



**Borsa Italiana**

**AVVISO  
n.16210**

02 Agosto 2018

---

Mittente del comunicato : BORSA ITALIANA

Societa' oggetto : --  
dell'Avviso

Oggetto : Modifiche al Regolamento del mercato  
SeDeX/Amendments to the SeDeX market  
Rules

*Testo del comunicato*

Si veda l'allegato/see the annex

*Disposizioni della Borsa*

## **MODIFICHE AL REGOLAMENTO DEL MERCATO SEDEX**

### **REQUISITI DI AMMISSIONE**

#### **FINE TUNING**

Le modifiche illustrate nel presente avviso entreranno in vigore il 20 agosto 2018.

\*\*\*

### **REQUISITI DI AMMISSIONE**

#### *I. Parità/Multiplo*

Si fa seguito alle istanze manifestate dagli emittenti per introdurre maggiore flessibilità quanto alla definizione della parità delle azioni e degli indici italiani, come avviene su azioni e indici esteri, semplicemente in funzione del prezzo del sottostante. In ogni caso si mantiene la previsione di una parità/multiplo per le tipologie di strumenti più standard (CW plain vanilla, Leverage Certicate classe A, Investment Certificates classe A), in quanto è prassi di mercato formulare il *payoff* del prodotto a scadenza ricorrendo a un multiplo del sottostante, ma eliminando il dettaglio in quanto troppo restrittivo.

#### *II. Prezzo di liquidazione e data di valutazione*

In un'ottica di maggior allineamento con gli altri mercati, si elimina la regola che impone una *valuation* coincidente con il giorno prima della data di scadenza, e un prezzo di liquidazione pari al prezzo di riferimento, per le azioni italiane e una *valuation* coincidente con la data di scadenza e un prezzo di liquidazione pari al prezzo di apertura, per gli indici italiani. Queste previsioni erano state introdotte nella prima fase del mercato per esigenze di stimolo di una *market practice*, per analogie alle regole di liquidazione finale dei derivati su IDEM.

Rimane in ogni caso fermo il principio generale secondo cui, 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.

#### *III. Limitscadenza superiore a 5 anni e rinuncia esercizio automatico*

Si elimina il limite di scadenza attualmente previsto per assicurare maggiore flessibilità agli emittenti. Parimenti, fatto salvo il principio fondamentale dell'esercizio automatico a scadenza, si elimina la previsione in tema di rinuncia all'esercizio automatico a scadenza.

#### *IV. Cancellazione dalla negoziazione*

E' differita la cancellazione degli strumenti finanziari derivati cartolarizzati, per i quali la rilevazione dell'importo di liquidazione a scadenza viene effettuata in anticipo rispetto alla scadenza. In via generale, tale cancellazione è differita al giorno di mercato aperto successivo rispetto a quello previsto per la rilevazione del prezzo del sottostante, salvo richiesta motivata da parte dell'emittente.

## **FINE TUNING**

Si apportano alcuni fine tuning con riferimento al lotto minimo di negoziazione e alla gestione errori dei contratti.

\*\*\*

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

*Di seguito si riportano le modifiche al testo del Regolamento del mercato SeDeX*

# Regolamento del Mercato SeDex

## Glossario

### 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.

*omissis*

## DISPOSIZIONI GENERALI E STRUMENTI AMMESSI ALLA NEGOZIAZIONE

*omissis*

### 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 | <b>Borsa Italiana</b> si riserva di richiedere all' <b>emittente</b> 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' <b>emittente</b> di rimborsare anticipatamente il capitale, l' <b>emittente</b> deve effettuare le comunicazioni dovute entro i tempi indicati da <b>Borsa Italiana</b> .  |
|     | 230.4 | Per l' <b>ammissione alla negoziazione</b> di strumenti finanziari derivati cartolarizzati devono essere soddisfatte le seguenti condizioni: <ol style="list-style-type: none"><li>le caratteristiche dello strumento devono essere chiare ed inequivocabili e consentono una correlazione tra il prezzo dello strumento finanziario e il prezzo o altra misura del valore sottostante; <b>Borsa Italiana</b> si riserva di richiedere all'<b>emittente</b> di indicare la scomposizione in valori percentuali delle diverse componenti dello strumento finanziario e delle commissioni;</li><li>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. <del>Si applica inoltre quanto previsto nel presente Regolamento;</del></li><li>qualora l'attività sottostante sia uno strumento finanziario ammesso alle negoziazioni nei <b>mercati regolamentati</b> organizzati e gestiti da <b>Borsa Italiana</b>, coerentemente con quanto indicato nel prospetto informativo, può essere prevista la liquidazione mediante consegna fisica dell'attività sottostante;</li><li>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'<b>emittente</b> comunica tali rettifiche a <b>Borsa Italiana</b>, ai fini della diffusione al mercato, con congruo anticipo rispetto alla data in cui le rettifiche diverranno efficaci. Si applica la Linea Guida 11.3.</li></ol> |

230.5	Per gli strumenti finanziari derivati cartolarizzati emessi dai soggetti di cui all'articolo 220.2, devono inoltre essere soddisfatte le seguenti condizioni:
	<ul style="list-style-type: none"> <li>a) le attività acquistate con i proventi derivanti dalla sottoscrizione devono costituire patrimonio separato a tutti gli effetti da quello dell'<b>emittente</b>;</li> <li>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;</li> <li>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.</li> </ul>
230.6	Per l'ammissione degli strumenti finanziari derivati cartolarizzati è richiesta la presenza di un <b>operatore specialista</b> .
230.7	In ogni caso <b>Borsa Italiana</b> si riserva il diritto di rifiutare l' <b>ammissione alla negoziazione</b> 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 <b>appartenenti ai segmenti di cui alla linea guida 200.1, lettere a), c) e d) classe A</b> deve essere stabilita una <b>parità/multiplo secondo quanto indicato nella Linea guida Sec. 11.</b>
230.9	Per gli strumenti finanziari derivati cartolarizzati individuati nel presente Regolamento deve essere previsto l'esercizio, alle condizioni indicate nel presente Regolamento.
230.10	<del>Per gli strumenti finanziari derivati cartolarizzati individuati nel presente Regolamento deve essere prevista una scadenza non superiore ai 5 anni. <b>Borsa Italiana</b> può ammettere strumenti finanziari aventi scadenza superiore ai 5 anni, su richiesta motivata dell'<b>emittente</b>, qualora sussistano informazioni sufficienti ai fini della determinazione del prezzo dello strumento stesso</del>

Sec 10	<u>Linea Guida</u> <u>Attività sottostante</u>
10.1	<p><i>Ai sensi dell'articolo 230 le attività sottostanti gli strumenti finanziari derivati cartolarizzati ammessi alle negoziazioni possono essere le seguenti:</i></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>a) azioni negoziate in <b>mercati regolamentati</b> in Italia o in un altro Stato, che presentino requisiti di elevata liquidità;</li> <li>b) obbligazioni o altri titoli di debito di emittenti diversi dall'<b>emittente</b> gli strumenti finanziari derivati cartolarizzati, negoziati su <b>mercati regolamentati</b>, che presentino requisiti di elevata liquidità;</li> <li>c) tassi di interesse ufficiali o generalmente utilizzati sul mercato dei capitali, non manipolabili e caratterizzati da trasparenza nei metodi di rilevazione e diffusione;</li> <li>d) valute, la cui parità di cambio sia rilevata con continuità dalle autorità o dagli organismi competenti e comunque convertibili;</li> <li>e) merci per le quali esista un mercato di riferimento caratterizzato dalla disponibilità di informazioni continue e aggiornate sui prezzi delle attività negoziate;</li> <li>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; <b>Borsa Italiana</b> si riserva inoltre di richiedere all'<b>emittente</b> la metodologia di calcolo e di gestione degli stessi;</li> <li>g) contratti derivati relativi alle attività di cui alle lettere precedenti per i quali esista un <b>mercato liquido</b> e caratterizzato dalla disponibilità di informazioni aggiornate sui prezzi dei contratti stessi;</li> </ul>

h) quote o azioni di OICR aperti. Le quote o azioni di OICR aperti sottostanti strumenti finanziari derivati cartolarizzati appartenenti ai segmenti di cui alle Linee guida 200.1 , lettere a) e c), devono essere ammessi alle negoziazioni in **mercati regolamentati** e negoziati in continua.

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.

Sec.  
11

Linea Guida  
Parità/multiplo e prezzo di liquidazione

11.1

Ai sensi dell'articolo 230.10, per gli strumenti finanziari derivati cartolarizzati la parità/multiplo deve essere:

- a. pari a 0,1 qualora l'attività sottostante sia costituita da azioni italiane negoziate nei **mercati regolamentati** organizzati e gestiti da **Borsa Italiana** per gli strumenti appartenenti ai segmenti di cui alla linea guida 200.1, lettere a) e d) classe A;
- b. pari a 1 qualora l'attività sottostante sia costituita da azioni italiane negoziate nei **mercati regolamentati** organizzati e gestiti da **Borsa Italiana** per gli strumenti appartenenti al segmento leverage certificates di cui alla linea guida 200.1, comma 1, lettera c) classe A;
- c. pari a 0,0001 qualora il sottostante sia costituito da indici gestiti da **Borsa Italiana** o da società con le quali **Borsa Italiana** abbia stipulato appositi accordi per gli strumenti appartenenti ai segmenti di cui alla linea guida 200.1, lettere a), c) classe A e d) classe A.

11.2

Ai sensi dell'articolo 230.4, lettera b), per gli strumenti appartenenti ai segmenti di cui alla linea guida 200.1, lettere a), c) classe A e d) classe A:

- a. qualora l'attività sottostante sia costituita esclusivamente da azioni italiane negoziate nei **mercati regolamentati** organizzati e gestiti da **Borsa Italiana**, il prezzo di liquidazione è pari rispettivamente al prezzo di riferimento dello strumento finanziario sottostante il giorno precedente quello di scadenza, nell'ipotesi di esercizio a scadenza, o al prezzo di riferimento dello strumento finanziario sottostante il giorno di esercizio, nell'ipotesi di esercizio anticipato;
- b. qualora l'attività sottostante sia costituita esclusivamente da indici gestiti da **Borsa Italiana** o da società con le quali **Borsa Italiana** abbia stipulato appositi accordi, il prezzo di liquidazione è pari rispettivamente al valore dell'indice calcolato sui prezzi di apertura degli strumenti finanziari che lo compongono nel giorno di scadenza nell'ipotesi di esercizio a scadenza e al valore dell'indice calcolato sui prezzi di apertura degli strumenti finanziari che lo compongono il giorno successivo a quello di esercizio nell'ipotesi di esercizio anticipato.

11.3  
10.3

Le rettifiche devono essere comunicate con un anticipo di almeno 2 giorni rispetto alla data in cui le rettifiche diverranno efficaci.

11.4

Il requisito della scadenza di cui all'articolo 230.10 si applica agli strumenti finanziari appartenenti ai segmenti di cui alla linea guida 200.1, lettere a) e b), ed è valutato con riferimento alla data in cui è completata la documentazione da allegare alla domanda di ammissione alle negoziazioni.

11.5  
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.

11.6

Al possessore degli strumenti finanziari di cui al comma precedente, dovrà essere concessa la facoltà di rinuncia attraverso apposita comunicazione

*Omissis*

## **MODALITA' DI NEGOZIAZIONE**

### **Negoziazioni**

#### Modalità e orari di negoziazione

**2010**

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

*omissis*

#### 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 scadenza dello strumento finanziario stesso, è disposta da **Borsa Italiana** il giorno di mercato aperto **successivo a quello** previsto per la rilevazione del prezzo dell'attività sottostante, **salvo motivata richiesta dell'Emittente**.

**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**.

*Omissis*

Sec. *Linea Guida:*

**400**

#### Obblighi dell'operatore specialista

**400.1** *Gli operatori **specialisti** immettono proposte di acquisto e vendita simultanee e di quantità comparabili, avvalendosi esclusivamente di proposte della tipologia **quote**. Tali proposte devono essere immesse a prezzi competitivi, ovvero i prezzi in acquisto e in vendita si possono discostare dello spread massimo indicato nella Linea guida 400.2 e rispettare il quantitativo minimo ivi indicato.*

**400.2** *Gli operatori **specialisti** sono tenuti ad immettere, a partire dal penultimo minuto della fase di pre-negoziazione, proposte per le quali il quantitativo minimo e il differenziale massimo di spread sono stabiliti come di seguito:*

a) Il quantitativo minimo di ciascuna proposta di negoziazione immessa dagli operatori specialisti in adempimento degli obblighi è stabilito come segue:

	Covered Warrant Plain Vanilla Leverage Certificates – classe B Investment Certificates – classe A	Covered Warrant strutturati/esotici Leverage Certificates – classe A Investment Certificates – classe B
euro	2.500	5.000
GBP	2.500	5.000
USD	2.500	5.000
CHF	2.500	5.000
AUD	4.000	8.000
NZD	4.000	8.000
TRY	10.000	20.000
JPY	300.000	600.000
<i>In ogni caso il quantitativo minimo non può essere superiore al 25% della quantità emessa dello strumento finanziario Sedex e comunque a 1.000.000 di strumenti</i>		

b) Il differenziale massimo di prezzo, calcolato come rapporto tra la differenza tra il prezzo in vendita e il prezzo in acquisto e la loro semisomma, viene definito sulla base delle seguenti tabelle:

Prezzo di riferimento (in valuta)	Spread massimo 1	Spread massimo 2
Inferiore o uguale a 0,003	180 %	270%
0,0031 – 0,3	50 %	75%
0,3001 – 1,5	20 %	30%
1,5001 – 3	15 %	25%
3,0001 – 30	7,5 %	10%
Superiore a 30	3,5 %	5%

Prezzo di riferimento (JPY)	Spread massimo 1	Spread massimo 2
Inferiore o uguale a 0,3	180 %	270%
0,3001 – 30	50 %	75%
30,0001 – 150	20 %	30%
150,0001 – 300	15 %	25%
300,0001 – 3.000	7,5 %	10%
Superiore a 3.000	3,5 %	5%

In via generale si applicano gli spread indicati in colonna 1.

Gli spread indicati in colonna 2 si applicano fino alle 15:30 per gli strumenti i cui sottostanti sono quotati in mercati americani e per gli altri strumenti quando il mercato di riferimento del sottostante è chiuso.

Per ciascuno strumento finanziario Borsa Italiana comunica sul proprio sito gli obblighi di spread massimo applicabili a ciascuno strumento finanziario nell'Avviso di inizio negoziazione l'applicazione della seconda colonna di obblighi di spread.

Tale modifica si estende anche agli obblighi di spread dei market maker Mifid2

Omissis

## **VIGILANZA DEL MERCATO**

### **Controlli e interventi sulle negoziazioni**

Omissis

#### **Gestioni errori**

Omissis

Sec. 620	<p><u>Procedura straordinaria</u></p> <p><b>Borsa Italiana</b> 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.</p>
620.1	<p><i>In caso di errori commessi su uno stesso strumento a seguito dell'immissione di un'unica proposta di negoziazione o quotazione, attraverso la quale siano stati conclusi uno o più contratti, le condizioni sono le seguenti:</i></p> <ul style="list-style-type: none"><li>a) la richiesta di correzione degli errori deve essere effettuata con la massima tempestività;</li><li>b) le operazioni oggetto di richiesta devono essere frutto di un errore evidente;</li><li>c) le operazioni oggetto di richiesta devono avere prezzi superiori o inferiori ai livelli stabiliti per i singoli casi da <b>Borsa Italiana</b> mediante la determinazione di prezzi teorici ("di riferimento") di cui alle linee guida Sec. 630 e di soglie massime di scostamento oltre le quali i prezzi sono da considerare fuori dai livelli normali di mercato ("scostamenti massimi") di cui alle linee guida 640;</li><li>d) l'ammontare di cui all'articolo 6023.3 deve superare complessivamente 5.000 euro.</li></ul> <p><i>Per gli strumenti finanziari negoziati in valuta diversa dall'euro la quantificazione dell'ammontare della perdita avviene sulla base del cambio fixing della BCE relativo all'ultimo giorno precedente la negoziazione.</i></p>
620.3	<p><i>In caso di errori commessi a seguito dell'immissione di una pluralità di proposte di negoziazione o quotazioni attraverso le quali siano stati conclusi più contratti legati da un vincolo di continuità con l'errore originario, le condizioni di cui al comma 1 – con riferimento a un unico strumento finanziario – sono le seguenti:</i></p> <ul style="list-style-type: none"><li>a) la richiesta di correzione degli errori deve essere effettuata con la massima tempestività;</li><li>b) le operazioni oggetto di richiesta devono essere frutto di un errore originario evidente;</li><li>c) tra il primo e l'ultimo contratto concluso oggetto di richiesta di intervento non deve trascorrere un intervallo di tempo superiore a 60 secondi;</li><li>d) le operazioni oggetto di richiesta devono avere prezzi superiori o inferiori ai livelli stabiliti per i singoli casi da <b>Borsa Italiana</b> mediante la determinazione di prezzi teorici ("di riferimento") di cui alle linee guida Sec. 630 e di soglie massime di scostamento oltre le quali i prezzi sono da considerare fuori dai livelli normali di mercato ("scostamenti massimi") di cui alle linee guida 640;</li><li>e) l'ammontare di cui all'articolo 6023.3 deve superare complessivamente 12.500 euro.</li></ul>

*Per gli strumenti finanziari negoziati in valuta diversa dall'euro la quantificazione dell'ammontare della perdita avviene sulla base del cambio fixing della BCE relativo all'ultimo giorno precedente la negoziazione.*

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

Sec.  
630 Determinazione dei prezzi teorici "di riferimento"

630.1 *Il prezzo teorico è determinato da Borsa Italiana sulla base di uno dei seguenti prezzi:*

- *media aritmetica dei prezzi di un numero minimo di tre e un numero massimo di sei dieci contratti consecutivi, conclusi nella stessa giornata, scelti tra quelli precedenti o successivi l'errore;*
- *ultimo prezzo di riferimento di cui all'articolo 2060;*
- ***media delle quotazioni denaro-lettera dell'operatore specialista, immesse nella stessa giornata, scelte tra quelle precedenti o successive l'errore, se non inficate dall'errore stesso;***
- *valore teorico determinato sulla base di modelli o di valori di riferimento oggettivi a disposizione sul mercato (ad esclusione degli strumenti finanziari negoziati nei segmenti b) e d) classe B di cui alle Linee guida Sec. 200.*

630.2 *I prezzi teorici di riferimento vengono arrotondati alla seconda cifra decimale rispetto all'ultima cifra del tick di negoziazione dello strumento finanziario SeDeX.*

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

Sec.  
640 Determinazione delle soglie di scostamento massime

640.1 Successivamente alla determinazione dei prezzi teorici si procede al calcolo dei prezzi dei contratti ai quali può essere applicata la procedura straordinaria di gestione degli errori, ossia a tutti i prezzi rispettivamente inferiori o superiori al prezzo teorico di riferimento diminuito o aumentato della soglia di scostamento massimo determinata nelle linee guida seguenti.

640.2 *Lo scostamento massimo per ciascuno strumento è pari per errori commessi nella fase di negoziazione continua alle percentuali riportate nella tabella seguente, fermo restando quanto previsto al punto successivo:*

Prezzo teorico in euro	Scostamento massimo del prezzo (%) in caso di perdita > 5.000 € (o 12.500 € per errori multipli) e perdita ≤ 35.000 €	Scostamento massimo del prezzo (%) in caso di perdita > 35.000 €
Inferiore o uguale a 0,003	(*)	(*)
0,0031 – 0,0150	25	22,5%
0,0151 – 0,0750	22,5	20%
0,0751 – 0,3000	20	17,5%
0,3001 – 1,5000	17,5	15%
1,5001 – 3,0000	15	12,5%
3,0001 – 5,0000	12,5	10%
5,0001 – 15,0000	10	7,5%
15,0001 – 30,0000	7,5	5%
30,0001 – 70,0000	5	3,5%
70,0001 – 100,0000	3,5	2,5%
Oltre 100	2,5	2%

(\*) Qualora il prezzo teorico in euro degli strumenti finanziari negoziati nel **mercato SeDeX** sia inferiore o uguale a 0,003, in caso di errore causato dal venditore, lo scostamento massimo ammissibile è pari alla metà del prezzo teorico mentre, in caso di errore causato dall'acquirente, lo scostamento massimo ammissibile è pari al prezzo teorico stesso.

- per errori commessi ~~nella fase di negoziazione continua degli sugli strumenti finanziari, negoziati nel mercato SeDeX~~, segmento leverage certificates, classe B:

Scostamento massimo del prezzo (%) in caso di perdita > 5.000 € (o 12.500 € per errori multipli) e perdita ≤ 35.000 €	Scostamento massimo del prezzo (%) in caso di perdita > 35.000 €
Limite massimo di variazione di cui alla Linea guida 230.1, lettera c) (Z%)	Z% * 0,75

Per gli strumenti finanziari negoziati in valuta diversa dall'euro il prezzo teorico è convertito in euro sulla base del cambio fixing della BCE relativo all'ultimo giorno precedente la negoziazione in cui sia stato valorizzato tale fixing.

**640.3** L'arrotondamento del valore dei prezzi viene effettuato al "tick" più vicino del medesimo strumento finanziario.

**Sec. 650** Determinazione del corrispettivo per la gestione errori

**650.1** Per la determinazione del corrispettivo di cui all'articolo 6029, **Borsa Italiana** utilizza la seguente formula:

$$C = 50 \times N_{cp} + 10 \times N_{ct}$$

dove:

- C = corrispettivo in euro;
- $N_{cp}$  = numero di controparti coinvolte nei contratti oggetto della procedura;
- $N_{ct}$  = numero di contratti considerati per il calcolo pari a: 0 se il numero di contratti oggetto della procedura è inferiore o uguale a 50; al numero eccedente 50 se il numero di contratti oggetto della procedura è superiore a 50.

**650.2** Il corrispettivo non può essere inferiore a ~~1.000~~ 250 euro o superiore a 2.500 euro.

**650.3** **Il corrispettivo minimo di cui alla linea guida 650.2 è elevato a 1.000 euro per la gestione degli errori di cui alla linea guida 620.3.**

**AMENDMENTS TO THE RULES OF THE SEDEX MARKET**  
**REQUIREMENTS FOR ADMISSION**  
**FINE TUNING**

The amendments illustrated in the present Notice will enter in to force on the 20 August 2018.

\*\*\*

**REQUIREMENTS FOR ADMISSION**

*I. Parity/Multiple*

This follows the requests put forward by the issuers in order to introduce greater flexibility when defining the parity of Italian shares and indexes, as is the case for foreign shares and indexes, simply based on the price of the underlying.

In any case, the provision of a parity/multiple is maintained for the more standard types of instruments (CW plain vanilla, class A Leverage Certificates, class A Investment Certificates), since it is market practice to formulate the payoff of the maturing product by using a multiple of the underlying, though eliminating the detail as it is too restrictive.

*II. Settlement price and valuation date*

With a view to greater alignment with the other markets, the rule that imposes a valuation that coincides with the day before the maturity date, and a settlement price equal to the reference price, for Italian shares, and a valuation that coincides with the maturity date and a settlement price equal to the opening price, for Italian indexes is eliminated. These provisions had been introduced in the first market phase based on the need to stimulate a market practice, by analogy with the final settlement rules of derivatives on IDEM.

In any case this is notwithstanding the general principle according to which, where settlement in cash is envisaged, the procedure for fixing the settlement price must guarantee that such price correctly reflects the price or other measure of the value of the underlying.

*III. Maturity exceeding 5 years and Renouncement of automatic exercise*

It is eliminated the currently enforced maturity limit in order to ensure greater flexibility for issuers. Similarly, notwithstanding the fundamental principle of automatic exercise upon maturity, it is eliminated the provision on the renouncement of automatic exercise upon maturity.

*IV. Delisting*

It is deferred the delisting of securitised derivative financial instruments, whose settlement amount at maturity is observed in advance. In general terms, such delisting is deferred on the

following trading day compared to that envisaged for the observation of the price of the underlying asset, unless a motivated request is submitted by the issuer.

#### **FINE TUNING**

Some fine tuning are made with reference to the minimum lot and the handling of errors of contracts.

\*\*\*

*The updated text of the SeDeX Market Rules will be made available on Borsa Italiana's website ([www.borsaitaliana.it](http://www.borsaitaliana.it)).*

*The changes to the SeDeX Market Rules are illustrated below.*

# SeDeX Market Rules

## Glossary

### Minimum lot

the minimum quantity of financial instruments that may be traded in market; the trading lots higher than the minimum lot may be traded only if they are a multiple of the minimum lot.

*omissis*

## GENERAL PROVISIONS AND INSTRUMENTS ADMITTED TO TRADING

*omissis*

### Underlying assets

- |     |       |   |
|-----|-------|---|
| 230 | 230.1 | Securitised derivative financial instruments may be admitted to listing that are based on underlying assets specified in the guidance sec 10 , for which a reliable and up-to-date price or some other measure of value is available to the public.   |
|     | 230.2 | <b>Borsa Italiana</b> may require the <b>issuer</b> of securitised derivative financial instruments to demonstrate that the <b>issuers</b> of the underlying financial instruments are subject to rules concerning the information to be made available to the public and the supervisory authorities substantially equivalent to those in force in Italy.  |
|     | 230.3 | Where, upon the reaching of given values of the underlying or the occurrence of given events, securitised derivative financial instruments provide for the extinction thereof and/or for a change in the original contractual conditions or for the <b>issuer</b> to be able to repay the principal early, the <b>issuer</b> must make the required communications within the time limits specified by <b>Borsa Italiana</b> .  |
|     | 230.4 | For the admission to listing of securitised derivative financial instruments, the following conditions must be satisfied: <ol style="list-style-type: none"><li>the characteristics of the instruments must be clear and unambiguous and permit a correlation between the price of the financial instrument and the price or other measure of the underlying; <b>Borsa Italiana</b> may require the <b>issuer</b> to specify the percentage composition of the various components of the financial instrument and the commissions;</li><li>where settlement in cash is envisaged, the procedure for fixing the settlement price must guarantee that such price correctly reflects the price or other measure of the value of the underlying. <del>The provisions of the present Rules shall also apply:</del></li><li>where the underlying is a financial instrument traded on <b>regulated markets</b> organised and managed by <b>Borsa Italiana</b>, in conformity with what is established in the listing prospectus, settlement may consist in the physical delivery of the underlying;</li><li>provision must be made for adjustments where extraordinary events occur regarding the underlyings. Such adjustments must be based on generally accepted methods and tend to neutralise the distortionary effects of the event as far as possible. The <b>issuer</b> notifies such adjustments to <b>Borsa Italiana</b>, for dissemination to the market, appropriately in advance of the date on which the adjustments will take effect. The Guidance sec. 11.3 shall apply.</li></ol> |

- 230.5 For securitised derivative financial instruments issued by persons referred to in Article 220.2, the following conditions must also be satisfied:
- a) the assets acquired with the proceeds deriving from the subscription of an issue must constitute, to all intents and purposes, an independent pool of assets separated from that of the **issuer**;
  - b) the assets acquired with the proceeds deriving from the subscription of an issue and the income earned on such assets must be assigned exclusively to satisfy the rights incorporated in the financial instruments and possibly to meet the costs of the transaction;
  - c) actions may not be brought against assets acquired with the proceeds deriving from the subscription of an issue by creditors other than the holders of the financial instruments in question.
- 230.6 For the listing of securitised derivative financial instruments, there must be a **specialist**.
- 230.7 In any case, **Borsa Italiana** shall reserve the right to reject the admission to listing of securitised derivative financial instruments in order to ensure the stability and proper trading of the underlyings related thereto
- 230.8 For securitised derivative financial instruments **belonging to the segments referred in the Guidance 200.1, letters a), c) and d) class A**, a parity/multiple must be established. **as specified in the Guidance sec 11**
- 230.9 For securitised derivative financial instruments identified in the present Rules, provision must be made for their exercise as specified in the present Rules.
- 230.10** **For securitised derivative financial instruments identified in the present Rules, provision must be made for a maturity of not more than 5 years. **Borsa Italiana** may admit financial instruments with a maturity of more than 5 years to trading in response to a reasoned request from the **issuer** provided sufficient information is available for the determination of the instrument's price.**

- Sec 10 **Guidance to the Rules  
Underlying Asset**
- 10.1 Pursuant to Article 230, the following assets may underline the securitised derivative financial instruments admitted to trading:
- i) shares traded on a **regulated market** in Italy or another country and are highly liquid;
  - j) bonds or other debt securities of **issuers** other than the **issuer** of the securitised derivative financial instruments, traded in a **regulated market** and are highly liquid;
  - k) official interest rates or interest rates widely used in capital markets that are not open to manipulation and that are marked by transparent methods of observation and dissemination;
  - l) foreign currencies whose exchange rate is recorded continuously by the competent authorities or bodies and which are convertible;
  - m) commodities for which there is a reference market characterised by the availability of continuous and updated information on the prices of the assets traded;
  - n) indexes or baskets of the assets referred to in the subparagraphs of this paragraph and baskets of indexes of the same assets, provided such baskets and indexes are characterised by transparent methods of calculation and dissemination. **Borsa Italiana** may ask **issuers** what methods of calculation and management they use for such baskets and indexes;

- o) derivative contracts based on assets referred to in the preceding subparagraphs for which there is a **liquid market** characterised by the continuous availability of updated information on the prices of the contracts;
- p) units/shares of open-end CIUs. The units/shares of open-end CIUs underlying securitised derivative financial instruments belonging to the segments referred to in guidance sec. 200.1, paragraphs 1(a) and 1(c), must be admitted to trading on **regulated markets** with continuous trading.

**10.2** **Borsa Italiana** reserves the right to admit, at the request of an **issuer**, securitised derivative financial instruments based on assets other than those referred to in the preceding paragraph to listing, without prejudice to article 230.

**Sec.**

**11**

#### **Guidance to the Rules**

##### **Parity/multiple and settlement price**

**11.1**

Pursuant to Article 230.10, for securitized derivative financial instruments the **parity/multiple** must be:

- a. equal to 0.1 if the underlying consists of Italian shares traded on the **regulated markets** organised and managed by **Borsa Italiana** for the instruments traded in the segments referred to in guidance sec 200.1, letters a) and d) class A;
- b. equal to 1 if the underlying consists of Italian shares traded on the **regulated markets** organised and managed by **Borsa Italiana** for the instruments traded in the segment for leverage certificates referred to in guidance sec 200.1, letter c) class A;
- c. equal to 0.0001 if the underlying consists of indexes managed by **Borsa Italiana** or companies with which **Borsa Italiana** has entered into agreements for the instruments traded segments referred to in guidance sec 200.1, letters a), c) class A and d) class A.

**11.2**

Pursuant to Article 230.4, letter b), for instruments belonging to segments referred to in guidance sec 200.1, letter a), c) class A and d) class A:

- a. if the underlying consists exclusively of Italian shares traded on the **regulated markets** organised and managed by **Borsa Italiana**, the settlement price shall be equal to respectively the reference price of the underlying financial instrument on the day preceding the maturity day in the case of exercise at maturity and the reference price of the underlying financial instrument on the exercise day in the case of early exercise;
- b. if the underlying consists exclusively of indexes managed by **Borsa Italiana** or companies with which **Borsa Italiana** has entered into agreements, the settlement price shall be equal to respectively the value of the index calculated at the opening prices of the component financial instruments on the maturity day in the case of exercise at maturity and the value of the index calculated at the opening prices of the component financial instruments on the day following the exercise day in the case of early exercise.

**11.3**

These adjustments must be notified with an advanced of 2 days with respect to the date in which the adjustment will take effect.

**11.4**

The maturity requirement referred to in article 230.12, of the Rules shall apply to financial instruments belonging to the segments referred to in guidance sec 200.1, letters a) and b), and shall be calculated with reference to the date on which the documentation to be attached to the application for **admission to trading** is completed.

**11.5**

Pursuant to Article 230.9, for securitised derivative financial instruments provision must be made for automatic exercise at maturity, to be activated if the settlement amount is positive.

**11.6**

The person owning the financial instruments referred to in the preceding guidance must be given the right to renounce by means of a communication.

*omissis*

## **ORDER BOOK TRADING RULES**

### **Trades**

#### Trading methods and phases

**2010**

**Borsa Italiana** reserves the right to establish for each financial instrument a minimum lot, reconciling the need for the market to operate effectively, for investors to have easy access to it and for the execution of orders to be cost efficient.

*omissis*

#### Delisting

240

**Borsa Italiana** shall delist securitised derivative financial instruments the second day prior to the maturity date of the securities themselves, taking into account of the opening days of the settlement system involved. If such day is a non-trading day, the delisting day is the first following trading day.

241

**Borsa Italiana** shall delist securitised derivative financial instruments, for which the settlement amount at maturity is observed in advance before the maturity day of the financial instrument, on the **prescribed** trading day **after the prescribed one** for the observation of the price of underlying asset, **unless a motivated request is submitted by the issuer**.

242

Notwithstanding article 241, **Borsa Italiana**, taking into account the characteristics of the financial instrument contained in the documents referred to in article 211, and of the time remaining to maturity, may keep securitised derivative financial instruments referred to in paragraph 2 listed and promptly announce the decision in a **Notice**.

*Omissis*

Sec.  
400

*Guidance to Rule  
Obligations of specialist*

400.1

**Specialists** must display continuously simultaneous bids and offers for comparable quantities from the start of the continuous trading phase, exclusively of the **quote** type orders. These orders have to be entered at competitive prices, i.e. the bid and ask prices may diverge by the maximum spread indicated in guidance sec 400.2 and comply with the minimum quantity indicated therein.

400.2

**Specialists** are required to enter, from the penultimate minute of the pre-negotiation phase, orders for which the minimum quantity and the maximum spread are set out below:

a) The minimum quantity of each order entered by the **specialists** in fulfillment of their obligations shall be determined as follows:

	Covered Warrant Plain Vanilla Leverage Certificates – class B Investment Certificates – class A	Covered Warrant structured/esotici Leverage Certificates – class A Investment Certificates – class B
--	---	--

euro	2,500	5,000
GBP	2,500	5,000
USD	2,500	5,000
CHF	2,500	5,000
AUD	4,000	8,000
NZD	4,000	8,000
TRY	10,000	20,000
JPY	300,000	600,000

*In any case, the minimum quantity may not exceed 25% of the quantity of the **Sedex financial instrument** issued and in any case to 1,000,000 instruments*

b) The maximum spread, calculated as the ratio of the difference between the bid and ask prices to half their sum, shall be determined on the basis of the following table:

Reference price (in currency)	Maximum spread	Maximum Spread
	1	2
Less than or equal to 0.003	180 %	270%
0.0031 – 0.3	50 %	75%
0.3001 – 1.5	20 %	30%
1.5001 – 3	15 %	25%
3.0001 – 30	7.5 %	10%
More than 30	3.5 %	5%

Reference price (JPY)	Maximum spread	Maximum Spread
	1	2
Less than or equal to 0.3	180 %	270%
0.3001 – 30	50 %	75%
30.0001 – 150	20 %	30%
150.0001 – 300	15 %	25%
300.0001 – 3,000	7.5 %	10%
More than 3,000	3.5 %	5%

In general, the spreads indicated in column 1 shall apply.

The spreads indicated in column 2 apply until 3:30 pm for instruments whose underlying is listed on US markets and other instruments when the market of the underlying is closed.

~~For each financial instrument, Borsa Italiana announces on its website the maximum spread obligations applicable to each financial instrument—the application of the second column of spreading obligations in the Notice of start of trading.~~

*This amendment shall extent to the Mifid2 market maker obligations*

*Omissis*

## **SURVEILLANCE**

### **Controls and measures concerning trading**

*Omissis*

## **Handling of input errors**

Sec. *Extraordinary procedure*

620

620.1

**Borsa Italiana** may arrange or implement one or more of the actions referred to in rule 6021 where, for the different types of errors, the conditions specified respectively in guidance sec 620.2, sec 620.3, sec 620.4 are met.

620.2

*In the case of mistakes involving the same instrument made as a result of the entry of a single order or quotation that leads to the conclusion of one or more contracts, the conditions shall be the following:*

- a) the error correction request must be submitted to **Borsa Italiana** as promptly as possible;
- b) the transactions to which the request refers must originate from an evident mistake;
- c) the transactions to which the request refers must have prices above or below the levels established on a case-by-case basis by **Borsa Italiana** by calculating the theoretical "reference" prices referred to in guidance sec 630 and the maximum divergence thresholds beyond which prices are to be considered abnormal referred to in guidance sec 640;
- d) the amount referred to in rule 6023.3 must exceed 5.000 euros in total.

*For financial instruments traded in a currency other than the Euro, the entity of the loss shall be calculated on the basis of the ECB's fixing exchange rate for the last day on which such rate was fixed preceding the day of the transaction.*

620.3

*In the case of mistakes involving the different instrument made as a result of the entry of a multiple order or quotation that leads to the conclusion of more contracts, the conditions shall be the following:*

- a) the error correction request must be submitted to **Borsa Italiana** as promptly as possible;
- b) the transactions to which the request refers must originate from an evident mistake;
- c) the interval between the conclusion of the first and last contracts to which the request refers must not be more than 60 seconds;
- d) the transactions to which the request refers must have prices above or below the levels established on a case-by-case basis by **Borsa Italiana** by calculating the theoretical "reference" prices referred to in the Guidance to the Rules Sec. 630 and the maximum divergence thresholds beyond which prices are to be considered abnormal referred to in Guidance to the Rules 640;
- e) the amount referred to in rule 6023.3 must exceed 12.500 euros in total.

*For financial instruments traded in a currency other than the Euro, the entity of the loss shall be calculated on the basis of the ECB's fixing exchange rate for the last day on which such rate was fixed preceding the day of the transaction.*

620.4

**Borsa Italiana** shall promptly inform the applicant where the request for activation of the extraordinary procedure is refused, giving the reasons for the refusal.

Sec.

630

*Determination of the theoretical "reference" prices*

630.1

*The theoretical price shall be determined by **Borsa Italiana** on the basis of one of the following prices:*

- the arithmetic mean of the prices of a minimum of three and a maximum of **six-ten** consecutive contracts concluded on the same day, chosen among those preceding or following the error;

- the last reference price referred to in article 2060
- the mean of the specialist's bid-ask quotations entered on the same day, chosen among those prior and subsequent to the error if not affected by the error itself;
- the opening-auction price of the same session referred to in article 2060.

630.2 The theoretical reference prices shall be rounded to two decimal places with respect to the last figure of the tick of **SeDeX financial instrument**.

~~630.3 The intermediaries consulted by **Borsa Italiana** in order to determine the theoretical prices shall be selected from among those not directly or indirectly affected by the error being corrected.~~

Sec.  
640

#### Determination of the maximum divergence thresholds

640.1 Following the determination of the theoretical prices, the prices of the contracts at which the extraordinary error handling procedure may be applied shall be calculated, i.e. all the prices respectively above or below the theoretical reference price reduced or increased by the maximum divergence threshold, as determined in the following guidance.

640.2 The maximum divergence for each instrument shall be equal ~~for mistakes made in the continuous trading phase~~ on the **SeDeX market** to the percentages shown in the table below, without prejudice to what provided in the following point:

In euro	Maximum price deviation (%) for losses > € 5,000 (or € 12,500 for multiple errors) and losses ≤ € 35,000	Maximum price deviation (%) for losses > € 35,000
Less than or equal to 0.003	(*)	(*)
0.0031 – 0.0150	25	22.5%
0.0151 – 0.0750	22.5	20%
0.0751 – 0.3000	20	17.5%
0.3001 – 1.5000	17.5	15%
1.5001 – 3.0000	15	12.5%
3.0001 – 5.0000	12.5	10%
5.0001 – 15.0000	10	7.5%
15.0001 – 30.0000	7.5	5%
30.0001 – 70.0000	5	3.5%
70.0001 – 100.0000	3.5	2.5%
More than 100	2.5	2%

(\*) Where the theoretical price in euro of financial instruments traded on the **SeDeX market** is less than or equal to 0.003, in the event of an error caused by the seller the maximum price divergence is equal to half the theoretical price, whereas in the event of an error caused by the buyer it is equal to the theoretical price itself.

- ~~for mistakes made in the continuous trading phase for on~~ financial instruments traded in the **SeDeX market**, leverage certificates segment, class B:

Maximum price deviation (%) for losses > € 5,000 (or € 12,500 for multiple errors) and losses ≤ € 35,000	Maximum price deviation (%) for losses > € 35,000
--	---

Maximum variation referred to in Article 4.3.12, paragraph 1(c) of the Rules (Z%)	Z% * 0.75
---	-----------

- 640.3 *For financial instruments traded in a currency other than the Euro, the theoretical price shall be converted into Euro on the basis of the ECB's fixing exchange rate for the last day on which such rates were fixed preceding the day of the transactions. The values of the prices determined pursuant to this Article shall be rounded to the nearest tick of the same financial instrument.*

Sec.  
650 Determination of the fee for handling errors

- 650.1 **Borsa Italiana** shall use the following formula to determine the fee referred to rule 6029:

$$C = 50 \times N_{cp} + 10 \times N_{ct}$$

where:

- C = the fee in euro;  
 N<sub>cp</sub> = the number of counterparties involved in the contracts affected by the procedure;  
 N<sub>ct</sub> = the number of contracts considered in the calculation, set equal to 0 where the number of contracts affected by the procedure is less than or equal to 50 and to the number in excess of 50 where the number of contracts affected by the procedure is more than 50.

- 650.2** The fee may not be less than **1000-250** euro or more than 2,500 euro.

- 650.3** **The minimum fee referred to in the preceding guidance shall be raised to 1,000 euro for handling errors referred to in the guidance to the rules 620.3.**