire un diverso prezzo statico di controllo, con le modalità indicate nelle Istruzioni, da applicare nella sessione serale della negoziazione continua. Borsa Italiana può modificare tali prezzi ai fini del regolare svolgimento delle negoziazioni.
2. Il prezzo dinamico di controllo è dato dal prezzo dell'ultimo contratto concluso durante la seduta corrente.

Articolo 5.3.9
(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:

   a) limite massimo di variazione dei prezzi delle proposte rispetto al prezzo statico di controllo, di cui all'articolo 5.3.8, comma 1 del Regolamento, attivo sia nelle fasi di asta che nella fase di negoziazione continua;

   b) limite massimo di variazione dei prezzi dei contratti rispetto al prezzo statico di controllo, di cui all'articolo 5.3.8 comma 1 del Regolamento, attivo sia nelle fasi di asta che nella fase di negoziazione continua;

   c) limite massimo di variazione dei prezzi dei contratti rispetto al prezzo dinamico di cui all'articolo 5.3.8, comma 2 del Regolamento, attivo nella sola fase di negoziazione continua.

   Borsa Italiana stabilisce, in via generale, nella Guida ai Parametri, comunicata tramite Avviso, le variazioni percentuali massime di cui sopra.

2. Qualora durante la negoziazione continua di uno strumento finanziario il prezzo del contratto in corso di conclusione superi uno dei limiti di variazione dei prezzi di cui al comma 1, lettere b) e c), la negoziazione continua dello strumento

finanziario viene automaticamente sospesa. In relazione alle serie sospese, gli operatori possono cancellare le proposte di negoziazione precedentemente inserite, non possono invece modificarle né inserire nuove proposte. Borsa Italiana può attivare una fase di asta di volatilità, che si svolge secondo le modalità previste per l'asta di apertura di cui al presente Titolo.

Articolo 5.3.10
(Compensazione e garanzia dei contratti)

1. Le informazioni inerenti a ogni contratto concluso nel mercato vengono automaticamente inviate alla controparte centrale indicata nelle Istruzioni.

Titolo 5.4

Operatori market maker volontari, operatori specialisti del mercato idem e operatori market maker mifid2

Articolo 5.4.1
(Operatori market maker volontari)

1. Sono operatori market maker volontari gli operatori ammessi alle negoziazioni che richiedano a Borsa Italiana di assumere tale qualifica e che si impegnano a sostenere la liquidità degli strumenti finanziari per i quali svolgono l'attività di market maker volontario
2. Borsa Italiana disciplina nelle Istruzioni l'attività dei market maker volontari in relazione alla tipologia di obblighi di quotazione cui sono assoggettati, specificando i termini di tali obblighi e le modalità di verifica, anche in considerazione della diversa natura dei contratti negoziati.
3. Borsa Italiana comunica preventivamente alla Consob gli obblighi di cui al precedente comma e le relative modalità di verifica. La relativa disciplina contenuta nelle Istruzioni è subordinata all'esplicito assenso della Consob.
4. Borsa Italiana istituisce e tiene l'Elenco degli operatori market maker, volontari articolato in più sezioni corrispondenti ai diversi contratti negoziati e alla tipologia di obblighi, secondo le modalità stabilite nelle Istruzioni. Le istanze di iscrizione all'Elenco sono presentate a Borsa Italiana, secondo le modalità previste nelle Istruzioni.
5. La permanenza nell'Elenco di cui al comma precedente è subordinata:

a) al rispetto degli obblighi di cui al comma 2;

b) al mantenimento di un adeguato livello di efficienza nello svolgimento dell'attività, misurato secondo criteri oggettivi con riferimento al contributo di liquidità al mercato.

6. La cessazione dell'attività di market maker volontario è comunicata a Borsa Italiana, nei termini e con le modalità indicate nelle Istruzioni.

Articolo 5.4.2
(Operatore specialista del mercato IDEM)

1. Sono operatori specialisti del mercato IDEM gli operatori ammessi alle negoziazioni, diversi dagli operatori market maker volontari, che richiedano a Borsa Italiana di assumere tale qualifica e che si impegnano a sostenere la liquidità degli strumenti finanziari operando in conto terzi. Ai fini dello svolgimento di tale attività l'operatore specialista si avvale di un altro soggetto in possesso delle caratteristiche indicate nelle Istruzioni.
2. Borsa Italiana disciplina nelle Istruzioni l'attività di specialista sull'IDEM in relazione alla tipologia di obblighi di quotazione cui sono assoggettati, specificando i termini di tali obblighi e le modalità di verifica, anche in considerazione della diversa natura dei contratti negoziati.
3. Borsa Italiana comunica preventivamente alla Consob gli obblighi di cui al precedente comma e le relative modalità di verifica. La relativa disciplina contenuta nelle Istruzioni è subordinata all'esplicito assenso della Consob.
4. Borsa Italiana istituisce e tiene l'Elenco degli operatori specialisti, articolato in più sezioni corrispondenti ai diversi contratti negoziati e alla tipologia di obblighi a carico dello specialista, secondo le modalità stabilite nelle Istruzioni. Le istanze di iscrizione all'Elenco sono presentate a Borsa Italiana, secondo le modalità previste nelle Istruzioni.
5. La permanenza nell'Elenco di cui al comma precedente è subordinata:

   a) al rispetto degli obblighi di cui al comma 2;

   b) al mantenimento di un adeguato livello di efficienza nello svolgimento dell'attività, misurato secondo criteri oggettivi con riferimento al contributo di liquidità al mercato.

6. La cessazione dell'attività di specialista del mercato IDEM è comunicata a Borsa Italiana, nei termini e con le modalità indicate nelle Istruzioni.

Articolo 5.4.3
(Operatori market maker Mifid2)

1. Sono operatori market maker Mifid2 gli operatori ammessi alle negoziazioni che, ai sensi dell'articolo 3.3.1, comma 14, entrano in un accordo di market

making con Borsa Italiana.

2. Relativamente agli strumenti finanziari per i quali stipula l'accordo di market making, l'operatore market maker Mifid2 è tenuto a esporre continuativamente sul mercato proposte in acquisto e in vendita nel rispetto degli obblighi stabiliti da Borsa Italiana nelle Istruzioni.
3. Borsa Italiana rende noto sul proprio sito internet il nominativo degli operatori market maker Mifid2.
4. La cessazione dell'attività di operatore market maker Mifid2 è comunicata a Borsa Italiana, nei termini e con le modalità indicate nelle Istruzioni.
5. La relativa disciplina contenuta nelle Istruzioni è subordinata all'esplicito assenso della Consob.

Titolo 5.5

Informativa agli operatori – mercato idem

Articolo 5.5.1
(Principi generali)

1. Agli operatori sono messe a disposizione le informazioni necessarie per il corretto esercizio delle funzioni di negoziazione, nonché per l'effettuazione della liquidazione delle operazioni concluse. Tali informazioni sono rese disponibili mediante le strutture informatiche e telematiche predisposte da Borsa Italiana, nei tempi più brevi possibili e in condizioni di parità tra gli operatori, compatibilmente con la dotazione tecnologica in possesso degli stessi.
2. Borsa Italiana stabilisce le condizioni e le modalità per l'eventuale diffusione delle informazioni di cui al precedente comma 1 ai clienti interconnessi.

Articolo 5.5.2
(Informazioni sul mercato IDEM)

1. Durante la fase di pre-asta di apertura gli operatori dispongono di informazioni aggiornate in tempo reale relative ai prezzi teorici di apertura che si vengono a determinare e ai quantitativi complessivamente negoziabili a detti prezzi.
2. Nella fase di negoziazione continua gli operatori dispongono, per ogni serie, delle informazioni relative ai singoli livelli di prezzo presenti sul book con l'indicazione della corrispondente quantità complessiva delle proposte.
3. Vengono inoltre rese disponibili almeno le informazioni relative al prezzo e alla

quantità dell'ultimo contratto concluso, fermo restando quanto indicato nell'art. 5.6.3, alle quantità in acquisto e in vendita relative ai migliori prezzi presenti nel mercato, alla quantità complessivamente negoziata nonché, qualora i sottostanti siano strumenti finanziari, ai prezzi e alle fasi di mercato degli strumenti finanziari sottostanti o relativi indici.

Borsa Italiana rende disponibile il calendario annuale degli eventi societari relativo alle azioni sottostanti ai contratti negoziati nel mercato IDEM e che sono ammesse alle negoziazioni nei mercati organizzati e gestiti da Borsa Italiana su richiesta dell'emittente.

Titolo 5.6

Trasparenza dei mercati – mercato idem

Articolo 5.6.1
(Principi generali)

1. Per agevolare le decisioni di investimento, di disinvestimento, nonché la verifica delle condizioni di esecuzione delle operazioni nei mercati, 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.
2. Ogni giorno, al termine delle negoziazioni, Borsa Italiana provvede altresì a diffondere mediante supporto informatico il Listino ufficiale, contenente le informazioni relative ai contratti conclusi per ciascuno strumento finanziario.
3. Borsa Italiana non diffonde al pubblico informazioni relative all'identità degli operatori contraenti.

Articolo 5.6.2
(Informazioni al pubblico)

1. Durante la fase di asta sono disponibili al pubblico in tempo reale, per ciascuna serie negoziata, le informazioni relative ai prezzi teorici di apertura e relative quantità aggregate.
2. Durante la negoziazione continua sono disponibili al pubblico in tempo reale, per ciascuna serie negoziata, le seguenti informazioni:
    a) almeno i primi cinque livelli di prezzo in acquisto e in vendita e relativi

ordini e quantità aggregate;

b) prezzo, giorno e orario di conclusione, quantità dell'ultimo contratto concluso nonché identificativo dello strumento finanziario, nei limiti di quanto previsto all'articolo 5.6.3;

c) prezzi minimo e massimo registrati fino al momento della rilevazione, esclusi i prezzi delle operazioni concordate di dimensione elevata indicate all'articolo 5.3.5 e dei contratti conclusi con le modalità indicate all'articolo 5.3.4, comma 3, lettera b) (per le sole proposte combinate FLEXCO);

d) prezzo di chiusura della seduta precedente e primo prezzo della seduta corrente;

e) numero di contratti conclusi, nei limiti di quanto previsto all'articolo 5.6.3.

3. Al termine della seduta sono immediatamente disponibili al pubblico, per ciascuna serie negoziata, le seguenti informazioni:

a) prezzo di riferimento di cui all'articolo 5.3.7 del Regolamento;

b) prezzi minimo e massimo registrati durante la seduta, esclusi i prezzi delle operazioni concordate di dimensione elevata all'articolo 5.3.5 e dei contratti conclusi con le modalità indicate all'articolo 5.3.4, comma 3, lettera b) (per le sole proposte combinate FLEXCO);

c) numero di contratti conclusi, ivi inclusi i contratti di cui all'articolo 5.6.3;

d) numero di posizioni aperte ("open interest"), che tengono conto dei contratti di cui all'articolo 5.6.3;

e) per i contratti di opzione, le volatilità implicite relative ai prezzi di chiusura.

4. Il Listino ufficiale riporta, per ciascuno strumento finanziario, almeno le seguenti informazioni:

a) numero di contratti conclusi con separata evidenza di quelli conclusi con le modalità indicate all'articolo 5.3.5;

b) controvalore nozionale dei contratti negoziati con separata evidenza di quelli conclusi con le modalità indicate all'articolo 5.3.5;

c) prezzi minimo e massimo, esclusi i prezzi delle operazioni concordate di dimensione elevata indicate all'articolo 5.3.5 e dei contratti conclusi con le modalità indicate all'articolo 5.3.4, comma 3, lettera b) (per le sole proposte combinate FLEXCO);

d) prezzo di riferimento di cui all'articolo 5.3.7 del Regolamento;

e) numero di posizioni aperte ("open interest");

f) per i contratti di opzione, le volatilità implicite relative ai prezzi di riferimento di cui all'articolo 5.3.7 del Regolamento.

I contratti per i quali è prevista la pubblicazione differita delle informazioni, ai

sensi dell'articolo 5.6.3 del Regolamento, sono riportati nel Listino Ufficiale del giorno di negoziazione.

Articolo 5.6.3
(Pubblicazione differita dei contratti)

1. La pubblicazione delle informazioni dei contratti conclusi con le modalità di cui all'articolo 5.3.5, del Regolamento, su richiesta degli operatori, può avvenire al termine della giornata di negoziazione, conformemente alle condizioni di cui all'articolo 8 del Regolamento 2017/583/UE.

Articolo 5.6.4
(Pubblicazione di notizie e di dati sulla qualità del mercato)

1. Borsa Italiana diffonde mediante Avviso di Borsa Italiana 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.

PARTE 6

VIGILANZA SUI MERCATI

Articolo 6.1.1
(Controlli e interventi sulle negoziazioni)

1. Borsa Italiana controlla il regolare andamento delle negoziazioni, verifica il rispetto del presente Regolamento e delle Istruzioni e adotta tutti gli atti necessari per il buon funzionamento dei mercati. Tali funzioni sono esercitate dal proprio ufficio competente, dotato, in via esclusiva, degli strumenti necessari allo svolgimento dei relativi controlli e interventi.
2. Nell'esercizio delle funzioni di vigilanza, al fine di assicurare 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 degli operatori laddove necessario;
    b) controlla il corretto comportamento sul mercato da parte degli operatori, nonché il rispetto degli obblighi dei market maker volontari degli operatori specialisti, degli operatori specialisti sull'IDEM, e degli operatori market maker Mifid2;
    c) richiede agli emittenti e agli operatori le informazioni ritenute necessarie in relazione a particolari andamenti di mercato, ai sensi degli articoli 2.6.1 e dell'articolo 3.4.1;
    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 agli articoli 6.1.2, 6.1.3 e 6.1.4;
    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 3.1.3, comma 4, dandone immediata comunicazione alla Consob;
    i) sospende tempestivamente l'operatore a seguito della sospensione o esclusione dello stesso o del soggetto di cui l'operatore si avvale, da parte delle controparti centrali operative in ciascun mercato dandone comunicazione alla Consob. Per i mercati in cui operano più controparti centrali la sospensione può essere limitata all'operatività di specifici codici di accesso;

Articolo 6.1.2
(Interventi sui parametri, sugli orari e sulle fasi di negoziazione)

1. In considerazione di particolari andamenti del mercato, Borsa Italiana può, in relazione a mercati, 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 con contestuale ripristino dell'asta;
   c) modificare i limiti di variazioni massime di prezzo, il prezzo statico e dinamico 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;
   f) limitatamente alle negoziazioni nel mercato IDEM, su richiesta motivata della società di gestione del sistema di compensazione e garanzia individuata per il mercato.
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) della circostanza che lo strumento costituisca attività sottostante di strumenti derivati negoziati, nonché del grado di liquidità di tali strumenti derivati;
   e) per i diritti di opzione, warrant e altri strumenti derivati, dei valori teorici rispetto agli strumenti finanziari sottostanti e del periodo di esercizio o di eventuali collegamenti tra mercati sottostanti e derivati;
   f) 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 6.1.3
(Gestione degli errori)

1. Borsa Italiana può disporre o effettuare:
   a) la cancellazione di contratti conclusi nei mercati, su concorde richiesta motivata degli operatori contraenti;
   b) la cancellazione di operazioni inserite erroneamente nel servizio X-TRM, entro il giorno successivo a quello di inoltro dei contratti, su specifica richiesta motivata degli operatori; limitatamente al segmento EuroMOT la cancellazione di operazioni inserite erroneamente nel servizio X-TRM può essere effettuata entro il giorno di inoltro dei contratti.

   Fermo restando quanto previsto alla precedente lettera a), per i contratti conclusi con le modalità di cui al comma 5.3.5, comma 6, lettera b), Borsa Italiana può disporre o effettuare la cancellazione di contratti conclusi nei mercati:
   a) su specifica richiesta del Non-executing Broker;
   b) su concorde richiesta motivata di una delle due controparti contraenti e del Non-executing-Broker.
2. Al fine di ridurre o rimuovere gli effetti di eventuali errori di immissione delle proposte, Borsa Italiana può inoltre 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 nei mercati o nel servizio X-TRM.
3. Al fine di consentire la gestione nel servizio X-TRM dei contratti derivanti da errori di immissione, Borsa Italiana può rivelare agli operatori coinvolti l'identità delle controparti, relativamente ai mercati nei quali questa non sia visibile.
4. I provvedimenti di cui ai precedenti commi 1, 2 e 3 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 nelle Istruzioni da Borsa Italiana.

5. Al fine di individuare le operazioni che possono costituire oggetto degli interventi di cui ai commi 2 e 3, con particolare riferimento a quelli d'ufficio, Borsa Italiana stabilisce nelle Istruzioni la procedura di gestione, determinando in via generale 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 5, indicati nelle Istruzioni, 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 4, è valutata anche in relazione all'eventuale sussistenza di notizie o 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 a 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. In caso di intervento sui contratti conclusi, Borsa Italiana informa il mercato e fornisce alle controparti interessate, su specifica richiesta, la documentazione relativa alle rettifiche o cancellazioni effettuate.

10. Dello svolgimento della procedura di gestione degli errori e delle misure adottate Borsa Italiana informa tempestivamente la Consob.

11. Per l'espletamento della procedura di gestione errori di cui al presente articolo Borsa Italiana applica all'operatore che ha commesso l'errore un corrispettivo proporzionale all'entità degli interventi di Borsa stessa, secondo quanto stabilito nelle Istruzioni.

12. ~~Le disposizioni di cui al presente articolo si applicano limitatamente alle fasi di negoziazione continua.~~

Articolo 6.1.4
(Gestione delle disfunzioni tecniche)

1. Borsa Italiana, anche allo scopo di garantire parità di accesso ai mercati da parte degli operatori in condizioni di adeguata trasparenza:

   a) stabilisce nelle Istruzioni le procedure e le modalità di gestione delle disfunzioni tecniche delle apparecchiature e delle reti di trasmissione dei sistemi telematici, fissando criteri oggettivi per lo svolgimento delle

procedure di gestione, per la determinazione degli orari di fermo e di ripristino delle negoziazioni o dell'eventuale prolungamento delle sedute;

b) in caso di accertate disfunzioni tecniche, può disporre la temporanea sospensione delle negoziazioni, qualora le disfunzioni coinvolgano un numero significativo di operatori;

c) informa il mercato in merito alle misure adottate ai sensi del presente articolo che hanno prodotto conseguenze sull'operatività degli intermediari o sulla negoziazione degli strumenti finanziari.

2. Delle disfunzioni riscontrate e delle misure adottate Borsa Italiana informa tempestivamente la Consob.

PARTE 7

DISPOSIZIONI FINALI

Articolo 7.1
(Diritto applicabile)

Il presente Regolamento, le Istruzioni, nonché le altre disposizioni inerenti al funzionamento dei mercati o dei servizi, e le successive modifiche o integrazioni, sono disciplinate dal diritto italiano.

Articolo 7.2
(Controversie sottoposte all'Autorità Giudiziaria)

Le controversie aventi a oggetto i corrispettivi previsti dal presente Regolamento e quelle derivanti dal diniego dell'ammissione alla quotazione e dalla revoca della quotazione, sono sottoposte alla giurisdizione esclusiva dei giudici italiani e sono di competenza esclusiva del Foro di Milano. Tale disciplina si applica, per quanto compatibile, anche all'ammissione alle negoziazioni in assenza di domanda degli emittenti.

Articolo 7.3
(Altre controversie)

1. Qualunque controversia diversa da quelle indicate al precedente articolo 7.2, occasionata o derivante dal Regolamento, dalle Istruzioni o dalle altre disposizioni inerenti al funzionamento dei mercati, nonché dalle successive modifiche e integrazioni, è risolta in via definitiva da un collegio arbitrale, da costituirsi ai sensi dell'articolo 7.5.
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 7.4.

Articolo 7.4
(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 di riesame di cui agli articoli 2.3.11, 2.6.12 o 3.4.6 o, nei casi diversi da quelli ivi indicati, l'atto con cui viene adito il Collegio 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 7.5, 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 7.5
(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 alla lettera 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 alle lettere a) e b); in assenza di accordo entro 20 giorni, il terzo arbitro viene designato dal Presidente del Tribunale di Milano.
2. 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 7.4, comma 4. La controversia è decisa secondo le norme del diritto italiano e la lingua dell'arbitrato è quella italiana.
3. Il Collegio Arbitrale ha sede in Milano nel luogo stabilito dal suo Presidente.

EURONEXT

borsaitaliana.it