REGOLAMENTO DEL MERCATO SEDEX

19 OTTOBRE 2026

BORSA ITALIANA

Regolamento del Mercato SeDex

Indice

Glossario	
Disposizioni generali e Strumenti ammessi alla negoziazione	100
Operatori	1000
Modalità di negoziazione	2000
Informativa	3000
Fornitori di liquidità e operatori market maker	4000
Liquidazione	5000
Vigilanza del mercato	6000
Procedure di accertamento delle violazioni e impugnazioni	C

Il Regolamento è suddiviso in articoli riconoscibili per essere contenuti nei riquadri.
Inoltre sono previste delle "linee guida" che formano parte integrante del Regolamento stesso che indicano le disposizioni di attuazione del contenuto del Regolamento.
Gli articoli del Regolamento che prevedono le linee guida sono contrassegnati dalla notazione "G".
Le linee guida sono divise in Sezioni (Sec.) contrassegnate da un numero identificativo.

Gli articoli del Regolamento che prevedono un rinvio alle Procedure di accertamento delle violazioni e delle impugnazioni sono contrassegnati dalla notazione "C"

Glossario

Termine	Significato
Accesso elettronico diretto	Indica il collegamento al mercato come definito all'articolo 4(1)(41) della Direttiva n. 2014/65/UE
Accesso Logico	Indica il Sistema di connessione al sistema di negoziazione che contiene la configurazione tecnica per la connettività del partecipante al mercato. L'accesso logico corrisponde ai diversi segmenti tecnici della piattaforma di negoziazione.
Accordo di *market making*	Indica gli accordi di *market making* che Borsa Italiana è tenuta ad offrire, conformemente al Regolamento n. 2017/578/UE agli operatori che perseguono una **strategia di market making**
Ammissione alla negoziazione	Indica l'ammissione di strumenti finanziari alla negoziazione sul **mercato SeDeX**
Avviso	La pubblicazione redatta e diffusa da **Borsa Italiana** contenente le informazioni che hanno rilevanza per il funzionamento del **mercato SeDeX**
Borsa Italiana	Indica la società di gestione "Borsa Italiana S.p.A"
Circostanze eccezionali	Indica le **circostanze eccezionali** individuate nell'articolo 4, del Regolamento n. 2017/578/UE
Codice di Negoziazione	Indica il FirmID usato per identificare il partecipante negoziatore sul;
CSD	Indica la persona giuridica autorizzata ad operare un sistema di regolamento titoli, ai sensi del Regolamento 2014/909/EU
Emittente	Indica i soggetti **emittenti** che abbiano richiesto l'ammissione alle negoziazioni nel **mercato SeDeX** ai sensi dell'articolo 220 degli strumenti finanziari da essi emessi.
Guida ai parametri	indica il documento di accompagnamento al Regolamento dei mercati regolamentati e relative Istruzioni, nonché ai Regolamenti dei sistemi multilaterali di negoziazione organizzati e gestiti da Borsa Italiana S.p.A., denominato "Guida ai Parametri" comunicato tramite Avviso e messo a disposizione sul sito internet di Borsa Italiana;

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).
Linee guida	Indicano le disposizioni di attuazione dei contenuti del Regolamento SeDeX e sono pubblicate congiuntamente con il Regolamento.
Lotto minimo negoziabile	Indica, per ogni strumento finanziario, la quantità minima negoziabile nel mercato; i quantitativi superiori al lotto minimo possono essere negoziati solo se multipli del lotto medesimo.
Mercati regolamentati	Indicano i mercati autorizzati ai sensi dell'articolo 44 della Direttiva 2014/65/UE
Manuale di Trading TCS	Il manuale che descrive le operazioni beneficianti di un waiver di trasparenza di pre-negoziazione e eseguite, al di fuori del central order book, nel Transaction Confirmation Service (TCS) System e pertanto considerate eseguite, a seconda dei casi, sul mercato regolamentato o sul sistema multilaterale di negoziazione pertinente
Manuale di Trading	Il manuale di trading della piattaforma Optiq che descrive le funzionalità della piattaforma sia per i mercati regolamentati che per i sistemi multilaterali di negoziazione. Le sue disposizioni si applicano ai mercati di Borsa Italiana quando sono citate con riferimento o replicate nel Regolamento di tali sedi di negoziazione.
Mercato Euronext	**qualsiasi Mercato dei Derivati Euronext o Mercato dei Titoli Euronext.**
Mercato SeDeX	Indica il **sistema multilaterale di negoziazione** degli strumenti derivati cartolarizzati organizzato e gestito da **Borsa Italiana**
Mercato liquido dello strumento finanziario	Indica il mercato liquido come definito all'articolo 2, comma 1, punto 17, del Regolamento 2014/600/UE
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	Indica la tecnica di negoziazione come definita

alta frequenza o HFT	all'articolo 4(1)(40), della Direttiva n. 2014/65/UE e all'articolo 19, del Regolamento n. 2017/565/UE
Liquidity Provider	Indica l'**emittente** che si impegna a sostenere la liquidità degli strumenti finanziari negoziati nel **mercato SeDeX** o il soggetto terzo a ciò specificamente incaricato, svolgendo le funzioni indicate nell'articolo 4001
Liquidity Provider Secondario	Indica l'intermediario che si impegna a sostenere la liquidità degli strumenti finanziari negoziati nel mercato SeDeX in aggiunta al Liquidity Provider incaricato dall'emittente.
Operatore market maker	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
Operazione concordata	Indica le **operazioni concordate** privatamente tra operatori, immesse nel mercato secondo le regole previste all'articolo 2050
Parità/multiplo	Indica il numero di attività sottostanti per ciascun strumento finanziario derivato cartolarizzato negoziato nel **mercato SeDeX**;
Rating pubblico	Si intende la valutazione sul merito di credito: a) richiesta dall'**emittente** e che sia resa nota al mercato, ai sensi della normativa Consob, e/o sia comunicata dall'**emittente** a persone non soggette ad un obbligo di riservatezza - legale, regolamentare, statutario o contrattuale - ovvero sia comunicata, da parte della società di rating, a soggetti diversi dall'**emittente** stesso; b) non richiesta dall'**emittente**, comunque pervenuta nella disponibilità di quest'ultimo, qualora sia diffusa dall'**emittente** stesso a persone non soggette ad un obbligo di riservatezza, sia esso legale, regolamentare, statutario o contrattuale
Revisore legale dei conti o Società di revisione legale dei conti	Indica soggetti, anche persone fisiche, iscritti al Registro dei revisori legali tenuto dal Ministero

	dell'Economia e delle Finanze ai sensi del D.lgs 27/1/2010, n. 39 e relative disposizioni attuative
Revisione legale	Indica la revisione dei conti annuali o dei conti consolidati effettuata ai sensi del D.lgs. 27/1/2010, n. 39 da un **revisore legale dei conti** o da una **società di revisione legale dei conti**. L'incarico di **revisione legale** non può essere esercitato dall'organo di controllo dell'**emittente** né dai suoi singoli componenti
SDIR	Indica un sistema di diffusione delle informazioni regolamentate ai sensi della Direttiva Transparency.
Segmento Domestico	Indica il segmento nel quale sono negoziabili gli strumenti finanziari di cui all'articolo 220 e ripartiti ai sensi delle Linee Guida 201.1 e liquidati presso i servizi di liquidazione di cui alla linea guida 500.2.a)
Segmento ICSD	Indica il segmento nel quale sono liquidati gli strumenti finanziari di cui all'articolo 220 e ripartiti ai sensi dell'articolo Linee Guida 201.1 presso i servizi di liquidazione di cui alla linea guida 500.2.b).
Sistema multilaterale di negoziazione	Indica i sistemi di cui all'articolo 4, comma 1, numero 22 della direttiva n. 65, 2014
Società di Gestione del Mercato Euronext	Indica la **Società di Gestione del Mercato Euronext** che ha approvato, o sta esaminando, la domanda di adesione a **Euronext** del partecipante interessato o del potenziale partecipante, oppure la Società di gestione del **Mercato Euronext** che ha ammesso il relativo **Strumento Finanziario** alla quotazione o negoziazione su un **Mercato Euronext**, o presso la quale è in corso la relativa domanda di ammissione alla negoziazione, secondo quanto richiesto dal contesto;
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
Strumento finanziario SeDeX	Indica gli strumenti finanziari ammessi alle negoziazioni nel **mercato SeDeX** come previsto dall'articolo 200
Strumenti finanziari emessi sulla base di un programma	Indica gli strumenti finanziari derivati cartolarizzati che possono essere emessi sulla base di un programma di emissione;

Tick	Indica il valore minimo di scostamento dei prezzi delle proposte di negoziazione, determinato nelle Linee guida, per ciascuno degli strumenti finanziari negoziabili;

DISPOSIZIONI GENERALI E STRUMENTI AMMESSI ALLA NEGOZIAZIONE

Disposizioni generali

Oggetto del Regolamento

100	Il presente Regolamento disciplina l'organizzazione e la gestione del **sistema multilaterale di negoziazione** operato da **Borsa Italiana** denominato **mercato SeDeX**.

110		Il presente Regolamento stabilisce le condizioni e le modalità di organizzazione e funzionamento del **mercato SeDeX** e in particolare disciplina:
	110.1	le condizioni e le modalità di ammissione, esclusione e sospensione degli **strumenti finanziari SeDeX** dalle negoziazioni;
	110.2	le condizioni e le modalità di ammissione, esclusione e sospensione degli **operatori** dalle negoziazioni e i loro obblighi;
	110.3	le condizioni e le modalità di svolgimento delle negoziazioni e di funzionamento dei servizi ad esse strumentali;
	110.4	le modalità di accertamento, pubblicazione e diffusione dei prezzi e delle informazioni.

Principi organizzativi del Mercato

120	**Borsa Italiana** esercita le proprie funzioni, in particolare quelle di ammissione, sospensione, revoca e quella di vigilanza sul **mercato SeDeX** secondo modalità non discriminanti e sulla base di procedure definite in via generale.

121	**Borsa Italiana**, nella gestione del **mercato SeDeX**, 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 all'articolo 120; nell'esercizio di tali funzioni gli stessi responsabili rispondono esclusivamente all'Amministratore Delegato.

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

Strumenti negoziabili sul mercato SeDeX

Strumenti negoziabili

200	Possono essere ammessi nel mercato telematico dei securitised derivatives (**mercato SeDeX**) strumenti finanziari derivati cartolarizzati.

201	Per strumenti finanziari derivati cartolarizzati si intendono quegli strumenti finanziari il cui valore è collegato all'andamento dei prezzi delle attività sottostanti di cui all'articolo 230.

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

Domanda di ammissione

G	210	Gli strumenti finanziari di cui all'articolo 200, possono essere ammessi da **Borsa Italiana** alla negoziazione, su domanda dell'**emittente** conformemente a quanto previsto nelle linee guida, purché siano soddisfatte le condizioni di cui agli articoli successivi.

	211	L'**emittente** deve produrre un documento di ammissione che può consistere nelle seguenti categorie di documenti: a) un prospetto approvato dall'autorità competente in conformità con la normativa Prospetti; o b) un prospetto di base approvato dall'autorità competente in conformità con la normativa Prospetti, integrato dalle condizioni definitive; o c) un documento di registrazione accompagnato dalla nota informativa sugli strumenti finanziari approvati dall'autorità competente in conformità con la normativa Prospetti o, in alternativa, accompagnato dal KID richiesto dal Regolamento 1286/2014; d) un documento di ammissione contenente le informazioni di cui agli allegati 6 o 7 e 14 o 15 del Regolamento Delegato UE 2019/980. Tali informazioni devono essere in ogni caso sufficienti a consentire agli investitori di assumere una decisione di investimento sugli strumenti finanziari e contiene ogni altra informazione che Borsa Italiana può richiedere per facilitare l'ordinato svolgimento delle negoziazioni. Tale documento deve essere messo a disposizione del pubblico sul sito dell'**emittente** al più presto e in ogni caso almeno un giorno prima dell'avvio delle negoziazioni I documenti di cui alle lettere a), b) e c) devono essere in corso di validità ai sensi della normativa applicabile dal momento della presentazione fino alla data di ammissione alle negoziazioni. Quanto al documento di cui alla lettera d), con riferimento alle informazioni finanziarie, qualora la data di chiusura del bilancio sia anteriore di oltre 9 mesi alla data di ammissione, esse devono includere almeno situazione patrimoniale e conto economico infra-annuali dell'**emittente**, di esercizio o consolidati – redatti secondo gli schemi vigenti per gli emittenti quotati, corredati di note esplicative – relativi ad almeno i sei mesi successivi all'ultimo bilancio chiuso. Se in qualsiasi momento dopo che è stato presentato il documento di ammissione e prima della data di ammissione sorgono o vengono rilevati nuovi fatti rilevanti, errori o imprecisioni relativamente alle informazioni contenute nel documento di ammissione ovvero atte ad influire sulla valutazione del prodotto, deve essere presentato un documento di ammissione supplementare contenente i dettagli dei nuovi fatti, errori o imprecisioni. Alla prima pagina del documento di cui alla lettera d), o del documento di ammissione supplementare ove richiesto, in posizione preminente ed in grassetto, deve essere inserita la seguente frase: "Consob e **Borsa Italiana** non hanno esaminato né approvato il contenuto di questo documento".

Condizioni per l'ammissione degli strumenti finanziari

G 220 Gli **strumenti finanziari SeDeX** devono essere:

220.1 emessi da società o enti nazionali o esteri, sottoposti a vigilanza prudenziale aventi, al momento della presentazione della domanda di ammissione a quotazione per ciascuno strumento, un ammontare di fondi propri pari ad almeno 25 milioni di euro e che possiedano sistemi di gestione e controllo dei rischi conformi alle disposizioni di vigilanza prudenziale a cui sono sottoposti; o

220.2 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; o

220.3 emessi da società o enti per i quali i rapporti obbligatori connessi all'emissione vengano garantiti, in modo incondizionato e irrevocabile, da un soggetto diverso (garante), appartenente alle categoria di cui all'articolo 220.1;

220.4 nel caso di cui all'articolo 220.3 i requisiti e gli adempimenti di cui al presente articolo 220 posti in capo all'**emittente** si intendono riferiti al garante dell'emissione.

220.5 Possono essere ammessi alle negoziazioni gli strumenti finanziari derivati cartolarizzati 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 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 sostituzione del bilancio assoggettato a revisione contabile, una situazione patrimoniale ed economica relativa un periodo inferiore all'anno purché assoggettata al giudizio del revisore legale o della società di **revisione legale**. 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 ai sensi del decreto legislativo 27 gennaio 2010, n. 39 o della corrispondente disciplina di diritto estero applicabile.

220.6 Nel caso in cui gli emittenti strumenti finanziari derivati cartolarizzati, o gli strumenti finanziari derivati cartolarizzati 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, tale rating o il relativo aggiornamento, se pubblici, dovranno essere comunicati a **Borsa Italiana**.

220.7 **Borsa Italiana** può, al fine di valutare l'idoneità dell'**emittente** gli strumenti finanziari derivati cartolarizzati prendere in considerazione la passata esperienza dell'**emittente** in materia di strumenti finanziari derivati cartolarizzati e può richiedere al medesimo indicazioni sulle strategie di copertura del rischio che intende adottare con riguardo all'emissione.

Attività sottostante

230

230.1 Possono essere ammessi gli strumenti finanziari derivati cartolarizzati riferiti alle attività sottostanti indicate nelle Linee guida Sec. 10, per le quali è disponibile al pubblico un prezzo, o altra misura del valore, affidabile e aggiornato.

230.2 **Borsa Italiana** si riserva di richiedere all'**emittente** gli strumenti finanziari derivati cartolarizzati 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.

230.3 Qualora al raggiungimento di determinati valori dell'attività sottostante o al verificarsi di eventi, gli strumenti finanziari derivati cartolarizzati 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.**

230.4 Per l'**ammissione alla negoziazione** di strumenti finanziari derivati cartolarizzati 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; **Borsa Italiana** si riserva di richiedere all'**emittente** di indicare la scomposizione in valori percentuali delle diverse componenti dello strumento finanziario e delle commissioni;

b. nel caso sia prevista la liquidazione monetaria, la modalità di fissazione del prezzo di liquidazione garantisca che tale prezzo rifletta correttamente il prezzo o altra misura del valore del sottostante;

c. qualora l'attività sottostante sia uno strumento finanziario, coerentemente con quanto indicato nel prospetto informativo, può essere prevista la liquidazione mediante consegna fisica dell'attività sottostante a condizione che lo strumento finanziario sottostante sia liquidabile presso il sistema di regolamento in cui è liquidato lo strumento finanziario derivato cartolarizzato;

d. 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** comunica tali rettifiche a **Borsa Italiana**, ai fini della diffusione al mercato, con congruo anticipo rispetto alla data in cui le rettifiche diverranno efficaci. Si applica la Linea Guida 10.3;

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

230.5 Per gli strumenti finanziari derivati cartolarizzati emessi dai soggetti di cui all'articolo 220.2, 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, fatti salvi quei creditori che, in forza della legge di volta in volta applicabile, possano riscuotere il credito in via prioritaria.

230.6 Per l'ammissione degli strumenti finanziari derivati cartolarizzati è richiesta la presenza di un ***Liquidity Provider***.

230.7 In ogni caso **Borsa Italiana** si riserva il diritto di rifiutare l'**ammissione alla negoziazione** degli strumenti finanziari derivati cartolarizzati al fine di tutelare la stabilità ed il regolare funzionamento del mercato delle attività sottostanti ad esse connesse.

230.8 Per gli strumenti finanziari derivati cartolarizzati appartenenti ai segmenti di cui alla linea guida 201.1, lettere a), c) e d) classe A deve essere stabilita una **parità/multiplo**.

230.9 Per gli strumenti finanziari derivati cartolarizzati individuati nel presente Regolamento deve essere previsto l'esercizio, alle condizioni indicate nel presente Regolamento.

Sec *Linea Guida*
10 *Attività sottostante*

10.1 *Ai sensi dell'articolo 230 le attività sottostanti gli strumenti finanziari derivati cartolarizzati ammessi alle negoziazioni possono essere le seguenti:*

a) azioni o certificati rappresentativi di azioni negoziati *in* ***mercati regolamentati*** *o sistemi multilaterali di negoziazione o mercati di Stati appartenenti all'OCSE, che presentino requisiti di elevata liquidità;*

b) *obbligazioni o altri titoli di debito, negoziati su* ***mercati regolamentati*** *o sistemi multilaterali di negoziazione o mercati di Stati appartenenti all'OCSE, 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) *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;* ***Borsa Italiana*** *si riserva inoltre di richiedere all'****emittente*** *la metodologia di calcolo e di gestione degli stessi;*

g) *strumenti derivati relativi alle attività di cui alle lettere precedenti per i quali esista un* ***mercato liquido*** *e caratterizzato dalla disponibilità di informazioni aggiornate sui prezzi dei contratti stessi;*

h) *quote o azioni di OICR aperti. Le quote o azioni di OICR aperti sottostanti strumenti finanziari derivati cartolarizzati appartenenti alle categorie "covered warrant plain vanilla" e "leverage certificates" di cui alle Linee guida 201.1, lettere a) e c), devono essere ammessi alle negoziazioni in mercati regolamentati o sistemi multilaterali di negoziazione o mercati di Stati appartenenti all'OCSE e negoziati in continua*; *I covered warrant plain vanilla il cui sottostante è rappresentato da quote o azioni di OICR aperti, a NAV giornaliero, non negoziate in continua sono ammissibili nella categoria "covered warrant strutturati/esotici" di cui alle Linee guida 201.1, lettera b).*

10.2 ***Borsa Italiana****, su specifica richiesta dell'emittente, si riserva di ammettere alle negoziazioni strumenti finanziari derivati cartolarizzati su attività sottostanti diverse da quelle indicate al comma precedente, fermo restando quanto previsto all'articolo 230.*

10.3 *Le rettifiche devono essere comunicate di norma con un anticipo di almeno 2 giorni rispetto alla data in cui le rettifiche diverranno efficaci. Al ricorrere di eventi*

di natura straordinaria per i quali il coefficiente di rettifica può essere calcolato solo al termine della seduta di negoziazione immediatamente precedente la data di efficacia, il termine è da intendersi come 1 giorno rispetto alla data in cui le rettifiche diverranno efficaci.

10.4 *Ai sensi dell'articolo 230.9, per gli strumenti finanziari derivati cartolarizzati deve essere previsto l'esercizio automatico a scadenza, che si attiva qualora l'eventuale importo di liquidazione risulti positivo.*

Negoziabilità degli strumenti finanziari

G	231		Gli **strumenti finanziari** devono inoltre essere:
		231.1	liberamente trasferibili; e
		231.2	idonei alla liquidazione, secondo le modalità di cui all'articolo 5000;

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

	233	**Borsa Italiana** può rifiutare la domanda di **ammissione alla negoziazione** tenuto conto, tra l'altro, delle caratteristiche dell'**emittente e** dello strumento finanziario**, delle caratteristiche dell'operazione**. **Borsa Italiana** ne dà comunicazione al soggetto richiedente.

Sec. 20 *Linea Guida*
Procedura di ammissione alle negoziazioni degli strumenti

20.1 *I soggetti di cui all'articolo 210 presentano domanda sottoscritta dal proprio rappresentante legale o persona munita dei necessari poteri, completa della documentazione richiesta e redatta secondo il modello reso disponibile sul sito internet di* ***Borsa Italiana****.*

20.2 ***Borsa Italiana*** *conferma la completezza della domanda.*

20.3 *Entro 5 giorni di mercato aperto dalla completezza,* ***Borsa Italiana*** *comunica al richiedente il rigetto della domanda oppure l'ammissione, nel caso di accoglimento della domanda e con Avviso, stabilisce la data di inizio delle negoziazioni e le informazioni funzionali alle negoziazioni. Nel caso in cui il soggetto di cui all'articolo 210 non abbia altri strumenti finanziari ammessi alle negoziazioni nei mercati organizzati e gestiti da Borsa Italiana e/o nel caso in cui il documento di ammissione di cui all'articolo 211 non sia mai stato incluso in una domanda di ammissione precedente, Borsa Italiana potrà disporre l'ammissione entro 20 giorni di mercato aperto dalla completezza. L'emittente può richiedere a Borsa Italiana di ammettere alla negoziazione strumenti in stato di inattività, ossia caricati sul mercato ma disabilitati dalla negoziazione. Il Liquidity Provider ha la facoltà di inviare in qualsiasi momento un comando Liquidity Provider per attivare intraday l'inizio del trading di un prodotto inattivo (il cosiddetto messaggio KIBI).*

20.4 *I termini di cui alla linea guida Sec. 20.3 possono essere interrotti da* ***Borsa Italiana*** *con propria comunicazione qualora emerga la necessità di acquisire nuove informazioni e documenti. In questo caso, a partire dalla data di*

ricevimento della relativa documentazione, decorrono nuovamente i termini ivi previsti. I termini di cui alla linea guida Sec. 20.3 possono essere sospesi su richiesta del soggetto di cui all'articolo 210.

20.5 La domanda si intende decaduta se entro il termine di 2 mesi dalla ricezione non venga modificata, completata o corretta.

*20.6 Nell'ambito della procedura di ammissione, i soggetti di cui all'articolo 210 possono avvalersi del **mercato SeDeX** per la distribuzione degli strumenti finanziari di cui all'articolo 200. In tale caso, **Borsa Italiana**, verificati i requisiti di ammissione dell'emittente e degli strumenti finanziari e ricevuta richiesta di ammissione alle negoziazioni, ammette lo strumento finanziario e avvia l'offerta pubblica di vendita. Al termine del periodo di vendita, in caso di buon esito e subordinatamente al rispetto dei requisiti previsti dal presente Regolamento, l'ammissione diviene definitiva e **Borsa Italiana** stabilisce la data di inizio delle negoziazioni sul **mercato SeDeX**.*
Nel caso in cui non si proceda all'emissione degli strumenti finanziari l'ammissione perde efficacia e i contratti conclusi sono nulli.
*Le modalità di svolgimento della distribuzione attraverso il **mercato SeDeX** sono stabilite di volta in volta da **Borsa Italiana** con apposito **Avviso**. A tal fine l'emittente comunica a **Borsa Italiana** l'operatore incaricato di esporre le proposte in vendita degli strumenti finanziari che saranno oggetto di emissione, laddove non vi provveda direttamente. L'emittente comunica altresì le giornate nelle quali avverrà la distribuzione, il prezzo, il giorno in cui si riserva l'emissione, nonché l'unica data in cui saranno liquidati i contratti conclusi che di norma corrisponde con la data di emissione e pagamento dello strumento finanziario.*

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

Sospensione e revoca degli strumenti

234 **Borsa Italiana** può disporre:

234.1 la sospensione dalle negoziazioni degli **strumenti finanziari:** se la regolarità del mercato dello strumento stesso non è temporaneamente garantita o rischia di non esserlo; se lo richieda la tutela degli investitori; se siano stati sospesi su altri **mercati regolamentati** dove sono negoziati;

234.2 la revoca 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;

235 La sospensione dalle negoziazioni di uno **strumento finanziario** non può avere durata superiore a 6 mesi, salvo casi eccezionali; decorso tale termine senza che siano venuti meno i motivi della sospensione, **Borsa Italiana** provvede alla revoca dalle negoziazioni dello **strumento finanziario**.

236 La sospensione e la revoca sono comunicate con **Avviso**.

Esclusione su richiesta dalle negoziazioni

237 L'**emittente** può chiedere l'esclusione dalle negoziazioni dal **mercato SEDEX** al ricorrere delle seguenti condizioni:

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

[1] *In vigore dal 10 novembre 2025*

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**.

237.1 Ai fini dell'esclusione dalle negoziazioni, le società **emittenti** inviano a **Borsa Italiana** apposita richiesta scritta, tramite il canale elettronico di trasmissione (Myeuronext), oppure, in caso di suo malfunzionamento, mediante l'invio di apposita richiesta scritta, sottoscritta dal legale rappresentante, conforme al modello 4 e completa della stessa documentazione indicata nel modello 4.

237.2 **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 degli strumenti finanziari indicando la data di decorrenza della stessa.

Cancellazione dalla negoziazione

240 La cancellazione dalla negoziazione di strumenti finanziari derivati cartolarizzati è disposta da **Borsa Italiana** il secondo giorno antecedente la data di scadenza degli strumenti finanziari stessi, tenuto conto dei giorni di apertura del sistema di liquidazione interessato. Qualora tale giorno risulti essere un giorno di chiusura del mercato, la data di cancellazione decorre dal primo giorno di mercato aperto successivo.

241 La cancellazione dalla negoziazione di strumenti finanziari derivati cartolarizzati, per i quali la rilevazione dell'importo di liquidazione a scadenza viene effettuata in anticipo rispetto alla cancellazione dalla negoziazione determinata secondo l'articolo 240, è disposta da **Borsa Italiana**:

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

b) per i "covered warrant plain vanilla" e i "covered warrant strutturati/esotici", nei casi in cui la rilevazione del prezzo dell'attività sottostante venga effettuata non più tardi del terzo giorno antecedente la data di scadenza, il giorno di mercato in cui è rilevato il prezzo dell'attività sottostante stessa.

Qualora il giorno di cancellazione dalla negoziazione risulti essere un giorno di chiusura del mercato, la data di cancellazione decorre dal primo giorno di mercato aperto successivo.

242 In deroga all'articolo 241, **Borsa Italiana**, tenuto conto delle caratteristiche dello strumento finanziario contenute nei documenti di cui all'articolo 211 e del tempo residuo a scadenza, si riserva la possibilità di mantenere in negoziazione gli strumenti finanziari derivati cartolarizzati, dandone tempestiva comunicazione al mercato tramite **Avviso**. **Borsa Italiana** si riserva altresì di esercitare la deroga di cui al presente articolo anche tenuto conto di una motivata richiesta dell'emittente.

Criterio per il calcolo della data di negoziazione ex coupon

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

	244		La revoca dalla negoziazione di strumenti finanziari derivati cartolarizzati può essere disposta da **Borsa Italiana**, secondo quanto previsto dall'articolo 240, in caso di cessazione dell'attività di **Liquidity Provider** di cui alla linea guida 402.4. Borsa Italiana ne dà comunicazione tramite **Avviso**.

Obblighi informativi

G	310	310.1	Il soggetto di cui all'articolo 210, comunica a **Borsa Italiana** le informazioni di carattere tecnico necessarie per il funzionamento del mercato.
		310.2	Il garante dell'emissione di strumenti finanziari derivati cartolarizzati deve 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 negoziazione.
		310.3	Gli **emittenti** trasmettono le informazioni di carattere tecnico attraverso uno specifico canale elettronico di trasmissione predisposto da **Borsa Italiana**, (Myeuronext), oppure, in caso di suo malfunzionamento, mediante comunicazione al seguente indirizzo e-mail: infofi&sd@euronext.com.
		310.4	Nel caso in cui gli emittenti non si avvalgano di uno **SDIR**, le informazioni privilegiate diffuse ai sensi della normativa dovranno essere inoltrate a Borsa Italiana mediante comunicazione al seguente indirizzo e-mail: infofi&sd@euronext.com.
		310.5	l'**emittente** preavvisa **Borsa Italiana**, anche per le vie brevi e con congruo anticipo, della possibilità che pubblichi informazioni privilegiate mentre gli strumenti finanziari sono in fase di negoziazione.

	311		Il soggetto di cui all'articolo 210,:
		311.1	deve pubblicare il bilancio sottoposto a **revisione legale** senza indugio, in ogni caso non più tardi di sei mesi dalla conclusione dell'anno finanziario cui è riferito;
		311.2	laddove 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. L'**emittente** si impegna altresì a comunicare con le medesime modalità qualsiasi modifica nei giudizi di rating;
		311.3	deve comunicare, prima dell'avvio delle negoziazioni, il sito internet ove rende disponibile il KID richiesto dal Regolamento 1286/2014;
		311.4	deve scegliere al momento dell'ammissione se utilizzerà l'italiano o l'inglese come regime linguistico delle comunicazioni al pubblico e nessuna modifica della lingua scelta può essere effettuata senza il consenso dei portatori degli strumenti finanziari.

312		Nel caso degli strumenti di cui all'articolo 220 **Borsa Italiana** può richiedere di fornire ogni ulteriore informazione nei modi e nei termini da essa considerati appropriati. **Borsa Italiana** inoltre può richiedere di rendere pubbliche tali informazioni.

313	313.1	**Borsa Italiana** stabilisce, nell'ambito del calendario dei mercati, le date fissate per le operazioni straordinarie comportanti lo stacco di un diritto o il raggruppamento o frazionamento di **strumenti derivati cartolarizzati**. Tale calendario prevede quale data di riferimento qualsiasi giorno di mercato aperto.
	313.2	Il pagamento degli importi periodici su strumenti finanziari derivati cartolarizzati ha luogo nel rispetto delle date stabilite dalla relativa disciplina degli strumenti finanziari come descritta nei documenti di cui all'articolo 211 e tenuto conto della tempistica di liquidazione dello strumento.
	313.3	L'emittente comunica inoltre il nominativo di un referente incaricato della comunicazione delle informazioni di cui sopra e di un suo sostituto.
	313.4	Gli **emittenti** che prevedono il pagamento di un importo periodico devono prontamente comunicare a **Borsa Italiana** l'entità dell'importo stesso e comunque con un anticipo di almeno un giorno di mercato aperto rispetto al primo giorno di negoziazione "ex diritto" dello strumento finanziario. La data a decorrere dalla quale lo strumento finanziario è negoziato "ex diritto" sarà comunicata da **Borsa Italiana** con proprio **Avviso**, tenuto conto della disciplina degli strumenti finanziari come descritta nei documenti di cui all'articolo 211.
	313.5	Gli **emittenti** che prevedono la possibilità di rimborso anticipato devono comunicare la data prevista per il rimborso appena nota, e comunque con un anticipo di almeno tre giorni di mercato aperto rispetto alla data stessa.
	313.6	Gli **emittenti**, nei casi alle Linee guida 10.4 e all'articolo 313.5, comunicano tempestivamente a **Borsa Italiana**, su richiesta di quest'ultima, l'importo di liquidazione degli strumenti finanziari derivati cartolarizzati in scadenza.

OPERATORI

Disposizioni generali

	1000	Gli **operatori** sono i soggetti ammessi da **Borsa Italiana** alle negoziazioni nel **mercato SeDeX** come successivamente stabilito.

Operatori ammessi alle negoziazioni e procedura di ammissione alle negoziazioni e avvio dell'operatività

G	1010	Possono partecipare alle negoziazioni nel **mercato SeDeX** 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 linee guida.

Sec. 100 *Linea Guida* ***Operatori*** *ammessi alle negoziazioni*

100.1 *Possono partecipare alle negoziazioni nel* ***mercato SeDeX****:*

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

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

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

d) i soggetti autorizzati dall'Autorità competente di uno Stato Comunitario a uno o più servizi e attività di investimento; le imprese di assicurazione, i soggetti autorizzati alla gestione collettiva del risparmio e i fondi pensione. Tali soggetti devono soddisfare il requisito di cui alla lettera e), punto 2.

1. *le imprese che negozino per conto proprio nei limiti di quanto previsto all'articolo 4 terdecies, comma 1, lettera d), del TUF purché le stesse: siano dotate di sufficiente buona reputazione;*
2. *abbiano un'adeguata organizzazione interna;*
3. *abbiano adeguate competenze e sufficiente esperienza nell'attività di negoziazione su strumenti finanziari;*
4. *possiedano risorse finanziarie adeguate ad assicurare la continuità aziendale del servizio di negoziazione e che comunque non siano inferiori a 50.000 euro.*

100.2 *La partecipazione delle imprese di cui alla Linea guida Sec. 100.1, lettera e), aventi sede in uno Stato extra EU è subordinata alla stipula di accordi tra Consob e le corrispondenti autorità di vigilanza dello Stato d'origine.*

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

G	1011	Ai fini dell'ammissione alle negoziazioni nel **mercato SeDeX**, l'**operatore** inoltra a **Borsa Italiana** apposita domanda scritta utilizzando il modulo standard previsto da **Borsa Italiana** conforme a quanto previsto nelle linee

	guida.

1012	Borsa Italiana, a seguito della ricezione della domanda di adesione e della documentazione di partecipazione da essa richiesta in conformità a quanto previsto nelle linee guida, approva o rigetta tale domanda o la approva subordinatamente alle condizioni e/o restrizioni che ritiene opportune. Borsa Italiana comunicherà al richiedente la propria decisione per iscritto, che in caso di approvazione risulta ammesso alle negoziazioni.

Sec. 110 *Linee Guida*
Domanda di ammissione e avvio dell'operatività

110.1 *La domanda di cui all'articolo 1011 deve essere inviata sottoscritta a **Borsa Italiana** attraverso il portale dedicato, unitamente a copia dell'autorizzazione rilasciata dall'Autorità di controllo ove prevista. In caso di indisponibilità tecnica del portale, le informazioni e la documentazione devono essere inviate in forma cartacea.*

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

- *a) informazioni relative ai requisiti di partecipazione;*
- *b) informazioni relative all'offerta del servizio di "**accesso elettronico diretto**";*
- *c) dichiarazione dalla quale risulti che prima dell'utilizzo di ciascun algoritmo di negoziazione, e ogniqualvolta intervenga un aggiornamento sostanziale di ciascuno di essi, l'operatore ha effettuato gli opportuni test al fine di non contribuire alla creazione di condizioni di negoziazione anormali e indica l'ambiente nel quale sono stati effettuati i test di tali algoritmi;*
- *d) informazioni relative alla "**negoziazione algoritmica ad alta frequenza**";*
- *e) dichiarazione dalla quale risulti che si è dotato di specifiche procedure di utilizzo della funzione di cancellazione degli ordini e dalla quale risulti altresì se le procedure tecniche per la cancellazione degli ordini siano disponibili nell'ambito dei sistemi dell'operatore o nell'ambito delle funzionalità di mercato (kill functionality);*
- *f) in caso di adesione indiretta al servizio di liquidazione dichiarazione di cui all'articolo 1100, comunicata dall'**operatore** e dall'intermediario aderente al servizio di liquidazione;*
- *g) dichiarazione del rappresentante legale o persona munita dei necessari poteri della società dalla quale risulti che la stessa è in possesso di risorse finanziarie adeguate ad assicurare la continuità aziendale del servizio di negoziazione e che comunque non siano inferiori a 50.000 euro;*

110.3 *Nel caso di **operatori** già ammessi alle negoziazioni su un mercato gestito da **Euronext** che richiedono l'adesione al **mercato SeDeX** gestito da **Borsa Italiana**, quest'ultima si riserva di ritenere soddisfatti i requisiti di partecipazione di cui alle linee guida Sec. 100 e 120 e di non richiedere le informazioni già fornite dall'**operatore** in ragione della partecipazione ad altri **mercati** gestiti da Euronext. Si applica la procedura di cui agli articoli 1011 e 1012 del Regolamento in quanto compatibile.*

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

110.5 *A seguito dell'ammissione e al fine dell'avvio dell'operatività sul mercato, l'Operatore dovrà fornire le informazioni relative ai sistemi di accesso al mercato, ivi inclusa l'indicazione di eventuali soggetti terzi e/o centro servizi, comprensive dell'ordine di infrastruttura tecnologica e di conferma dell'effettuazione dei test tecnico-funzionali, compreso il test di conformità e la firma dell'accordo con Euronext per l'accesso alla piattaforma di trading (TPPA).*

1014 Gli **operatori** assicurano la permanenza dell'autorizzazione e dei requisiti di cui all'articolo 1010 nonché delle condizioni di cui all'articolo 1020.

1015 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 e regolare le obbligazioni assunte,

Borsa Italiana può sospendere o escludere l'**operatore** dalle negoziazioni.

1016 Il venir meno dell'adesione diretta o indiretta al servizio di liquidazione delle operazioni su strumenti finanziari deve essere immediatamente comunicato per iscritto a **Borsa Italiana** dagli **operatori** e determina la tempestiva sospensione dalle negoziazioni nel mercato fino al momento in cui gli **operatori** stessi non siano nuovamente in grado di regolare, direttamente o indirettamente, i contratti conclusi.

1017 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.

Requisiti di partecipazione

G 1020 La partecipazione degli **operatori** alle negoziazioni è subordinata alla verifica effettuata da **Borsa Italiana** sulla base di criteri oggettivi non discriminanti, delle seguenti condizioni, che dovranno sussistere in via continuativa:

1020.1 adeguatezza dei sistemi tecnologici utilizzati per lo svolgimento delle negoziazioni e delle attività connesse rispetto alla natura delle attività svolte e al numero e alla tipologia di collegamenti con i mercati, nonché la loro compatibilità con le strutture informatiche e telematiche di supporto predisposte da **Borsa Italiana** per il funzionamento del mercato;

1020.2 sufficiente numero di addetti con adeguata qualificazione professionale in relazione alla tipologia di attività svolte, nonché al numero e alla tipologia di collegamenti con il mercato;

1020.3 adeguate procedure interne e di controllo dell'attività di negoziazione;

	1020.4	adeguate procedure di liquidazione.
G	1020.5	L'**operatore** può affidare a soggetti terzi la gestione dei sistemi tecnologici alle condizioni previste nelle linee guida Sec. 130.
G	1020.6	La partecipazione degli **operatori** è inoltre subordinata alla verifica dell'adesione diretta ai servizi di liquidazione previsti nelle linee guida Sec. 500, nonché dell'adesione ai sistemi ad essi accessori (sistemi di riscontro e rettifica). Si applica la linea guida Sec. 135; per gli **operatori** che non siano partecipanti al depositario centrale, dell'accordo con un partecipante al depositario centrale sulla base del quale l'intermediario aderente al servizio di liquidazione si impegna a regolare i contratti stipulati nei mercati dall'operatore fino al momento del recesso dall'accordo;
	1020.7	Al fine del rispetto delle condizioni di cui al presente articolo, l'**operatore** deve soddisfare i requisiti minimi previsti nelle Linee Guida.

Sec. *Linea Guida*
120 *Requisiti di Partecipazione*

120.1 *L'**operatore**, ai fini del rispetto delle condizioni di cui all'articolo 1020 deve attestare che:*

a. *si avvale di un numero sufficiente di Persone Responsabili in relazione alla natura e alla portata dell'attività svolta. La Persona Responsabile è responsabile per l'attività di negoziazione svolta sul mercato SeDeX e adempie ai requisiti riportati all'interno della Notice 2-01 "Registration of Authorised Representatives and Responsible Persons". L'attività di negoziazione può essere svolta dalla Persona Responsabile o da altri soggetti dell'operatore, a discrezione dell'operatore stesso, a condizione che i suddetti individui siano adeguatamente formati in conformità con il presente Regolamento. I soggetti, diversi dalla Persona Responsabile, possono presentare proposte di negoziazione solo sotto l'autorità generale della Persona Responsabile. Borsa Italiana potrà imporre requisiti specifici in materia di formazione e competenza delle Persone Responsabili e pubblicherà tali requisiti tramite Avviso*;
b. *gli addetti alle negoziazioni conoscano le regole, le modalità di funzionamento del mercato e gli strumenti tecnici funzionali all'attività di negoziazione e siano in possesso di un'adeguata qualificazione professionale;*
c. *conoscano le regole e le modalità di svolgimento dell'attività di Liquidity Provider e dei relativi strumenti tecnici;*
d. *gli obblighi di cui al comma a), b) e c) si applicano agli operatori che svolgono l'attività di negoziazione su strumenti finanziari anche attraverso l'utilizzo di sistemi che non prevedono l'intervento umano. Tali sistemi sono programmati nel rispetto delle regole, delle modalità di funzionamento del mercato e degli strumenti tecnici funzionali all'attività preposta. Gli addetti alla programmazione di detti sistemi possiedono un'adeguata qualificazione professionale;*
e. *si è dotato in via continuativa di sistemi, procedure e controlli dell'attività di negoziazione, tra cui specifiche procedure di utilizzo della funzione di cancellazione degli ordini, nonché di procedure di liquidazione che tengano conto delle caratteristiche dell'impresa e dell'attività svolta;*
f. *si è dotato di una unità interna di information technology adeguata per numero di addetti, professionalità e*

specializzazione a garantire la continuità e puntualità di funzionamento dei sistemi di negoziazione e liquidazione utilizzati tenuto conto del grado di automazione delle procedure interne e dell'eventuale ricorso a soggetti terzi.

g. si avvale di un numero sufficiente di legali rappresentanti come definito all'interno della Notice 2-01 "Registration of Authorised Representatives and Responsible Persons"

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

120.3 Gli addetti alle attività di negoziazione e il ***Liquidity Provider*** *possono svolgere le attività di propria competenza per conto di più **operatori** ammessi esclusivamente qualora gli operatori per cui essi operano appartengano al medesimo gruppo.*

*120.4 L'**operatore** si può avvalere di un soggetto terzo e/o una società del gruppo per l'esecuzione delle attività di cui alla linea guida Sec. 120.3 purchè resti pienamente responsabile del rispetto di tutti gli obblighi previsti dal Regolamento ed eserciti pieno controllo e coordinamento delle attività svolte dagli addetti di cui sopra. L'**operatore** ne deve informare **Borsa Italiana**. Nell'accordo tra **operatore** e soggetto terzo/società del gruppo deve essere prevista la possibilità che **Borsa Italiana**, o suoi incaricati, possa svolgere l'attività di verifica del rispetto dei requisiti previsti dal Regolamento direttamente presso il soggetto terzo e/o la società del gruppo di cui l'**operatore** si avvale.*

Sec. Linea Guida
130 Condizioni per l'affidamento a terzi della gestione dei sistemi telematici

*130.1 Ai sensi dell'articolo 1020.5 l'**operatore** può avvalersi di **Borsa Italiana** o di soggetti terzi per:*

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

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

*a) la possibilità per **Borsa Italiana**, o suoi incaricati, di svolgere presso il Centro Servizi attività di verifica dell'adeguatezza dei sistemi tecnologici rispetto ai servizi offerti e della loro compatibilità con le strutture informatiche e telematiche predisposte da **Borsa Italiana**;*
*b) la possibilità per **Borsa Italiana** di limitare il numero di **operatori** ai quali il Centro Servizi offre il collegamento con il mercato;*
c) l'obbligo per il Centro Servizi di avere in essere procedure di back up e di disaster recovery.
d) la possibilità per il Centro Servizi di offrire anche i servizi di cui alla precedente linea guida 130.1, lettera b).

130.3 ***Borsa Italiana*** *si riserva di non richiedere la firma del contratto di Centro Servizi di cui alla linea guida Sec. 130.2 agli* ***operatori*** *che forniscano il collegamento al mercato ad altri* ***operatori*** *del proprio gruppo.*

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

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

130.6 *Dal contratto fra soggetto terzo e* ***operatore*** *deve altresì risultare se il soggetto terzo si avvale a sua volta di terzi per lo svolgimento di parte dei servizi a lui affidati dall'****operatore****. Nel caso in cui il soggetto terzo si avvalga a sua volta di terzi deve essere prevista la facoltà per* ***Borsa Italiana*** *di svolgere l'attività di verifica dell'adeguatezza della struttura tecnologica anche presso il terzo di cui si avvale.*

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

Sec. 135 *Linea Guida*
Adesione ai servizi di liquidazione

135.1 *Ai sensi dell'articolo 1020.6, l'****operatore*** *deve aderire direttamente o indirettamente ai servizi di liquidazione* ***indicati alla linea guida 500.2****.*

135.2 *L'****operatore****, ai fini del rispetto delle condizioni di cui all'articolo 1020.6, deve attestare:*

i) nel caso di adesione diretta al servizio di liquidazione, la partecipazione al servizio sistema X-TRM;
ii) nel caso di adesione indiretta al servizio di liquidazione, la partecipazione per suo conto del liquidatore al servizio X-TRM.

L'adesione al servizio di liquidazione può avvenire in modalità diversa (diretta/indiretta) per il ***Segmento Domestico*** *e per il* ***Segmento ICSD*** *e, in caso di adesione indiretta, l'operatore può avvalersi di liquidatori diversi.*

Borsa Italiana *si riserva di richiedere che gli operatori utilizzino codici di negoziazione diversi per i diversi segmenti e di limitare gli* ***strumenti finanziari*** *negoziabili a seconda della modalità di adesione al sistema di liquidazione comunicato dall'Operatore.*

1021 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:

1021.1 sospensione dalle negoziazioni;

1021.2 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**;

1021.3 limitazione degli accessi al mercato, anche per il tramite di **Interconnessioni**, o segregazione di specifiche attività di negoziazione;

1021.4 imposizione di limiti operativi di collegamento.

1021.5 Nel caso in cui vengano adottati provvedimenti di sospensione dalle negoziazioni, l'**operatore** che ne sia destinatario, sotto il controllo di **Borsa Italiana**, è abilitato esclusivamente alla chiusura delle operazioni ancora aperte e all'effettuazione delle eventuali operazioni connesse, necessarie a tutelare l'interesse della clientela dalla decorrenza del periodo di sospensione dalle negoziazioni.

1021.6 **Borsa Italiana** può modificare o revocare in ogni tempo i provvedimenti richiamati in questo articolo.

1021.7 Dell'adozione dei provvedimenti, **Borsa Italiana** informa tempestivamente l'**operatore**.

G 1022 Gli **operatori** comunicano, con le forme e nei tempi indicati nelle linee guida Sec. 140, ogni variazione che intervenga nelle condizioni operative cui si riferiscono le informazioni fornite all'atto della presentazione della domanda di ammissione, in accordo con gli articoli 1020 e 1050.

Sec. 140 *Linea Guida*
Comunicazione delle variazioni dei requisiti di partecipazione alle negoziazioni nonché delle variazioni derivanti da operazioni straordinarie

*140.1 Gli **operatori** ammessi alle negoziazioni comunicano a **Borsa Italiana**, utilizzando i moduli o le funzioni disponibili attraverso il portale dedicato **di Borsa Italiana,** ogni variazione delle condizioni di cui agli articoli 1010 e 1020 nonché ogni variazione derivante da operazioni straordinarie, ivi compresa la modifica della denominazione sociale.*

*140.2 Le modifiche di cui alla precedente linea guida Sec. 140.1 sono comunicate dagli **operatori** a **Borsa Italiana** tempestivamente, o con congruo anticipo rispetto alla data di efficacia in caso di modifica della configurazione tecnologica o di operazioni straordinarie, affinché **Borsa Italiana** possa procedere ai necessari accertamenti, agli eventuali interventi tecnici e all'informativa al mercato.*

*140.3 **Borsa Italiana** si riserva di richiedere agli **operatori** un aggiornamento delle condizioni di cui agli articoli 1010 e 1020, mediante invio di apposita comunicazione.*

1023 Gli **operatori** rispettano il presente Regolamento**,** le linee guida, gli **Avvisi** relativi e i documenti di carattere tecnico-operativo di accompagnamento al presente Regolamento e relative linee guida, 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.

Esclusione su richiesta dalle negoziazioni

1030 1030.1 Gli **operatori** ammessi alle negoziazioni sul mercato possono richiederne l'esclusione, di seguito con 10 giorni di preavviso scritto.

1030.2 Borsa Italiana può posticipare la data effettiva di esclusione se lo ritiene necessario ai fini della protezione dei clienti o comunque nell'interesse del mercato. In tal caso, Borsa Italiana può esonerare l'operatore dal pagamento di tutte o di parte delle commissioni e degli oneri relativi al periodo successivo alla data in cui la notifica dell'esclusione avrebbe avuto effetto.

		1030.3	Al momento della richiesta di esclusione da parte dell'operatore, ai sensi del comma 1, tutti gli importi dovuti a Borsa Italiana diventano immediatamente esigibili. Ove richiesto, l'operatore dovrà restituire a Borsa Italiana qualsiasi tipologia di software, apparecchiatura, documentazione che sia stata messa a disposizione.

Impugnazione dei provvedimenti

C	1040		L'impugnazione dei provvedimenti devono seguire le procedure previste nelle Procedure di Accertamento delle Violazioni e Impugnazioni.

Comunicazioni degli operatori

	1050		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.

Partecipazione indiretta al servizio di liquidazione

G	1100		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** autorizza **Borsa Italiana a** sospen**dere** l'**operatore** su richiesta e responsabilità dell'intermediario partecipante al depositario centrale, senza obbligo e diritto di Borsa stessa di verificarne l'opportunità o la conformità a eventuali intese contrattuali fra **operatore** e intermediario.

Sec. *Linea Guida*
150 *Dichiarazione*

150.1 *La richiesta di sospensione dell'**operatore** inoltrata a **Borsa Italiana** da parte del liquidatore avrà efficacia con riguardo all'intero **mercato SeDeX**.*

Controllo del rispetto del Regolamento

Attività di verifica e forme di cooperazione

G	1210		Al fine di controllare il rispetto del Regolamento o delle relative linee guida nonché, più in generale, per garantire lo svolgimento delle proprie funzioni di organizzazione e gestione del mercato, **Borsa Italiana** può:
		1210.1	richiedere agli **emittenti** e agli **operatori** ammessi ogni informazione o documento utile riguardanti l'operatività svolta nei mercati e il rispetto degli obblighi informativi;
		1210.2	convocare i rappresentanti degli **emittenti** e degli **operatori** ammessi, al fine di acquisire chiarimenti in ordine a specifici comportamenti o situazioni;
		1210.3	al solo fine di controllare il rispetto dei requisiti di cui all'articolo 1020, effettuare verifiche presso le sedi degli **operatori** ammessi.

1210.4 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 1020.6.

1210.5 Nel caso in cui siano individuate presunte violazioni del presente Regolamento o delle relative linee guida, **Borsa Italiana**, acquisiti gli opportuni elementi istruttori, determina se, a suo giudizio, una violazione oggettivamente sia stata o non sia stata compiuta e, in caso affermativo, adotta uno dei provvedimenti di cui all'articolo C010, previo avvio, quando applicabile, della procedura di cui all'articolo C020.

1212 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.

1213 **Borsa Italiana** può cooperare, anche scambiando informazioni, con altri **mercati regolamentati** e con sistemi multilaterali di negoziazione.

C 1214 Qualora nello svolgimento delle attività di controllo del mercato **Borsa Italiana** acquisisca elementi che possano evidenziare il compimento di atti di insider trading o manipolazione, ne dà immediata comunicazione alla Consob.

Provvedimenti nei confronti degli operatori e degli emittenti

C 1215 L'imposizione dei provvedimenti deve essere condotta in accordo con le Procedure di Accertamento delle Violazioni e Impugnazioni.

Corrispettivi

Corrispettivi di negoziazione

1300 A fronte dei servizi erogati, gli **operatori** sono tenuti al versamento di corrispettivi nella misura, con la cadenza e nei termini stabiliti da **Borsa Italiana** sulla base di criteri di trasparenza e di non discriminazione e comunicate agli operatori.

Regole di condotta

Regole di condotta

1400 Gli **operatori** si astengono dal compiere atti che possano pregiudicare l'integrità dei mercati. Essi, tra l'altro, non possono:

1400.1 compiere atti che possano creare impressioni false o ingannevoli negli altri partecipanti ai mercati;

1400.2 porre in essere operazioni fittizie non finalizzate al trasferimento della proprietà degli **strumenti finanziari SeDeX** negoziati o alla variazione dell'esposizione sul mercato;

1400.3 compiere atti che possano ostacolare gli **specialisti** nell'adempimento degli impegni assunti;

	1400.4	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
	1400.5	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 agli articoli 4020 e 4021 e relative linee guida. Non sono tenuti a tale obbligo *i Liquidity Providers*.

G	1401	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. Nel caso in cui ravvisino di non essere più in grado di liquidare nei termini previsti i contratti conclusi su uno **strumento finanziario SeDeX**, gli **operatori** possono compiere nuove operazioni di vendita di tale strumento in conto proprio o per conto di singoli clienti solo se assistite da forme di copertura che assicurino la disponibilità degli **strumenti finanziari SeDeX** nella stessa giornata di liquidazione prevista per l'operazione di vendita. Al fine del rispetto delle condizioni di cui al presente articolo, l'operatore deve, tra l'altro, soddisfare quanto previsto nelle Linee Guida.

Sec. 153

Al fine di assicurare il monitoraggio delle posizioni contrattuali assunte ed assicurare il regolamento dei contratti negoziati sul Segmento Domestico, gli operatori devono adottare procedure interne che consentano:

a) la riconciliazione dei contratti conclusi sul mercato con i saldi netti bilaterali inoltrati al servizio di liquidazione;
b) l'individuazione dei contratti non regolati.

Trasmissione delle proposte

Trasmissione delle proposte al mercato

G	1450	Gli **operatori** sono responsabili di tutte le interazioni con le strutture informatiche e telematiche di supporto predisposte da **Borsa Italiana** per il funzionamento del mercato, incluse le proposte di negoziazione inoltrate al mercato anche per il tramite di **Interconnessioni**, e dei loro effetti. Gli **operatori** devono dotarsi in via continuativa di sistemi, procedure e controlli per prevenire l'immissione di proposte anomale in termini di prezzo, quantità, controvalore e numero.

	1451	Al fine di garantire il buon funzionamento tecnico e l'utilizzo efficiente delle strutture informatiche di supporto alle negoziazioni, gli **operatori** devono rispettare i limiti tecnici all'immissione delle proposte fissati in via generale da **Borsa Italiana** nella **Guida ai Parametri**. **Borsa Italiana** può inoltre stabilire ulteriori limiti all'immissione o alla modifica di proposte di negoziazione in termini di frequenza giornaliera, ovvero di un numero complessivo giornaliero, ovvero di rapporto tra proposte e contratti conclusi. **Borsa Italiana** stabilisce detti limiti nonché **gli eventuali** corrispettivi dovuti dagli **operatori** in caso di loro superamento.

	1452	Gli **operatori** possono configurare il proprio accesso al mercato utilizzando codici diversi per segregare specifiche attività di negoziazione o per individuare

		diverse modalità di adesione ai servizi di liquidazione. A tal fine gli **operatori** devono preventivamente prendere contatti con **Borsa Italiana**.

	1453	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 nella linea guida 110.2.

G	1454	Gli operatori, con le modalità indicate nelle linee guida, 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 accesso logico per individuare l'attività di supporto della liquidità svolta dagli operatori *Liquidity provider* e dagli operatori market maker ~~Mifid2~~; 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.

Sec. Linea Guida
155 Trasmissione delle proposte al mercato

*155.1 Gli **operatori** sono tenuti al rispetto dei requisiti di partecipazione e sono responsabili delle proposte di negoziazione inoltrate al mercato.*

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

- *alla qualificazione professionale degli addetti alla negoziazione;*
- *ai controlli sugli accessi ai sistemi che permettono l'immissione delle proposte per il tramite di Interconnessioni; tali controlli devono consentire di assicurare l'idoneità e il riconoscimento dei soggetti che operano per il tramite di **Interconnessioni** e la provenienza delle proposte di negoziazione immesse per il tramite di **Interconnessioni.** Nel caso di "**accesso elettronico diretto**", l'operatore è tenuto a dotarsi di procedure che consentano di assicurare che i soggetti a cui può essere garantito tale accesso rispettino i requisiti previsti dall'articolo 22 del Regolamento 2017/589/UE; Qualora **l'operatore** venga a conoscenza che un cliente collegato al mercato mediante "accesso elettronico diretto" non soddisfi più i requisiti di cui sopra, oltre a sospenderne l'accesso ne dà tempestivamente informazione a **Borsa Italiana**.*
- *ai controlli sui quantitativi massimi, sul controvalore massimo e sui prezzi delle proposte immesse;*
- *ai controlli sull'attività di negoziazione complessivamente posta in essere dai diversi soggetti che operano per il tramite di **Interconnessioni**;*
- *alla frequenza con la quale i soggetti che operano per il tramite di **Interconnessioni** hanno immesso proposte che hanno tentato di superare i parametri impostati sui sistemi di controllo automatici in termini di prezzo, quantità, controvalore e numero.*

*155.3 Al fine di assicurare l'adeguatezza dei sistemi di trasmissione delle proposte al mercato di cui all'articolo 1450, gli **operatori** si devono dotare di controlli e sistemi automatici di allarme tenendo conto tra l'altro dei seguenti elementi:*

- *prezzo dell'ultimo contratto;*
- *spread presente sul Central Order Book[2]*
- *limiti di prezzo, di quantità e di controvalore eventualmente specifici per strumento;*
- *possibile impatto di prezzo determinato dalla proposta immessa;*
- *quantità minima della proposta, tenuto conto della significatività economica delle proposta stessa;*
- *controlli sulle proposte con limite di prezzo in asta in modo da evitare che siano inseriti ordini con limite di prezzo che si discostano sostanzialmente dalle condizioni prevalenti del mercato.*

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

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

[2] Come stabilito nell'**Avviso** 16169 del 12 settembre 2008, l'entrata in vigore sarà comunicata con successivo **Avviso**

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

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

155.7 *Gli **operatori** sono tenuti a comunicare per il tramite del portale dedicato le seguenti informazioni, necessarie per consentire di completare il contenuto delle proposte che Borsa Italiana è tenuta ad archiviare ai sensi del Regolamento n. 2017/580:*

a) codice identificativo del cliente;
b) codice utilizzato per identificare la persona o l'algoritmo all'interno dell'operatore che è responsabile della decisione di investimento;
c) codice utilizzato per identificare la persona o l'algoritmo che è responsabile dell'esecuzione della proposta.

Gli operatori assicurano che a ciascuno di tali codici (cd. long code) corrisponda, nelle proposte di negoziazione, un unico codice (cd. short code), e viceversa, per tutti i mercati di Borsa Italiana.
La comunicazione delle informazioni di cui alle lettere b) e c) rappresenta conferma che gli algoritmi di negoziazione indicati sono stati preventivamente testati.

157.8 *Gli **operatori** ai quali non si applica il Regolamento 2014/600/UE sono tenuti a comunicare tutte le informazioni aggiuntive e non già comunicate ai della linea guida 155.7, ai fini del corretto adempimento da parte di Borsa Italiana dell'obbligo di cui all'articolo 26, comma 5, del citato Regolamento, con le modalità indicate nel Manuale del transaction reporting di Borsa Italiana.*

Sistemi tecnologici e negoziazione

Disfunzioni tecniche dei sistemi degli operatori

G	1500	Gli **operatori** informano tempestivamente **Borsa Italiana** di ogni eventuale disfunzione tecnica dei propri sistemi tecnologici utilizzati per lo svolgimento delle negoziazioni e dei sistemi di accesso al mercato di cui agli articoli 1020.1 e 1050.

G	1501	Nei casi di cui all'articolo 1500, gli **operatori** si attengono alle indicazioni ricevute da **Borsa Italiana** e possono richiedere la cancellazione delle proposte trasmesse al mercato secondo le modalità indicate nelle linee guida.

Sec. *Linea Guida*
160 *Disfunzioni tecniche dei sistemi degli **operatori***

160.1 *Ai sensi dell'articolo 1500 gli **operatori** informano tempestivamente **Borsa Italiana** delle disfunzioni tecniche dei propri sistemi tecnologici utilizzati per lo svolgimento delle negoziazioni e dei sistemi di accesso al mercato, in particolare qualora intendano richiedere la cancellazione delle proposte immesse o la sospensione o riduzione degli obblighi previsti dal Regolamento nel caso di **Liquidity Providers**. Gli **operatori** comunicano altresì la successiva riattivazione di tali sistemi.*

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

*160.3 Gli **operatori** comunicano a **Borsa Italiana** per il tramite del Portale dedicato l'elenco degli addetti che possono richiedere la cancellazione delle proposte. Nell'elenco possono essere indicati gli addetti all'attività di negoziazione, la persona responsabile, oppure altri soggetti che l'**operatore** ritenga in possesso di adeguata qualificazione professionale e con riguardo ai quali si applica l'articolo 1212.*

*160.4 **Borsa Italiana** può cancellare le proposte solo su richiesta degli addetti alle negoziazioni indicati nell'elenco di cui alla precedente linea guida Sec. 160.3.*

*160.5 **Borsa Italiana** comunica i nominativi dei soggetti iscritti nell'elenco solamente ai soggetti indicati nell'elenco stesso. Richieste di cancellazione effettuate da soggetti non inclusi in tale elenco non saranno prese in considerazione.*

*160.6 Gli **operatori** devono comunicare l'elenco di cui alla linea guida Sec. 160.3 e ogni modifica dello stesso per il tramite del portale dedicato. Le modifiche dell'elenco saranno efficaci dalla data di decorrenza indicata nel Portale di Membership. Gli **operatori** che configurano il proprio accesso al mercato utilizzando diversi codici di **negoziazione possono** comunicare l'elenco di cui alla linea guida Sec. 160.3 per ciascun **codice di negoziazione**.*

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

*__Borsa Italiana__ dà tempestivamente seguito alla cancellazione di proposte per le quali la richiesta è conforme a quanto sopra indicato. Qualora tali proposte abbiano dato luogo alla conclusione di contratti, i contratti sono impegnativi per l'**operatore**, fermo restando l'applicazione delle procedure di cui alle linee guida Sec. 610 e 620.*

MODALITA' DI NEGOZIAZIONE

Negoziazioni

Modalità e orari di negoziazione

2000	2000.1	Le negoziazioni nel **mercato SeDeX** si svolgono con i seguenti orari: 7.30 – 09.05 Fase di Call 09.05 – 17.30 Negoziazione continua
	2000.2	Gli Emittenti possono chiedere di negoziare strumenti derivati cartolarizzati in orari di negoziazione prolungati. A livello di singolo strumento, gli emittenti possono decidere di avviare la negoziazione continua alle 8:00 o alle 9:05 e concluderla in concomitanza di uno dei seguenti orari di chiusura delle sessioni di negoziazione: 17:30, 20:30 o 22:00.
	2000.3	Gli intermediari possono inserire proposte di negoziazione ai sensi dell'articolo 2020 e devono indicare la validità temporale per ciascuna proposta di negoziazione trasmessa.
	2000.4	*Alle proposte di negoziazione non inserite dal Liquidity Provider possono essere assegnate le seguenti condizioni di validità:* *- Giornaliero* *- Immediata o annullata, ad eccezione delle proposte di negoziazione stop-on-quote. Le condizioni di validità immediata o annullata sono attive solo in caso di Request for Execution disabilitata (RFE=0).* - *"valido fino a data".* La durata massima che può essere indicata per le proposte di negoziazione con la modalità di esecuzione "valida fino a data" è determinata secondo l'articolo 2.2.2 del Trading Manual.
	2000.5	Le proposte di negoziazione con un termine di validità temporale inferiore all'orario di chiusura della sessione di negoziazione del singolo strumento verranno automaticamente cancellate al termine della sessione stessa.
	2000.6	Le proposte di negoziazione con un termine di validità inferiore all'orario di chiusura della sessione di negoziazione del singolo strumento, del tipo "valido fino a data" con scadenza in una delle giornate di negoziazione successive alla data di trasmissione al mercato, saranno automaticamente ritirate dal libro ordini al termine della sessione di validità. Dette proposte verranno reimmesse all'inizio della seduta di negoziazione successiva mantenendo la validità temporale originaria.
	2000.7	La negoziazione continua si svolge secondo la modalità prevista per il Modello di Mercato della Richiesta di Esecuzione.

	2000.8	Su richiesta motivata dell'emittente o del **Liquidity Provider** e tenuto conto delle condizioni di mercato, Borsa Italiana può individuare gli strumenti per i quali la negoziazione continua si svolge secondo la modalità bid-only *before buy back* di cui all'articolo 2043. .

2001		Borsa Italiana si riserva di stabilire per singolo strumento finanziario un lotto minimo negoziabile, contemperando esigenze di funzionalità del mercato, di agevole accesso da parte degli investitori e di economicità nell'esecuzione degli ordini.

	Sec. 200	*Linee Guida*
	200.1	*Borsa Italiana comunica con congruo anticipo e mediante Avviso di Borsa gli strumenti per i quali la negoziazione continua si svolge secondo la modalità bid-only before buy back di cui all'articolo 2043.*

Segmenti di negoziazione

2010	2010.1	**Borsa Italiana** ripartisce gli strumenti finanziari di cui all'articolo 220 nei **Segmenti:** - **Segmento Domestico e** - **Segmento ICSD** dandone comunicazione nell'**Avviso** di inizio negoziazione.

Proposte di negoziazione

2020	La volontà negoziale degli **operatori** si esprime attraverso proposte di negoziazione in forma anonima. La volontà negoziale dei *Liquidity Providers* si esprime attraverso proposte di negoziazione, del tipo *Quote* in forma di limit order anonimi con validità di un giorno. Le proposte di negoziazione contengono almeno le informazioni relative allo **strumento finanziario SeDeX** da negoziare, alla quantità, al tipo di operazione, al tipo di conto, alle condizioni di prezzo e alle modalità di esecuzione e riportano una specifica indicazione quando originino da un algoritmo o siano state immesse per il tramite di un **accesso elettronico diretto**. Le proposte di negoziazione possono inoltre specificare diversi parametri di validità basati sul tempo o sull'esito della proposta e contengono le ulteriori informazioni necessarie per consentire a **Borsa Italiana** di rispettare il Regolamento 2017/580/UE. Nel **Trading Manual** sono precisate le modalità di inserimento di tali informazioni e i parametri ammissibili per ciascuna tipologia di proposta. I prezzi delle proposte di negoziazione devono rispettare quanto stabilito nelle Linee Guida al punto 220.1, altrimenti sono rigettate.

2021	Possono essere immesse le seguenti tipologie di proposte di negoziazione: a) limit order, proposte di acquisto o vendita che possono essere eseguite solo al limite di prezzo specificato o ad un prezzo migliore come descritto anche nell'articolo 2.1.2 del Trading Manual. b) proposte con limite di prezzo stop-on-quote, che vengono attivate quando le quote del **Liquidity Provider** raggiungono il limite di prezzo (detto anche stop limit) associato all'ordine. Più precisamente, la quota dal lato dell'acquisto deve essere pari o inferiore allo stop limit per attivare uno stop order di vendita, mentre la quota dal lato della vendita deve essere pari o superiore allo stop limit per attivare uno stop order di acquisto. Al verificarsi delle condizioni di attivazione di una proposta con limite di prezzo stop-on-quote, un limit order verrà automaticamente generato e aggiunto sul libro ordini come descritto anche nell'Articolo 2.1.6 del **Trading Manual**.

		Nella fase di call e nella fase di negoziazione continua possono essere immesse le proposte di negoziazione dei cui alla lettera a) del presente articolo, mentre le proposte di negoziazione di cui alla lettera b) sono ammesse nella sola fase di negoziazione continua.

	2022	L'immissione, la modifica e la cancellazione delle proposte di negoziazione possono essere effettuate dagli operatori nella fase di negoziazione continua, nella fase di call e nella fase di reservation.

	2023	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.

G	2024	Non è consentita l'immissione di proposte con limite di prezzo aventi prezzi superiori o inferiori ai limiti di variazione di prezzo massimi stabiliti da **Borsa Italiana** nella **Guida ai Parametri** comunicata tramite **Avviso** da **Borsa Italiana**. Durante la prima fase di call della giornata, i limiti massimi di variazione del prezzo vengono applicati al Prezzo di Chiusura del giorno precedente; dopo l'inizio della fase di negoziazione continua, i limiti massimi di variazione del prezzo vengono applicati all'ultimo Prezzo di Valutazione.

G	2025	Al fine di garantire il regolare svolgimento delle negoziazioni su uno strumento finanziario, **Borsa Italiana** può determinare, in via generale nella **Guida ai Parametri**, il quantitativo e il controvalore massimo di strumenti finanziari oggetto di una proposta di negoziazione.

Sec. 220 *Linea Guida*
Prezzi delle proposte di negoziazione

220.1 *I prezzi delle proposte di negoziazione possono essere multipli di valori ("tick") stabiliti per ogni strumento finanziario e per ogni seduta di Borsa in relazione ai prezzi delle proposte inserite, come segue:*

Prezzo delle proposte inserite (Euro e altre valute)	*Moltiplicatore (tick)*
Inferiore o uguale a 0,0029	*0,0001*
0,0030 – 0,2999	*0,0005*
0,3000 – 1,4999	*0,0010*
1,5000 – 2,9999	*0,0050*
Superiore a 3	*0,0100*

220.2 ***Borsa Italiana**, tenuto conto del valore unitario degli strumenti finanziari negoziati nel **mercato SeDeX**, può stabilire un tick di negoziazione diverso da quello indicato alla linea guida 220.1, dandone comunicazione al mercato mediante **Avviso** di Borsa.*

220.3 *La valorizzazione dei contratti negoziati nel **Segmento ICSD** di cui all'articolo* 2010*, avviene sulla base della valuta di denominazione degli strumenti finanziari, salvo quanto diversamente specificato nell'**Avviso** di ammissione alle negoziazioni.*

Sec. 221 *Fase di call e fase di reservation e fase di Request for Execution*

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

Sec. 222 *Continuous Uncrossing*

222.1 *Al termine della Fase Call e di reservation, se il Liquidity Provider è presente nel libro ordini, e al termine del periodo RFE* ***Borsa Italiana*** *elabora eventuali abbinamenti secondo l'algoritmo di Continuous Uncrossing. L'algoritmo di Continuous Uncrossing classifica le proposte in base a prezzo e priorità temporale abbinando progressivamente tra loro il miglior ordine in acquisto con il miglior ordine in vendita fintanto che permangono sul libro ordini proposte di negoziazione abbinabili tra loro.*

222.2 *Qualora l'abbinamento determini un prezzo di esecuzione al di fuori delle quotazioni del Liquidity Provider, tale prezzo verrà adeguato al prezzo del Liquidity Provider; nel caso di strumenti bid-only i limiti di prezzo sono rappresentati dalla quota bid del Liquidity Provider e dal Virtual Offer Price.*

222.3 *Gli adeguamenti di prezzo di cui sopra avvengono compatibilmente con i limiti di prezzo e la tipologia delle proposte.*
Il Virtual Offer Price è definito nella Guida ai Parametri.

Negoziazione continua con Richiesta di Esecuzione o RFE

2040 2040.1 Durante la negoziazione continua, in caso di assenza di una o di entrambe le proposte in acquisto e in vendita del **Liquidity Provider**, oppure della quota in acquisto del **Liquidity Provider** in bid-only, lo strumento passa in fase di reservation e la conclusione dei contratti non è consentita. La reservation termina ogni volta che il **Liquidity Provider** riprende le proprie quotazioni e l'uncrossing continuo avviene come descritto nella Sec. 222.

In presenza di entrambe le proposte in acquisto e in vendita del **Liquidity Provider** la conclusione dei contratti può avvenire solo a un prezzo compreso all'interno dell'intervallo dei prezzi delle proposte stesse (estremi inclusi); in caso di un **Liquidity Provider** bid only, la conclusione dei contratti avviene all'interno di un intervallo di prezzi come definito nella **Guida ai Parametri**;
Ogni strumento finanziario derivato cartolarizzato, a scelta dell'emittente, può essere negoziato con il modello di Request for Execution abilitato o disabilitato. Borsa Italiana comunica tramite **Avviso** il modello in vigore per ciascun strumento quotato.

2040.2 Nel caso di modello di **Request for Execution** disabilitato, le quote del **Liquidity Provider** esposte nel mercato sono immediatamente eseguibili rispetto al resto del libro ordini e la conclusione dei contratti avviene, per le quantità disponibili, mediante abbinamento automatico di proposte di segno contrario esposte nel mercato e ordinate secondo i criteri di priorità di cui all'articolo 2023.

2040.3 Nel caso in cui il modello **Request for Execution** sia abilitato, le quote del Liquidity Provider esposte sul mercato non sono immediatamente eseguibili, salvo il caso di abbinamento con ordini già presenti nel libro ordini.

2040.4 Quando un Intermediario inserisce una proposta di negoziazione potenzialmente abbinabile con la quota passiva del **Liquidity Provider** o con un'altra proposta passiva all'interno delle quote di acquisto e vendita del **Liquidity Provider** (ovvero all'interno dell'intervallo rappresentato dalla quota in acquisto del **Liquidity Provider** in bid-only e il rispettivo **Virtual Offer Price**), viene inviato uno specifico messaggio di RFE al **Liquidity Provider** informandolo che potrebbe verificarsi una potenziale esecuzione. Il messaggio di RFE inviato al **Liquidity Provider** non contiene alcuna informazione sulla proposta in arrivo che ha generato il messaggio di RFE. Il **Liquidity Provider** può aggiornare le quotazioni fino al termine del periodo di aggiornamento della RFE associato a ciascun prodotto. Gli emittenti possono scegliere tra periodi di aggiornamento di diversa durata come indicato nella Guida ai Parametri. Al ricevimento di una risposta del **Liquidity Provider** alla RFE, l'algoritmo di abbinamento viene attivato tenendo conto della quotazione di risposta alla RFE. Se non viene ricevuta alcuna risposta alla RFE da parte del **Liquidity Provider** entro la scadenza del periodo di aggiornamento della RFE, l'algoritmo di abbinamento prenderà in considerazione l'ultima quotazione ricevuta dal **Liquidity Provider**.
Una quotazione del **Liquidity Provider** che si abbina con una proposta passiva immessa da un soggetto diverso dal **Liquidity Provider** non attiva una RFE. Una volta terminato il periodo di aggiornamento della RFE o nel caso in cui una quotazione del **Liquidity Provider** venga abbinata ad una proposta passiva, la conclusione dei contratti avviene, per le quantità disponibili, mediante abbinamento automatico di proposte di segno contrario e ordinate secondo i criteri di priorità di cui all'articolo 2023.

Indipendentemente dal tipo di modello **Request for Execution** scelto, per ogni contratto concluso mediante abbinamento automatico, ai sensi dell'articolo 2040 il prezzo è pari a quello della proposta avente priorità temporale nei limiti espressi dalle proposte del **Liquidity Provider**, come descritto nell'Articolo 3.2.2 del **Trading Manual**.

2041 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.

2042 Le proposte e gli ordini ineseguiti al termine della negoziazione continua sono automaticamente cancellati dal sistema.

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

Negoziazione continua bid-only before buy-back

2043 2043.1 Durante la negoziazione continua bid-only ***before buy-back*** la conclusione dei contratti avviene secondo le regole della negoziazione continua con richiesta di esecuzione, per le quantità disponibili, mediante abbinamento automatico di proposte in acquisto, che possono essere immesse esclusivamente dal ***Liquidity Provider***, con proposte in vendita, che possono essere immesse da tutti gli operatori del mercato.
Le proposte sono esposte nel mercato e ordinate secondo i criteri di priorità di cui all'articolo 2023.

	2043.2	L'immissione di una proposta con limite di prezzo in acquisto da parte del ***Liquidity Provider*** determina l'abbinamento con una o più proposte di vendita aventi prezzo inferiore o uguale a quello della proposta immessa. Analogamente, l'immissione di una proposta con limite di prezzo in vendita determina l'abbinamento con la proposta di acquisto del ***Liquidity Provider*** avente prezzo superiore o uguale a quello della proposta immessa.
	2043.3	In caso di assenza di proposte in acquisto del ***Liquidity Provider*** si attiva la fase di reservation per lo strumento, pertanto agli operatori è consentito l'inserimento, la modifica o la cancellazione degli ordini.
	2043.4	Qualora una proposta in vendita sia già esposta nel mercato e, successivamente, il ***Liquidity Provider*** immetta una proposta in acquisto avente un prezzo superiore a quello della proposta in vendita, l'abbinamento avverrà al prezzo migliorativo della proposta immessa dal ***Liquidity Provider***.
	2043.5	L'esecuzione parziale di una proposta con limite di prezzo dà luogo, per la quantità ineseguita, alla creazione di una proposta che rimane esposta con il prezzo e la priorità temporale della proposta originaria.
	2043.6	Le proposte e gli ordini ineseguiti al termine della negoziazione continua sono automaticamente cancellati dal sistema.
	2043.7	Al verificarsi della condizione risolutiva di un prodotto di cui alle linee guida 235, il **Liquidity Provider** ha la facoltà di avviare la modalità di negoziazione PAKO (Pagamento dopo knock-out) in cui il **Liquidity Provider** agisce in modalità bid-only before buy back al fine di acquistare il prodotto al suo valore finale.
	2043.8	La negoziazione sui securitised derivatives su azioni singole può essere temporaneamente sospesa anche in caso di asta di volatilità sulle azioni sottostanti.

	Sec. 230	*Linea Guida* *Controllo sull'inserimento degli ordini*
	230.1	*Ai fini del controllo automatico della regolarità delle contrattazioni nel **Mercato SeDeX**, il limite massimo di variazione del prezzo delle proposte rispetto al Prezzo di Chiusura del giorno precedente o al Prezzo di Valutazione, definito per classi di strumenti individuate in base alla leva ed alla tipologia di sottostante di ciascun strumento;*
	230.1	***Borsa Italiana** stabilisce, nella **Guida ai Parametri**, i limiti di variazione del prezzo massimi di cui sopra.*
	230.2	*Al fine di garantire la regolarità delle negoziazioni, Borsa Italiana può modificare tali condizioni di negoziazione nel corso della giornata di negoziazione.*
	230.3	***Borsa Italiana** si riserva di stabilire mediante **Avviso** limiti di variazione dei prezzi diversi da quelli indicati alla linea guida 230.1, e 230.2 tenuto conto, tra l'altro della volatilità storica del sottostante nonché del presumibile livello di liquidità dello strumento finanziario.*

Particolari modalità di conclusione dei contratti nella negoziazione continua

G	2050	Nel **Mercato SeDeX** è possibile inserire operazioni *pre-concordate (guaranteed cross)* tramite il **Transaction Confirmation System** secondo le regole stabilite nel **TCS Trading Manual**.

Prezzo di Valutazione

2051	Il Prezzo di Valutazione è calcolato e diffuso con la frequenza stabilita da Borsa Italiana nella Guida ai Parametri. Il Prezzo di Valutazione è calcolato come segue: - se il Liquidity Provider è presente con entrambe le proposte di acquisto e vendita, il Prezzo di Valutazione è pari al valore medio tra i migliori limiti di acquisto e vendita del Central Order Book; - se il Liquidity Provider opera con obblighi Bid-only, il Prezzo di Valutazione è uguale al prezzo in acquisto del Liquidity Provider. In caso di assenza del Liquidity Provider, il Prezzo di Valutazione non viene aggiornato.

Prezzo di chiusura

2060	Il prezzo di chiusura è uguale al più recente tra il prezzo dell'ultimo contratto negoziato, l'ultimo Prezzo di Valutazione di cui all'articolo 2051, ovvero il prezzo di chiusura della sessione precedente.

2061	Al fine di garantire la regolarità delle negoziazioni e la significatività dei prezzi, **Borsa Italiana** può stabilire metodi differenti per il calcolo del Prezzo di Chiusura, dandone comunicazione con **Avviso di Borsa Italiana**.

Prezzo ufficiale

2100	Il prezzo ufficiale giornaliero di ciascuno **strumento finanziario Sedex** è dato dal prezzo medio ponderato dell'intera quantità dello strumento medesimo negoziata nel mercato durante la seduta, senza tenere conto dei contratti conclusi con le modalità indicate agli articoli 2050.

Sec. *Linea guida*

235 *Interventi sulla negoziazione di strumenti finanziari derivati cartolarizzati soggetti a condizione risolutiva*

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

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

INFORMATIVA

Dati di mercato

3000	La fornitura dei dati di mercato agli operatori è regolata da un accordo separato.

Informativa agli operatori – Contenuti

3002	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; tali informazioni sono aggiornate su richiesta dell'operatore; 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.

Informativa al pubblico - Principi generali

3020	Per agevolare le decisioni di investimento, di disinvestimento, nonché la verifica delle condizioni di esecuzione delle operazioni nel mercato, **Borsa Italiana** provvede alla diffusione tempestiva al pubblico anche per il tramite di terzi, delle informazioni riguardanti le condizioni di mercato e le operazioni effettuate per singoli **strumenti finanziari SeDeX**.

3021	**Borsa Italiana** non diffonde al pubblico informazioni relative all'identità degli **operatori** contraenti.

3022	Borsa Italiana pubblica sul proprio sito internet i dati sulla qualità dell'esecuzione delle operazioni, secondo quanto previsto dal Regolamento 2017/575/UE.

Informativa al pubblico – Contenuti

3030		Durante la fase di negoziazione continua sono disponibili al pubblico in tempo reale, per ciascuno strumento finanziario, le seguenti informazioni:
	3030.1	prezzi e quantità delle migliori proposte in acquisto e in vendita;
	3030.2	quantità e ordini aggregati presenti in acquisto e in vendita per i migliori livelli di prezzo;
	3030.3	prezzo, giorno e orario di conclusione, quantità dell'ultimo contratto concluso nonché identificato dello strumento finanziario, nei limiti di quanto previsto dall'articolo 3031;
	3030.4	quantità e controvalore negoziati cumulati, nei limiti di quanto previsto dall'articolo 3031.

3031	La pubblicazione delle informazioni dei contratti conclusi con le modalità di cui

	all' articolo 2050 avviene al più tardi il secondo giorno di borsa aperta successivo a quello di conclusione, conformemente alle condizioni di cui all'articolo 8 del Regolamento 2017/583/UE. *L'entrata in vigore del presente articolo sarà comunicata con successivo avviso*

FORNITORI DI LIQUIDITA' E OPERATORI MARKET MAKER

Liquidity Providers

G	4000		Le negoziazioni nel **mercato SeDeX** avvengono con l'intervento di un ***Liquidity Provider***, incaricato dall'**emittente**, che si impegna a sostenere la liquidità degli strumenti finanziari ivi negoziati. I ***Liquidity Provider*** nel **mercato SeDeX** possono svolgere l'attività di specialista anche per gli strumenti da essi stessi emessi.
	4001		Può esercitare l'attività di ***Liquidity Provider*** l'**operatore** ammesso sul **mercato SeDeX** che richieda a **Borsa Italiana** di assumere tale qualifica, e che si impegna a sostenere la liquidità di strumenti finanziari per i quali svolge l'attività di ***Liquidity Provider***.
G	4002		Relativamente agli **strumenti finanziari SeDeX** per i quali si impegna a sostenere la liquidità l'**operatore *Liquidity Provider*** sul **mercato SeDeX** è tenuto a rispettare gli obblighi di quotazione dell' operatore ***Liquidity Provider*** contenuti nelle Linee guida e nella Guida ai Parametri. I ***Liquidity Provider*** adempiono agli obblighi di quotazione avvalendosi esclusivamente di proposte di tipo quote. **Borsa Italiana** pubblica e aggiorna regolarmente la lista dei ***Liquidity Provider.***
	4003	4003.1	I ***Liquidity Provider*** possono modificare autonomamente intraday il loro status di ***Liquidity provider*** da bid & ask a bid-only e viceversa inviando un comando ***Liquidity Provider***. I ***Liquidity Provider*** non possono modificare il loro status in offer-only.

OPERATORI MARKET MAKER E FORNITORI DI LIQUIDITA' SECONDARI

G	4020		Sono **operatori market maker** gli operatori ammessi alle negoziazioni che, ai sensi dell'articolo 1400.5, entrano in un **accordo di market making** con **Borsa Italiana** su uno o più derivati cartolarizzati senza il consenso dell'emittente. Sono altresì operatori market maker gli operatori, inclusi i ***Liquidity Provider***, che aderiscono volontariamente agli schemi di market making previsti per il **mercato SeDeX**.
G	4021		Relativamente agli strumenti finanziari per i quali stipula l'**accordo di market making**, l'**operatore** è tenuto a esporre continuativamente sul mercato proposte in acquisto e in vendita nel rispetto degli obblighi stabiliti da **Borsa Italiana** nelle linee guida **e nella Guida ai Parametri**.
	4022		**Borsa Italiana** pubblica e aggiorna regolarmente la lista dei market maker.

Sec. 402 *Linea Guida:*
*Obblighi di quotazione per gli **operatori Liquidity Provider** e per i **Market Maker***

402.1 *Gli **operatori Liquidity Provider** e gli **operatori market maker** adempiono agli obblighi di quotazione immettendo proposte di acquisto e vendita simultanee e di quantità comparabili. Tali proposte devono essere immesse a prezzi competitivi, ovvero i prezzi in acquisto e in vendita si possono discostare di una* spread *massimo indicato nella **Guida ai Parametri** e devono rispettare il quantitativo minimo ivi indicato.*

402.2 *Gli **operatori Liquidity Provider** e gli operatori **market maker** sono tenuti a rispettare gli obblighi di cui alla linea guida 402.1 per ciascun giorno di negoziazione e per ciascun contratto, secondo quanto indicato nella **Guida ai Parametri.***

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

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

LIQUIDAZIONE

Liquidazione delle negoziazioni

G	5000	Immediatamente dopo la conclusione sul mercato, i contratti sono trasmessi ai servizi di riscontro e rettifica giornalieri ai fini dell'inoltro ai sistemi di regolamento designati nelle linee guida. Ai fini dell'inoltro ai sistemi di regolamento i contratti possono essere aggregati in saldi netti bilaterali calcolati dai servizi di riscontro e rettifica giornalieri nei casi e in base ai criteri definiti nelle linee guida.

Sec. 500 *Linea Guida:*
Servizi di riscontro e di liquidazione

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

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

a) *Monte Titoli S.p.A o da altri CSD che si avvalgono della piattaforma T2S con i quali sia possibile il regolamento cross CSD, come definito nel Regolamento del Servizio di Liquidazione di Monte Titoli"[3] per gli strumenti finanziari Segmento Domestico; oppure*
b) *Euroclear e da Clearstream Banking Luxembourg per gli strumenti finanziari del Segmento ICSD.*

500.3 *Con l'**Avviso** di ammissione alle negoziazioni, **Borsa Italiana** comunica il servizio di liquidazione presso il quale sono liquidati i contratti conclusi sullo strumento ammesso.*

500.4 *I contratti conclusi nella medesima giornata di negoziazione sul Segmento Domestico sono aggregati in saldi netti bilaterali ai fini dell'inoltro al sistema di regolamento. I criteri di calcolo dei saldi netti bilaterali sono definiti nelle Istruzioni del Servizio X-TRM.*

Tempistica della liquidazione delle negoziazioni

	5010	I contratti di compravendita conclusi sul **mercato SeDeX** sono liquidati il secondo giorno di calendario TARGET aperto successivo alla loro stipulazione.

	5011	I termini di liquidazione sono calcolati in base al contratto e tenuto conto dei giorni di apertura del sistema di liquidazione interessato.

	5012	I termini di liquidazione sono calcolati tenuto conto dei giorni di apertura del sistema di liquidazione interessato. **Borsa Italiana** indica nell'**Avviso** in cui si stabilisce la data di inizio delle negoziazioni di ciascuno strumento finanziario il servizio di liquidazione presso il quale gli stessi sono liquidati.

Contratti di compravendita non liquidati nel termine previsto

	5020	Qualora i contratti di compravendita non siano liquidati nel termine previsto per indisponibilità dei titoli o del contante si applicano le procedure contenute nelle seguenti linee guida.

[3] La modifica entrerà in vigore con successivo Avviso

Sec. 502 *Linea Guida*
Avvio della procedura di esecuzione coattiva

502.1 *Ai sensi dell'articolo 5020 del Regolamento, qualora i singoli contratti di compravendita o i saldi netti bilaterali non siano regolati, per indisponibilità dei titoli, entro le ore 10.00 del terzo giorno successivo alla data di liquidazione prevista, l'acquirente può avviare nei confronti del venditore inadempiente (controparte in fail) la procedura di esecuzione coattiva (buy in) di cui alle linee guida Sec. 503. La richiesta di avvio della procedura di buy in deve tenere conto della eventuale buyer protection e delle caratteristiche dello strumento finanziario. Qualora l'acquirente non richieda l'avvio della procedura di buy-in si applica la linea guida Sec. 504.*

502.2 *Ai sensi dell'articolo 5020, del Regolamento, qualora singoli i contratti di compravendita o i saldi netti bilaterali non siano regolati, per indisponibilità del contante, alla data di liquidazione prevista, nel caso di liquidazione presso Monte Titoli [o presso altri CSD che si avvalgono della piattaforma T2S], oppure entro le ore 10.00 del terzo giorno successivo alla data di liquidazione prevista, nel caso di liquidazione presso Euroclear e Clearstream, il venditore può avviare nei confronti dell'acquirente inadempiente (controparte in fail) la procedura di esecuzione coattiva (sell out) di cui alle linee guida Sec. 508.*

502.3 *Nelle procedure di esecuzione di buy in e sell out il computo dei giorni è effettuato sulla base del calendario "TARGET"; limitatamente agli strumenti appartenenti al* ***Segmento ICSD*** *di cui all'articolo 2010, il computo dei giorni è effettuato tenuto conto dei giorni di apertura del sistema di liquidazione interessato. Qualora uno dei termini cada in un giorno di chiusura del mercato, il relativo adempimento dovrà essere posto in essere il giorno di mercato aperto successivo.*

502.4 *Le comunicazioni di cui alle linee guida seguenti sono effettuate via e-mail all'indirizzo ms@euronext.com.*

Sec. 503 *Procedura di buy in*

503.1 *L'acquirente avvia la procedura di buy in conferendo incarico ad un intermediario (buy in agent) di provvedere all'esecuzione del buy in e inviando una buy in notice al venditore. L'acquirente dà comunicazione a Borsa Italiana, secondo il modello di cui all'allegato 3, dell'avvio della procedura. Il diritto di inviare una buy in notice può essere esercitato a partire dalle ore 10.00 del terzo giorno successivo alla data di liquidazione originaria (se l'invio è successivo a tale orario si considera effettuato il giorno successivo).*

503.2 *Nella buy in notice l'acquirente indica il nominativo del buy in agent che, salvo il caso di cui alle linee guida Sec. 506, provvederà ad eseguire il buy in nei termini e secondo le modalità stabilite nelle linee guida successive*

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

503.4 *L'esecuzione del buy in deve essere effettuata sul mercato SeDeX, salva diversa istruzione di Borsa Italiana che terrà conto delle caratteristiche e delle modalità di negoziazione dello strumento finanziario.*

503.5 *L'acquirente, ricevuta la comunicazione di cui alla linea guida Sec. 503.3, notifica al venditore e a Borsa Italiana, utilizzando il modello di cui all'allegato 4, gli estremi dell'operazione di esecuzione del buy in e specifica l'eventuale differenziale fra il prezzo del contratto originario o il controvalore del saldo netto bilaterale e il prezzo del contratto di esecuzione del buy in. Qualora il prezzo del contratto di esecuzione del buy in risulti superiore al prezzo del contratto originario, il differenziale è coperto dal venditore.*

503.6 *Relativamente ai contratti da liquidare presso Monte Titoli [o presso altri CSD che si avvalgono della piattaforma T2S], alla buy in execution date Borsa Italiana richiede a Monte Titoli S.p.A. la cancellazione dal sistema di liquidazione delle istruzioni di regolamento relative al contratto originario o al saldo netto bilaterale.*

503.7 *Relativamente ai contratti da liquidare presso Euroclear e Clearstream, alla buy in execution date, l'acquirente ed il venditore cancellano dal sistema di liquidazione le istruzioni di regolamento relative al contratto originario.*

503.8 *Alla esecuzione del buy in l'acquirente trasmette al servizio di liquidazione un'istruzione di regolamento nei confronti del buy in agent per il quantitativo e il controvalore dell'operazione di esecuzione del buy in e con pari valuta. L'acquirente dà comunicazione a Borsa Italiana dell'avvenuto invio dell'istruzione di regolamento. Nel caso indicato alla linea guida Sec. 503.4, il venditore provvede ad inviare al sistema di liquidazione un'istruzione di regolamento a favore dell'acquirente a copertura del differenziale con valuta pari a quella del regolamento dell'operazione di esecuzione del buy in. Il venditore ne dà comunicazione a Borsa Italiana.*

503.9 *Qualora il buy in agent non esegua il buy in prima della scadenza dei titoli, è riconosciuta all'acquirente la differenza monetaria fra il valore di rimborso ed il prezzo tel quel del contratto originario o del controvalore del saldo netto bilaterale, calcolata tenendo conto degli stacchi cedola intervenuti.*

Sec. 504 *Procedura di cash settlement*

504.1 *In tutti i casi in cui nel termine di 30 giorni calcolati a partire dalla data di regolamento, il contratto originario non sia regolato o nei casi in cui il buy in agent non riesca ad acquistare i titoli entro tale termine, il venditore dovrà corrispondere all'acquirente un importo pari al differenziale, se positivo, tra la valorizzazione degli strumenti finanziari nel giorno di fine validità e il controvalore originario del contratto (cash settlement) o del saldo netto bilaterale.*

Sec. 505 *Buy in agent*

505.1 *Ai sensi della linea guida 503.1, l'acquirente conferisce l'incarico di provvedere all'acquisto dei titoli ad un intermediario (buy in agent) in possesso dei requisiti indicati nella linea guida Sec. 505.2.*

505.2 *Il buy in agent è scelto tra gli **operatori** ammessi alle negoziazioni sui mercati gestiti da Borsa Italiana che non controllino o non siano controllati, direttamente o indirettamente, dall'acquirente e che non appartengano al medesimo gruppo.*

505.3 *L'acquirente può revocare l'incarico al buy in agent che non abbia eseguito il buy in provvedendo a conferire un nuovo incarico. L'acquirente comunica la*

*revoca e il conferimento del nuovo incarico al venditore e a **Borsa Italiana** con almeno un giorno di preavviso.*

Sec. 506 *Consegna dei titoli durante la procedura di buy in*

506.1 *Il venditore può consegnare i titoli dovuti sino al secondo giorno successivo alla data della buy in notice dandone comunicazione a Borsa Italiana ed all'acquirente. Quest'ultimo provvede ad informare il buy in agent.*

506.2 *Nel caso di cui alle linee guida Sec. 506.1, la procedura di buy in viene immediatamente annullata.*

506.3 *E' consentita la consegna parziale previo assenso dell'acquirente; in tal caso il venditore e l'acquirente sono tenuti a chiedere la cancellazione e il reinserimento presso il sistema di liquidazione dell'istruzione di regolamento relative al contratto originario o al saldo netto bilaterale dandone comunicazione a **Borsa Italiana**.*

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

506.6 *Salvo il caso in cui il buy in agent abbia già provveduto ad eseguire il buy in, il venditore, previo assenso dell'acquirente e comunicazione a Borsa Italiana, può consegnare i titoli dovuti, anche parzialmente, il quarto giorno lavorativo successivo alla data della buy in notice o in data successiva. L'acquirente provvede ad informare il buy in agent.*

506.6 *Nei casi indicati alle linee guida Sec. 506.3, Sec. 506.4 e Sec. 506.5, qualora il venditore consegni un ammontare parziale dei titoli dovuti, il buy in verrà effettuato per la parte restante. Nel caso in cui il venditore consegni l'intero ammontare dovuto, la procedura di buy in verrà immediatamente annullata.*

Sec. 507 *Pass on*

507.1 *Il venditore che non abbia regolato un contratto concluso in conto proprio nei termini di liquidazione previsti a causa del fail generato da un terzo partecipante al mercato SeDeX, ricevuta la buy in notice, può trasferire gli effetti della procedura di buy in sul terzo partecipante mediante apposita comunicazione a quest'ultimo e, per conoscenza, a Borsa Italiana, da effettuarsi utilizzando il modello di cui alla linea guida Sec. 503.1, compilando anche il paragrafo nominato pass on.*

507.2 *Il venditore comunica al terzo intermediario e, per conoscenza, a Borsa Italiana gli estremi dell'operazione di esecuzione del buy in, utilizzando il modello di cui alla linea guida Sec. 503.5, compilando anche il paragrafo nominato pass on, e specifica l'eventuale differenziale fra il prezzo tel quel del contratto originario e il prezzo tel quel del contratto di esecuzione del buy in, calcolato tenendo conto degli stacchi cedola intervenuti. Qualora il differenziale sia negativo, esso è coperto dal terzo intermediario e nei casi in cui il buy in agent non riesca ad acquistare i titoli entro la data di fine validità del contratto originario, è il terzo intermediario tenuto al cash settlement di cui alle linee guida Sec. 503.*

Sec. 508 *Procedura di sell out*

508.1 *Il venditore avvia la procedura di sell out conferendo incarico ad un intermediario (sell out agent) di provvedere all'esecuzione del sell out e inviando una sell out notice all'acquirente. Il venditore dà comunicazione a*

Borsa Italiana, utilizzando il modello di cui all'allegato 3, dell'avvio della procedura.

508.2 *Relativamente ai contratti da liquidare presso Monte Titoli [o presso altri CSD che si avvalgono della piattaforma T2S], il diritto di inviare una sell out notice può essere esercitato a partire dal termine della giornata di liquidazione originaria (entro le ore 18.00; se l'invio è successivo a tale orario si considera effettuato il giorno successivo). Qualora l'acquirente non regoli l'operazione entro le ore 10.00 del giorno successivo all'invio della sell out notice (sell out execution date), il sell out agent, al fine di consegnare il contante alla controparte in bonis, provvede a vendere i titoli e a comunicare al venditore gli estremi dell'operazione conclusa. Qualora il sell out agent non riesca a vendere i titoli alla sell out execution date o vi riesca solo parzialmente può provvedere nei giorni successivi.*

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

508.4 *Nella sell out notice il venditore indica il nominativo del sell out agent che, salvo il caso di cui alle linee guida Sec. 510, provvederà ad eseguire il sell out nei termini e secondo le modalità stabiliti nelle linee guida successive.*

508.5 *L'esecuzione del sell out deve essere effettuata sul mercato SeDeX, salva diversa istruzione di Borsa Italiana che terrà conto delle caratteristiche e delle modalità di negoziazione dello strumento finanziario*

508.6 *Il venditore, ricevuta la comunicazione di cui alle linee guida Sec. 508.2 e Sec. 508.3, notifica all'acquirente e a Borsa Italiana, utilizzando il modello di cui all'allegato 4, gli estremi dell'operazione di esecuzione del sell out e specifica l'eventuale differenziale fra il prezzo tel quel del contratto originario o il controvalore del saldo netto bilaterale e il prezzo tel quel del contratto di esecuzione del sell out, calcolato tenendo conto degli stacchi cedola intervenuti. Qualora il differenziale sia negativo, esso è coperto dall'acquirente.*

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

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

508.9 *Alla esecuzione del sell out il venditore trasmette al sistema di liquidazione un'istruzione di regolamento nei confronti del sell out agent per il quantitativo e il controvalore dell'operazione di esecuzione del sell out e con pari valuta. Il venditore dà comunicazione a Borsa Italiana dell'avvenuto invio dell'istruzione di regolamento. Nel caso indicato alla linea guida Sec. 508.5, l'acquirente provvede ad inviare al sistema di liquidazione un'istruzione di regolamento a favore del venditore a copertura del differenziale con valuta pari a quella del regolamento dell'operazione di esecuzione del sell out. L'acquirente ne dà comunicazione a Borsa Italiana.*

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

Sec. 509

509.1 *Sell out agent*

Ai sensi della linea guida Sec. 508.1, il venditore conferisce l'incarico di provvedere alla vendita dei titoli ad un intermediario (sell out agent)) in

509.2 *possesso dei requisiti indicati alla linea guida Sec. 509.2.*

Il sell out agent è scelto tra gli operatori ammessi alle negoziazioni sui mercati gestiti da Borsa Italiana che non controllino o non siano controllati, direttamente o indirettamente, dal venditore e che non appartengano al

509.3 *medesimo gruppo.*

Il venditore può revocare l'incarico al sell out agent che non abbia eseguito il sell out provvedendo a conferire un nuovo incarico. Il venditore comunica la revoca e il conferimento del nuovo incarico all'acquirente e a Borsa Italiana con

Sec. 510 *almeno un giorno di preavviso.*

510.1 *Consegna del contante durante la procedura di sell out*

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

510.2 *di sell out viene immediatamente annullata.*

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

Sec. 511 *Modalità di gestione delle operazioni in fail in caso di corporate events*

511.1 *Ai sensi linea guida 510, qualora i contratti di compravendita non siano liquidati nel termine previsto e intercorra un'operazione straordinaria, si applicano le procedure previste dal sistema di liquidazione individuato ai sensi dell'articolo 5000.*

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

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

VIGILANZA DEL MERCATO

Controlli e interventi sulle negoziazioni

	6000		**Borsa Italiana** controlla il regolare andamento delle negoziazioni, verifica il rispetto del presente Regolamento e delle linee guida e adotta tutti gli atti necessari per il buon funzionamento del mercato. Tali funzioni sono esercitate dal proprio ufficio competente, dotato, in via esclusiva, degli strumenti necessari allo svolgimento dei relativi controlli e interventi. Tali funzioni sono condotte in accordo con le procedure previste nell'articolo 1210.
	6001		Nell'esercizio delle funzioni di vigilanza, al fine di assicurare un ordinato svolgimento delle negoziazioni, **Borsa Italiana**, tra l'altro:
		6001.1	può intervenire sugli obblighi di quotazione degli operatori laddove necessario
		6001.2	controlla il corretto comportamento sul mercato degli **operatori**, nonché il rispetto degli obblighi del **Liquidity Provider** nonché degli **operatori market maker**;
		6001.3	richiede agli **emittenti** e agli **operatori** le informazioni ritenute necessarie in relazione a particolari andamenti di mercato, ai sensi degli articoli 312 e 1210;
		6001.4	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 quanto altro necessario a garantire l'ordinato svolgimento delle negoziazioni;
		6001.5	controlla il funzionamento delle strutture tecniche e delle reti di trasmissione dei sistemi telematici;
		6001.6	interviene sulle condizioni di negoziazione;
		6001.7	informa tempestivamente il mercato in merito ai propri interventi che abbiano effetti sull'operatività nel mercato o sull'andamento degli **strumenti finanziari SeDeX**;
		6001.8	sospende tempestivamente l'**operatore** a seguito della richiesta di sospensione da parte dell'intermediario aderente al servizio di liquidazione di cui all'articolo 1100, dandone immediata comunicazione alla Consob.

Interventi sui parametri, sugli orari e sulle fasi di negoziazione

G	6010		In considerazione di particolari andamenti del mercato, **Borsa Italiana** può in relazione a categorie di **strumenti finanziari SeDeX** o singoli **strumenti finanziari SeDeX**:
		6010.1	prolungare la durata o rinviare l'inizio di una o più fasi di negoziazione;
		6010.2	interrompere, ove possibile, la negoziazione continua con contestuale ripristino della fase di call dell'asta;
		6010.3	modificare i limiti di variazioni massime di prezzo, i prezzi sui quali sono basati i limiti massimi di variazione del prezzo nonché le altre condizioni di negoziazione ("parametri");

	6010.4	sospendere o ripristinare le negoziazioni.

6011		**Borsa Italiana** può effettuare gli interventi di cui al precedente articolo 6010:
	6011.1	qualora vengano superati i limiti di variazione massima dei prezzi;
	6011.2	qualora siano rilevabili andamenti anomali in termini di variazione dei prezzi o di quantità negoziabili, delle contrattazioni di uno **strumento finanziario SeDeX**;
	6011.3	qualora si renda necessario acquisire informazioni in merito a particolari situazioni di mercato di uno **strumento finanziario SeDeX**;
	6011.4	qualora ricorrano motivi tecnici o altre circostanze che non garantiscano il regolare funzionamento del mercato;
	6011.5	in caso di circostanziata segnalazione da parte di **operatori** che si ritengono danneggiati da comportamenti irregolari di altri **operatori**.

6012		Negli interventi di cui all'articolo 6010 **Borsa Italiana** tiene conto:
	6012.1	dei volumi scambiati e dei prezzi fatti registrare sullo **strumento finanziario SeDeX** nell'ultimo trimestre, nonché delle loro variazioni;
	6012.2	del grado di liquidità dello strumento e della significatività degli scambi;
	6012.3	della diffusione o mancata diffusione di notizie a disposizione del mercato;

6013		**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

Sec 600 *Linea guida*
Situazioni di stress del mercato

600.1 *Borsa Italiana considera in via generale, che ricorrono situazioni di stress di mercato:*
*- su uno strumento finanziario SeDeX su azioni negoziate nel mercato MTA: durante l'asta di volatilità del sottostante nell'intervallo temporale successivo al ripristino della continua indicato nella **Guida ai Parametri** e nei casi di dichiarazione di situazioni di stress di mercato sul sottostante;*
*- su uno strumento finanziario SeDeX su indici di azioni italiane: nei casi **indicati nella Guida ai Parametri**.*

600.2 ***Borsa Italiana** può dichiarare, con comunicazione agli operatori, che ricorrono situazioni di stress del mercato su uno strumento finanziario SeDeX al ricorrere delle condizioni indicate nella **Guida ai Parametri.***

Borsa Italiana può inoltre dichiarare, con comunicazione agli operatori, che ricorrono situazioni di stress del mercato su uno strumento finanziario SeDeX qualora lo richiedano l'andamento delle negoziazioni dello strumento o del sottostante.

In tali casi, è data comunicazione dell'inizio e della cessazione delle situazioni di stress di mercato con riferimento alla seduta in corso.

Gestioni errori

G	6020		**Borsa Italiana** può disporre o effettuare:
		6020.1	la cancellazione di contratti conclusi nei mercati, su concorde richiesta motivata degli **operatori** contraenti;
		6020.2	la cancellazione di operazioni inserite erroneamente nel servizio di riscontro delle operazioni di cui all'articolo 5000, entro il giorno successivo a quello di conclusione dei contratti per i contratti aventi ad oggetto strumenti finanziari non garantiti ed entro il giorno di conclusione dei contratti per i contratti aventi ad oggetto strumenti finanziari garantiti, su specifica richiesta motivata degli operatori.

G	6021		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:
		6021.1	inserimento di operazioni di segno contrario a parziale o totale compensazione delle operazioni originarie;
		6021.2	trasferimento di posizioni in strumenti finanziari tra gli **operatori** coinvolti;
		6021.3	trasferimento di liquidità (cash adjustment) tra gli **operatori** coinvolti;
		6021.4	rettifica dei prezzi delle operazioni concluse per effetto di errori;
		6021.5	cancellazione di contratti nei mercati o nel servizio di riscontro di cui all'articolo 5000

	6022		Al fine di consentire la gestione, nel servizio di riscontro di cui all'articolo 5000, dei contratti derivanti da errori di immissione, **Borsa Italiana** può rivelare agli **operatori** coinvolti l'identità delle controparti, se questa non sia visibile.

G	6023		I provvedimenti di cui al precedente articolo 6020 sono di norma adottati qualora:
		6023.1	l'**operatore** che ha effettuato l'errore di immissione faccia tempestiva richiesta;
		6023.2	il richiedente abbia commesso un errore materiale evidente;
		6023.3	il richiedente subisca, in caso di liquidazione dei contratti conclusi in diretta conseguenza dell'errore, una perdita non inferiore a una soglia determinata da **Borsa Italiana** nella linea guida Sec. 620.2.
G	6024		Al fine di individuare le operazioni che possono costituire oggetto degli interventi di cui ai agli articoli 6021 e 6022, con particolare riferimento a quelli d'ufficio, **Borsa Italiana** stabilisce nelle linee guida Sec. 604 e seguenti la procedura di gestione, determinando in via generale per ciascuna categoria di **strumenti finanziari SeDeX**:
		6024.1	prezzi teorici di mercato ("prezzi di riferimento");
		6024.2	scostamenti dei prezzi dei contratti conclusi rispetto ai prezzi di riferimento.

G	6025	Nella determinazione dei prezzi teorici e degli scostamenti di cui all'articolo 6024, indicati nelle linee guida Sec. 630 e Sec. 640, **Borsa Italiana** tiene conto della natura, della liquidità e della volatilità degli **strumenti finanziari SeDeX**.
	6026	La tempestività della richiesta di soluzione dell'errore da parte dell'autore, di cui all'articolo 6023, 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.
	6027	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.
	6028	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.
G	6029	Per l'espletamento della procedura di gestione errori Borsa **Italiana** applica all'**operatore** che ha commesso l'errore un corrispettivo proporzionale all'entità degli interventi di **Borsa** stessa, secondo quanto stabilito nella **Guida ai Parametri**.

Sec. 604 — *Linee guida: Principi generali*

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

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

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

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

604.5 *La determinazione dell'ammontare del corrispettivo per la gestione errori di cui all'articolo 6029 è stabilita nelle linee guida Sec. 630.*

Sec. 610 *Procedura ordinaria*

610.1 *La procedura ordinaria può essere attivata qualora siano soddisfatte le seguenti condizioni:*

1. *la richiesta di gestione degli errori sia stata presentata a **Borsa Italiana** con la massima tempestività;*
2. *le operazioni oggetto di richiesta siano frutto di un errore materiale evidente.*

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

610.3 *L'applicazione di uno o più interventi correttivi di cui all'articolo 6021 può essere effettuata, per quanto di competenza, direttamente dalle parti o da **Borsa Italiana**, solo qualora sussista l'accordo delle parti.*

Sec. 620 *Procedura straordinaria*

620.1 ***Borsa Italiana** può disporre o attuare uno o più degli interventi di cui all'articolo 6021 qualora siano soddisfatte, per le diverse tipologie di errori, le condizioni rispettivamente previste ai successivi paragrafi Sec. 620.2, Sec 620.3 e Sec. 620.4.*

620.2 *In caso di errori commessi su uno stesso strumento a seguito dell'immissione di un'unica proposta di negoziazione o quota, attraverso la quale siano stati conclusi uno o più contratti, le condizioni sono le seguenti:*

- *a) la richiesta di gestione degli errori deve essere effettuata con la massima tempestività;*
- *b) le operazioni oggetto di richiesta devono essere frutto di un errore materiale evidente;*
- *c) le operazioni oggetto di richiesta devono avere prezzi superiori o inferiori ai livelli stabiliti per i singoli casi da **Borsa Italiana** mediante la determinazione di prezzi teorici ("di riferimento") e l'applicazione, a tali prezzi, delle soglie di scostamento massime oltre le quali i prezzi sono da considerare fuori dai livelli normali di mercato ("scostamenti massimi") di cui alla Tabella 1;*
- *d) l'ammontare **della perdita** di cui all'articolo 6023.3 deve rispettare i valori stabiliti nella Tabella 1.*

620.3 *In caso di errori commessi a seguito dell'immissione di una pluralità di proposte di negoziazione attraverso le quali siano stati conclusi più contratti legati da un vincolo di continuità con l'errore originario, con riferimento a un unico strumento finanziario oltre alla sussistenza delle condizioni di cui alla linea guida 620.2 è necessario che tra il primo e l'ultimo contratto concluso oggetto di richiesta di intervento non trascorra un intervallo di tempo superiore a **5 minuti** ~~60 secondi~~.*

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

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

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

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

Tabella 1

<table>
<tr><th rowspan="2">SEGMENTO</th><th colspan="2">PERDITA MINIMA
in euro</th><th rowspan="2">DETERMINAZIONE DEI "PREZZI TEORICI DI RIFERIMENTO" (*)
SULLA BASE DI UNO DEI SEGUENTI CRITERI</th><th rowspan="2">DETERMINAZIONE DELLE "SOGLIE DI SCOSTAMENTO MASSIMO"</th></tr>
<tr><th>UNICA PROPOSTA</th><th>PLURALITA DI PROPOSTE (entro 60 secondi)</th></tr>
<tr><td>Leveraged certificates classe B</td><td colspan="2" rowspan="2">2.000</td><td rowspan="2">(A), (B), (C), (D)</td><td>Tabella 2</td></tr>
<tr><td>Altri segmenti</td><td>Tabella 3</td></tr>
<tr><td colspan="5">(*): la modifica delle caratteristiche di prezzo o di quantità di una proposta di negoziazione è considerata equivalente all'immissione di una nuova proposta.
(**) Modalità di determinazione dei "prezzi teorici di riferimento"
A: media aritmetica dei prezzi di un numero minimo di tre e un numero massimo di dieci contratti consecutivi, conclusi nella stessa giornata, scelti tra quelli precedenti o successivi l'errore
B: prezzo di chiusura di cui all'articolo 2060;
C: valori di riferimento oggettivi a disposizione del mercato;
D: media delle quotazioni denaro-lettera del liquidity provider o del market maker, immesse nella stessa giornata, scelte tra quelle precedenti o successive l'errore, se non inficiate dall'errore stesso.</td></tr>
</table>

La soglia di scostamento massimo per ciascuno strumento è pari alle percentuali riportate nelle tabelle seguenti:

TABELLA 2: soglie di scostamento massimo per i Leveraged Certificates Classe B (soglia Z%)

Prezzo teorico in euro	Scostamento massimo del prezzo (Z%)
Inferiore o uguale a 0.005	5 * Z'%
0.0051 - 0.01	3 * Z'%
0.0101 - 0.05	2 * Z'%
Oltre 0.05	Z'%

Dove lo scostamento Z'% è definito come segue:

	Principali asset class sottostante

Leverage (long/short)	Commodities (indici e future)	Azioni (indici e future)	Obbligazioni e valute (indici e future)	Altre asset classes
Minore o uguale a 3	10%	7.5%	2.0%	15%
Maggiore di 3 e minore o uguale a 5	15%	10%	3.0%	20%
Maggiore di 5	25%	20%	5.0%	25%

Lo scostamento massimo per ciascuno strumento è pari alle percentuali riportate nella tabella seguente, fermo restando quanto previsto al punto successivo:

TABELLA 3 (applicabile agli altri strumenti)

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

Gestione delle disfunzioni tecniche

G	6040		**Borsa Italiana**, anche allo scopo di garantire parità di accesso ai mercati da parte degli **operatori** in condizioni di adeguata trasparenza:
		6040.1	stabilisce nelle linee guida 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;
		6040.2	in caso di accertate disfunzioni tecniche, può disporre la temporanea sospensione delle negoziazioni, qualora le disfunzioni coinvolgano un numero significativo di **operatori**;
		6040.3	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 SeDeX**.

Sec. 660 — *Linee guida:* *Gestione delle disfunzioni tecniche*

660.1 *Nell'esercizio delle funzioni di controllo del funzionamento delle strutture tecniche e delle reti di trasmissione dei sistemi telematici di cui all'articolo 6001.5, **Borsa Italiana** verifica in via continuativa:*

*a) il collegamento operativo e informativo degli **operatori** al mercato;*

b) il funzionamento delle strutture informatiche e telematiche di supporto alle negoziazioni, alla diffusione delle informazioni e al riscontro e rettifica giornalieri delle operazioni;

c) *il regolare svolgimento delle fasi di mercato con le modalità e negli orari previsti.*

660.2 *Qualora vengano riscontrate anomalie che coinvolgono un numero significativo di **operatori**, **Borsa Italiana** può effettuare, per uno **strumento finanziario SeDeX,** o **segmento** di mercato, uno dei seguenti interventi:*

a) *prolungamento o rinvio di una o più fasi di mercato;*
b) *sospensione di una o più fasi di mercato;*
c) *prolungamento della seduta;*
d) *chiusura anticipata della seduta.*

660.3 ***Borsa Italiana** valuta la significatività del numero di **operatori** coinvolti dalle disfunzioni tecniche, di cui all'articolo 6040.2 anche in relazione a:*

a) *natura dei guasti e tipo di limitazioni operative (di accesso o di informativa) riscontrate;*
b) *modalità di collegamento ai mercati degli **operatori** coinvolti;*
c) *circostanza che le disfunzioni abbiano interessato la totalità o una parte delle risorse tecniche a disposizione degli **operatori** medesimi;*
d) *quota di mercato degli **operatori** coinvolti.*

660.4 *La durata delle sospensioni o dei rinvii di cui alla linea guida Sec. 660.2 è stabilita in condizioni di trasparenza e in modo da consentire a un numero significativo di **operatori** di valutare le loro posizioni contrattuali e di ripristinare il regolare collegamento al mercato.*

660.5 *Il ripristino delle negoziazioni può avvenire:*

a) *con una fase che consenta agli **operatori** l'eventuale cancellazione delle proposte non ancora eseguite immesse nel mercato prima della sospensione;*
b) *con le modalità di asta;*
c) *con le modalità della negoziazione continua.*

Procedure di Accertamento delle Violazioni e Impugnazioni

Provvedimenti nei confronti degli operatori e degli emittenti

C010		Fermo restando quanto previsto dall'articolo 1021, in caso di violazione delle norme del presente Regolamento o delle relative linee guida, ivi incluso il caso di ostacolo da parte degli **emittenti** o degli **operatori** all'attività di accertamento di cui all'articolo 1210, **Borsa Italiana** può applicare agli operatori e agli emittenti uno o più dei seguenti provvedimenti:
	C010.1	invito scritto al puntuale rispetto del Regolamento e delle relative linee guida
	C010.2	richiamo scritto;
	C010.3	pena pecuniaria da 5.000 euro a 500.000 euro;
	C010.4	sospensione dalle negoziazioni nel mercato;
	C010.5	esclusione dalle negoziazioni nel mercato.

C011	I provvedimenti previsti ai commi C010.4 e C010.5 sono comunicati al pubblico nella forma di cui all'articolo C040. I provvedimenti previsti dai commi C010.1, C010.2 e C.010.3 possono essere comunicati al pubblico nella forma di cui all'articolo C040 qualora, a giudizio di **Borsa Italiana**, ciò risulti necessario od opportuno ai fini della tutela del mercato. **Borsa Italiana** può comunicare al pubblico il provvedimento adottato e la descrizione della violazione, senza indicare l'**emittente** o l'**operatore** oggetto del provvedimento, qualora ciò sia ritenuto sufficiente ai fini della tutela del mercato. I provvedimenti di cui all'articolo C010.1 del comma precedente possono essere comunicati al pubblico esclusivamente senza indicazione dell'**operatore** oggetto del provvedimento.

C012		Ai fini dell'adozione dei provvedimenti di cui all'articolo C010, **Borsa Italiana** valuta la gravità della violazione tenendo conto dei seguenti elementi di valutazione, in quanto applicabili:
	C012.1	impatti effettivi e potenziali sul mercato e rilevanza esterna e relativi riflessi sulla situazione economico-finanziaria dell'**emittente**
	C012.2	dimensione, durata e natura della violazione
	C012.3	modo in cui **Borsa Italiana** è venuta a conoscenza della violazione
	C012.4	vantaggi conseguiti dall'**emittente** o dall'**operatore** per effetto della violazione
	C012.5	reazione dell'**emittente** o dell'**operatore** alle richieste di **Borsa Italiana** e il suo comportamento anche pregresso
	C012.6	intensità del dolo o della colpa

	C012.7	funzionamento in concreto del sistema di controllo interno e di prevenzione delle violazioni
	C012.8	numero e gravità delle violazioni precedentemente commesse dall'**emittente** o dall'**operatore**
	C012.9	dimensione dell'**emittente** o dell'**operatore** e del gruppo di appartenenza
	C012.10	violazioni di diverse disposizioni o più violazioni della medesima disposizione

C013	Nel caso di violazione di obblighi di quotazione da parte dei ***Liquidity Providers***, **Borsa Italiana** può avviare la procedura di cui all'articolo C020.

C014	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.

C015	La destinazione delle pene pecuniarie è stabilita in via generale da **Borsa Italiana** con apposito provvedimento comunicato alla Consob e pubblicato mediante **Avviso**.

C016	In deroga a quanto previsto all'articolo C010, in caso di violazione della previsione di cui agli articoli 1400.5, 4021 e degli obblighi previsti nelle linee guida Sec 402 nonché nella **Guida ai Parametri**, Borsa Italiana applica il provvedimento del richiamo scritto, della comunicazione al pubblico del mancato adempimento degli obblighi e la segnalazione all'Autorità. Non si applicano gli articoli dal C020 al C050.

Procedura di accertamento delle violazioni

C020	Ai fini dell'applicazione dei provvedimenti di cui all'articolo C010 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.

C021		Ai fini dell'applicazione dei provvedimenti di cui ai commi C010.2, C010.3, C010.4 e C010.5, **Borsa Italiana** invia all'**emittente** o all'**operatore** interessato una comunicazione contenente:
	C021.1	la descrizione dell'ipotesi di violazione;
	C021.2	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.

C022	La comunicazione prevista dall'articolo C021 può contenere l'indicazione del provvedimento che **Borsa Italiana** intende applicare. In tal caso, trascorso il termine di cui all'articolo C021.2, senza che l'**emittente** o l'**operatore** abbia presentato memoria scritta o richiesto un'audizione, **Borsa Italiana** applica il provvedimento indicato nella comunicazione.

C023	Qualora l'**emittente** o l'**operatore** richieda la convocazione di un'audizione

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

C024	Sulla base degli elementi acquisiti nell'ambito della procedura, **Borsa Italiana** assume una decisione entro 45 giorni dall'audizione o dal successivo termine per il deposito di un'ulteriore memoria scritta previsti dall'articolo C023, 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 dell'articolo C021.2.

C025	Le decisioni assunte a norma del precedente articolo C024 vengono tempestivamente comunicate all'interessato con provvedimento motivato.

Riesame dei provvedimenti

C030	L'**emittente** o l'**operatore** può chiedere il riesame del provvedimento adottato ai sensi degli articoli 1021 e C010 entro 15 giorni rispettivamente dalla comunicazione di cui agli articoli 1021.7 e C025 mediante ricorso al Collegio dei Probiviri, costituito ai sensi dell'articolo C090.

C031	Per i provvedimenti di cui al comma C010.1 i 15 giorni decorrono dalla comunicazione all'interessato della decisione adottata.

Comunicazione al pubblico dei provvedimenti

C040	L'applicazione dei provvedimenti di cui all'articolo C010 è comunicata con **Avviso** 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.

C041	A richiesta dell'**emittente** o dell'**operatore** è comunicato al pubblico il testo integrale del provvedimento nonché, eventualmente, tutti gli atti della procedura ivi incluse le determinazioni del Collegio dei Probiviri.

Sospensione dei termini

C050	I termini previsti dal presente Titolo sono sospesi dal 1° agosto al 31 agosto di ogni anno.

Diritto applicabile

C060	Il presente Regolamento, le linee guida, nonché le altre disposizioni inerenti al funzionamento dei mercati o dei servizi, e le successive modifiche o integrazioni, sono disciplinate dal diritto italiano. Con riferimento alle disposizioni sugli Operatori (art. 1000 e successivi) il presente Regolamento sarà applicato in conformità alla legge italiana.

Controversie sottoposte all'Autorità Giudiziaria

C070	Le controversie aventi a oggetto i corrispettivi di cui all'articolo 1300 e 1451 nonché gli importi contenuti nelle linee guida Sec. 650 sono sottoposte alla giurisdizione esclusiva dei giudici italiani e sono di competenza esclusiva del Foro di Milano.

Altre controversie

C080	Qualunque controversia diversa da quelle indicate al precedente articolo C070, occasionata o derivante dal Regolamento, dalle linee guida o dalle altre disposizioni inerenti al funzionamento del mercato, nonché dalle successive modifiche e integrazioni, è risolta in via definitiva da un collegio arbitrale, da costituirsi ai sensi dell'articolo C100.

C081	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 C090.

Collegio dei Probiviri

C090	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**.

C091	I membri del Collegio dei Probiviri sono scelti tra persone indipendenti e di comprovata competenza in materia di mercati finanziari.

C092	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.

C093	Le determinazioni del Collegio dei Probiviri sono rese secondo diritto, con rispetto del principio del contraddittorio, entro 30 giorni dalla data in cui è pervenuta a **Borsa Italiana** la richiesta del riesame di cui agli articoli C.030 e C.031 e sono comunicate tempestivamente alle parti. La lingua del procedimento è l'italiano.

C094	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.

C095	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 C100, 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.

C096	Gli onorari dei membri del Collegio dei Probiviri sono a carico della parte soccombente.

Collegio Arbitrale

C100		Il Collegio Arbitrale è composto da tre membri così designati:
	C100.1	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;

C100.2	la parte alla quale è notificato l'atto di cui all'articolo C100.1 designa il proprio arbitro entro 20 giorni dal ricevimento dell'atto; in mancanza si applicherà l'articolo 810, comma 2, c.p.c.;
C100.3	il terzo arbitro, che assume le funzioni di Presidente del Collegio Arbitrale, è nominato di comune accordo dagli arbitri di cui agli articoli C100.1 e C100.2; in assenza di accordo entro 20 giorni, il terzo arbitro viene designato dal Presidente del Tribunale di Milano.

C101	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 C093. La controversia è decisa secondo le norme del diritto italiano e la lingua dell'arbitrato è quella italiana.

C102	Il Collegio Arbitrale ha sede in Milano nel luogo stabilito dal suo Presidente.

EURONEXT