

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

Deliberato dall'Assemblea di Borsa Italiana del 10 settembre 2009
e approvato dalla Consob con delibera n. 17026 del 7 ottobre 2009

In vigore dal 23 novembre 2009

INDICE

PARTE 1 - DISPOSIZIONI GENERALI	3
PARTE 2 - AMMISSIONE ALLE NEGOZIAZIONI	11
TITOLO 2.1 - DISPOSIZIONI GENERALI	11
TITOLO 2.2 - CONDIZIONI PER L' AMMISSIONE.....	14
<i>Capo 1 – Azioni.....</i>	<i>14</i>
<i>Capo 2 – Certificati rappresentativi di azioni.....</i>	<i>20</i>
<i>Capo 3 – Obbligazioni.....</i>	<i>21</i>
<i>Capo 4 – Euro-obbligazioni.....</i>	<i>25</i>
<i>Capo 5 - Warrant.....</i>	<i>26</i>
<i>Capo 6 - Altri titoli e condizioni particolari di diffusione.....</i>	<i>28</i>
<i>Capo 7 - Strumenti finanziari derivati cartolarizzati.....</i>	<i>29</i>
<i>Capo 8 - Obbligazioni strutturate.....</i>	<i>32</i>
<i>Capo 9 – Asset backed securities.....</i>	<i>34</i>
<i>Capo 10 – OICR.....</i>	<i>36</i>
<i>Capo 11 – Azioni di Investment Companies.....</i>	<i>38</i>
<i>Capo 12 – Azioni di Real Estate Investment Companies.....</i>	<i>41</i>
<i>Capo 13 – Strumenti finanziari ammessi alle negoziazioni ai sensi dell'articolo 2.1.2, comma 7, lettera a).....</i>	<i>44</i>
TITOLO 2.3 - SPONSOR E SPECIALISTA	45
<i>Capo 1 – Sponsor e specialista Star</i>	<i>45</i>
<i>Capo 2 – Specialista sul mercato MOT.....</i>	<i>53</i>
<i>Capo 3 – Specialista per gli OICR.....</i>	<i>54</i>
<i>Capo 4 – Specialista per gli strumenti derivati cartolarizzati.....</i>	<i>55</i>
<i>Capo 5 – Specialista per le azioni delle Real Estate Investment Companies</i>	<i>56</i>
TITOLO 2.4 - DOMANDA E PROCEDURA DI AMMISSIONE.....	57
TITOLO 2.5 - SOSPENSIONE E REVOCA DALLA QUOTAZIONE.....	63
TITOLO 2.6 - OBBLIGHI DEGLI EMITTENTI.....	69
TITOLO 2.7 - DIFFUSIONE DELLE INFORMAZIONI AL PUBBLICO E LORO ARCHIVIAZIONE	78
TITOLO 2.8 - OBBLIGHI DEI RICHIEDENTI.....	80
PARTE 3 - PARTECIPAZIONE DEGLI OPERATORI AI MERCATI.....	81
TITOLO 3.1 - AMMISSIONE ALLE NEGOZIAZIONI.....	81

TITOLO 3.2 - PERMANENZA ALLE NEGOZIAZIONI	83
TITOLO 3.3 - REGOLE DI CONDOTTA E RAPPORTO TRA OPERATORI E BORSA ITALIANA	85
TITOLO 3.4 - CONTROLLI E INTERVENTI	87
PARTE 4 - STRUMENTI AMMESSI E MODALITÀ DI NEGOZIAZIONE	91
TITOLO 4.1 - MERCATO TELEMATICO AZIONARIO (MTA).....	91
TITOLO 4.2 - MERCATO TELEMATICO DEI SECURITISED DERIVATIVES (SEDEX).....	98
TITOLO 4.3 - MERCATO AFTER HOURS (TAH)	104
TITOLO 4.4 - MERCATO TELEMATICO DELLE OBBLIGAZIONI (MOT)	108
TITOLO 4.5 - MERCATO ETFPLUS	114
TITOLO 4.6 - MERCATO TELEMATICO DEGLI INVESTMENT VEHICLES (MIV).....	119
TITOLO 4.7 - MERCATO DEGLI STRUMENTI DERIVATI (IDEM).....	122
TITOLO 4.8 - INFORMATIVA AGLI OPERATORI	129
TITOLO 4.9 - VIGILANZA SUI MERCATI	132
PARTE 5 - SERVIZI STRUMENTALI ALLE NEGOZIAZIONI.....	136
TITOLO 5.1 - RISCONTRO DELLE OPERAZIONI.....	136
<i>Capo 1 - Servizio di riscontro dei contratti</i>	136
<i>Capo 2 – Archiviazione delle informazioni</i>	136
TITOLO 5.2 - MODALITÀ DI RACCOLTA DELLE ADESIONI A OFFERTE PUBBLICHE DI ACQUISTO E DI SCAMBIO O DI ESECUZIONE DELL’OBBLIGO DI ACQUISTO	137
TITOLO 5.3 - GARANZIA DEI CONTRATTI	138
TITOLO 5.4 - PUBBLICAZIONE DELLE OPERAZIONI ESEGUITE AL DI FUORI DI UNA SEDE DI NEGOZIAZIONE.....	139
PARTE 6 - TRASPARENZA DEI MERCATI.....	140
PARTE 7 - DISPOSIZIONI FINALI	145

PARTE 1

DISPOSIZIONI GENERALI

Articolo 1.1 *(Oggetto del Regolamento)*

1. Il presente Regolamento disciplina l'organizzazione e la gestione dei seguenti mercati regolamentati ("mercati"):
 - a) Borsa, articolata nei comparti:
 - Mercato telematico azionario (MTA);
 - Mercato telematico dei securitised derivatives (SEDEX);
 - Mercato "after hours" (TAH);
 - Mercato telematico degli OICR aperti e degli strumenti finanziari derivati cartolarizzati (ETFplus)
 - Mercato telematico delle obbligazioni (MOT);
 - Mercato telematico degli *investment vehicles* (MIV)
 - b) Mercato di borsa per la negoziazione degli strumenti finanziari previsti dall'articolo 1, comma 2, lettere f) e i) del Testo Unico della Finanza (Mercato degli strumenti derivati – IDEM).
2. Il presente Regolamento stabilisce le condizioni e le modalità di organizzazione e funzionamento dei suddetti mercati regolamentati, in particolare:
 - a) le condizioni e le modalità di ammissione, esclusione e sospensione degli strumenti finanziari dalle negoziazioni;
 - b) le condizioni e le modalità di ammissione, esclusione e sospensione degli operatori dalle negoziazioni;
 - c) le condizioni e le modalità di svolgimento delle negoziazioni e di funzionamento dei servizi ad esse strumentali;
 - d) gli obblighi degli operatori e degli emittenti;
 - e) le modalità di accertamento, pubblicazione e diffusione dei prezzi e delle informazioni.
3. Il Consiglio di Amministrazione di Borsa Italiana detta le Istruzioni al presente Regolamento.

Articolo 1.2 *(Competenze e principi organizzativi)*

1. Borsa Italiana esercita le proprie funzioni, in particolare quelle di ammissione, sospensione e revoca degli strumenti finanziari e degli operatori dalle negoziazioni e quella di vigilanza sui mercati secondo modalità non discriminanti e sulla base di procedure definite in via generale.
2. Borsa Italiana si dota e mantiene un assetto organizzativo idoneo a prevenire potenziali conflitti di interesse. In particolare assicura completa autonomia istruttoria e propositiva ai responsabili dei servizi preposti alle funzioni indicate al comma precedente. Nell'esercizio di tali funzioni, gli stessi responsabili rispondono esclusivamente all'Amministratore delegato, al quale spettano i poteri deliberanti.
3. Borsa Italiana si dota e mantiene un sistema di controllo interno che vigila sul rispetto delle leggi, dei regolamenti e delle procedure interne.

4. Il Consiglio di Amministrazione impartisce ai servizi di cui sopra esclusivamente direttive di carattere generale e, in casi eccezionali e solo per iscritto, su singoli atti.
5. Le funzioni di ammissione, sospensione e esclusione degli strumenti finanziari emessi da Borsa Italiana sono esercitate dalla Consob in base alle disposizioni previste dal presente Regolamento e dalle relative Istruzioni, in quanto applicabili. In tal caso, Consob vigila sul rispetto da parte di Borsa Italiana delle disposizioni del presente Regolamento.
6. Borsa Italiana individua e mantiene presidi di natura operativa e organizzativa per la gestione dei potenziali conflitti di interesse derivanti dall'ammissione alle negoziazioni dei propri strumenti finanziari, con particolare riguardo alle modalità di accesso alle informazioni sulle negoziazioni sui propri strumenti.

Articolo 1.3 ***(Definizioni)***

“AIM Italia”	indica il sistema multilaterale di negoziazione gestito e organizzato da Borsa Italiana;
“Ammissione alla quotazione ufficiale”	indica l'ammissione alla quotazione ufficiale di borsa;
“Ammissione alla quotazione”	indica l'ammissione alla quotazione ufficiale, nonché l'ammissione alle negoziazioni su un mercato regolamentato;
“Ammissione alle negoziazioni in esenzione dall'obbligo di pubblicare il prospetto di quotazione”	indica l'ammissione alle negoziazioni di cui all'articolo 57 del Regolamento approvato con delibera Consob n. 11971;
“Ammissione alle negoziazioni su un mercato regolamentato”	indica l'ammissione alle negoziazioni su un mercato regolamentato, effettuata ai sensi della Direttiva 2004/39/CE (MiFID), su domanda dell'emittente;
“Asta di apertura”	indica (nei mercati MTA, MIV, ETFplus o SEDEX o MOT) la modalità di negoziazione che prevede l'immissione, la modifica e la cancellazione di proposte di negoziazione in un determinato intervallo temporale (pre-asta) al fine della conclusione di contratti in un unico momento futuro (apertura) e a un unico prezzo (prezzo di asta di apertura, o prezzo di apertura);
“Asta di chiusura”	Indica (nei mercati MTA, MIV, ETFplus, SEDEX e MOT) la modalità di negoziazione che prevede l'immissione, la modifica e la cancellazione di proposte di negoziazione in un determinato intervallo temporale (pre-asta) al fine della conclusione di contratti in un unico momento futuro (chiusura) e a un unico prezzo (prezzo di asta di chiusura);
“Avviso di Borsa Italiana” o “Avviso”	indica la pubblicazione redatta e diffusa quotidianamente da Borsa Italiana S.p.A. contenente le informazioni che hanno rilevanza per il funzionamento del mercato;
“Book di negoziazione” o “book”	indica il prospetto video sul quale sono espone, nelle diverse fasi di mercato, le proposte di negoziazione con indicazione delle loro caratteristiche;
“borsa”	indica una borsa valori nella quale ha luogo la quotazione ufficiale di strumenti finanziari ai sensi della Direttiva 2001/34/CE o, nel caso di paesi non appartenenti all'Unione Europea, un mercato regolamentato e sorvegliato da autorità

riconosciute dai poteri pubblici, funzionante in modo regolare, direttamente o indirettamente accessibile al pubblico e definito con un termine equivalente a “borsa” dalla legislazione locale;

“Borsa Italiana”	indica la società di gestione “Borsa Italiana S.p.A”;
“Codice di Autodisciplina”	indica il Codice di Autodisciplina delle società quotate italiane, promosso da Borsa Italiana e pubblicato nel marzo 2006
“Coefficiente delta”	indica il coefficiente, calcolato con il modello di valutazione Black & Scholes, che esprime la variazione del prezzo di un contratto di opzione a fronte di variazioni del valore dell’indice o dello strumento finanziario sottostante;
“Consob”	indica la Commissione nazionale per le società e la borsa;
“Emittente AIM Italia”	indica l’emittente ammesso alle negoziazioni sul mercato AIM Italia da almeno 18 mesi;
“EMS” (Exchange Market Size)	indica il quantitativo, definito in termini di numero di strumenti finanziari, relativo a ciascun titolo negoziato, calcolato e diffuso da Borsa Italiana.
“Enti locali”	indicano le regioni, le province, i comuni, le unioni di comuni, le città metropolitane, le comunità montane, le comunità isolate e i consorzi tra enti locali territoriali di cui all’articolo 2, D.Lgs. 267/2000, Testo Unico delle leggi sull’ordinamento degli enti locali;
“Executable quote”	Indica la tipologia di proposta che deve essere utilizzata dagli operatori specialisti operanti sui mercati MTA, MIV, MOT, SEDEX ed ETFplus in adempimento degli obblighi previsti dal Regolamento. Tale tipologia di proposta con un’unica transazione consente l’aggiornamento di entrambe le quotazioni in acquisto e in vendita immesse dall’operatore specialista;
“Fondi chiusi”	indicano i fondi comuni di investimento mobiliare o immobiliare di tipo chiuso autorizzati alla commercializzazione in Italia;
“Gruppo”	Indica, a seconda dei casi: <ul style="list-style-type: none">- l’insieme di imprese incluse nel bilancio consolidato di un’impresa capogruppo ai sensi dell’articolo 25 del Decreto legislativo 9 aprile 1991, n. 127;- i soggetti italiani ed esteri appartenenti al gruppo della SIM ai sensi dell’articolo 11 del T.U.F.;- i soggetti italiani ed esteri appartenenti al gruppo bancario ai sensi dell’articolo 60 del T.U.B.
“Guida ai Parametri”	indica il documento di accompagnamento al Regolamento e relative Istruzioni, di carattere tecnico-operativo, contenente la disciplina relativa ai parametri di controllo delle negoziazioni e ai parametri di quantità delle proposte di negoziazione; la Guida ai Parametri è comunicata tramite Avviso e messa a disposizione sul sito internet di Borsa Italiana.
“Interconnessione”	indica il collegamento ai mercati, per il tramite di operatori ammessi alle negoziazioni, di clienti degli operatori ammessi, di unità organizzative degli stessi diverse da quelle adibite allo svolgimento delle attività di negoziazione nei mercati e di liquidazione e controllo delle medesime nonché di sistemi automatici di generazione degli ordini, anche se installati presso

	unità organizzative degli operatori ammessi;
“Investitori istituzionali in capitale di rischio”	Indicano i soggetti che svolgono, stabilmente e professionalmente, attività di investimento in capitale azionario, attraverso l’assunzione, la gestione e la cessione di partecipazioni in società non quotate;
“Investitori professionali”	indicano i soggetti di cui all’allegato II, parte 1 e 2, della direttiva 2004/39/CE (MiFID);
“Investment Companies”	indica quelle società il cui oggetto sociale esclusivo prevede l’investimento in partecipazioni di maggioranza o minoranza di società quotate e non quotate ovvero in strumenti finanziari nonché le attività strumentali che hanno le caratteristiche stabilite nel Regolamento;
“Istruzioni”	Indicano le disposizioni di attuazione del presente Regolamento di cui all’articolo 1.1, comma 3;
“Mercati”	Indicano i mercati regolamentati, ovvero i relativi comparti, organizzati e gestiti da Borsa Italiana S.p.A.;
“Mercati regolamentati”	Indicano i mercati iscritti nell’elenco di cui all’articolo 63, comma 2, e nella sezione di cui all’articolo 67, comma 1, del Testo Unico della Finanza;
“Mercato regolamentato europeo di riferimento”	Indica il mercato, come definito all’articolo 2, comma 1, lettera j) della direttiva 2003/71/CE, di prima quotazione degli strumenti finanziari o, nel caso l’ammissione alla quotazione sia avvenuta contestualmente su più mercati, quello più liquido;
“Mercato “After Hours” (TAH)”	Indica il comparto di mercato in cui si negoziano in orari differenti da quelli stabiliti per il mercato MTA e per il mercato SEDEX, azioni quotate che presentano i requisiti di liquidità stabiliti da Borsa Italiana, nonché strumenti finanziari derivati cartolarizzati negoziati nel mercato SEDEX su richiesta dell’emittente;
“Mercato degli strumenti derivati” o “IDEM”	indica il mercato di borsa in cui si negoziano contratti futures e contratti di opzione aventi come attività sottostante strumenti finanziari, tassi di interesse, valute, merci e relativi indici;
“Mercato telematico azionario” (MTA)	indica il comparto di mercato in cui si negoziano azioni, obbligazioni convertibili, warrant, diritti di opzione;
“Mercato telematico degli investment vehicles” (MIV)	indica il comparto di mercato in cui si negoziano azioni di Investment Companies e Real Estate Investment Companies, e quote di fondi chiusi quotati in Borsa;
“Mercato telematico degli OICR aperti e degli strumenti finanziari derivati cartolarizzati” (ETFplus)	indica il comparto di mercato in cui si negoziano gli strumenti finanziari indicati all’articolo 4.5.1 (a titolo esemplificativo ETF, exchange traded commodities, exchange traded notes, etc);
“Mercato telematico dei securitised derivatives (SEDEX)”	Indica il comparto in cui si negoziano gli strumenti finanziari indicati all’articolo 4.2.1 (a titolo esemplificativo covered warrant e certificates);
“Mercato telematico delle obbligazioni” (MOT)	indica il comparto di mercato in cui si negoziano obbligazioni diverse da quelle convertibili, titoli di Stato, euro-obbligazioni, obbligazioni di emittenti esteri, ABS e altri titoli di debito;

“Modello di valutazione di Black & Scholes”	indica il modello con il quale viene determinato il prezzo di un contratto di opzione, call e put, sulla base del valore della volatilità implicita imputato dagli operatori market maker;
“Monte Titoli S.p.A”	Indica la società di gestione accentrata di cui all’articolo 80 del Testo Unico della Finanza, nonché la società autorizzata alla gestione del servizio di liquidazione di cui all’articolo 69 del T.U.F.;
“Negoziatore”	indica, a seconda dei casi: a) il soggetto addetto all’attività di negoziazione diretta nei mercati; b) il soggetto addetto al controllo degli ordini inoltrati dalla clientela attraverso sistemi di interconnessione;
“Negoziazione continua”	indica, nei mercati MTA, MIV (ove prevista) SEDEX, TAH, MOT, ETFplus e IDEM, la modalità di negoziazione che prevede l’inserimento, la modifica e la cancellazione di proposte di negoziazione al fine della conclusione, immediata o futura, di contratti;
“Operatore specialista nel segmento Star” o “specialista Star” o “specialista”	Indica l’operatore che, per il mercato MTA, svolge le funzioni indicate negli articoli 2.3.5 e 4.1.11;
“Operatore specialista del mercato “After Hours” o “operatore specialista del mercato TAH” o “specialista del mercato TAH”	Indica l’operatore che si impegna a sostenere la liquidità degli strumenti finanziari per i quali ha fatto richiesta con liquidità inferiore a quella stabilita da Borsa Italiana, negoziati nel mercato “After Hours”;
“Operatore specialista sul mercato MTA” o “specialista sul mercato MTA”	indica l’operatore di cui all’articolo 4.1.12 che, su incarico dell’emittente, si impegna a sostenere la liquidità degli strumenti finanziari negoziati in segmenti del mercato MTA diversi dal segmento Star e l’operatore che, anche senza incarico dell’emittente, si impegna a sostenere la liquidità delle azioni di emittenti di diritto estero ammesse ai sensi dell’articolo 2.1.2, comma 7, lettera a) e negoziate in uno specifico segmento;
“Operatore specialista del mercato telematico dei securitised derivatives” o “specialista sul mercato SEDEX”	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;
“Operatore specialista del mercato telematico delle obbligazioni” o “specialista sul MOT”	Indica l’operatore che si impegna a sostenere la liquidità degli strumenti finanziari negoziati nel mercato MOT;
“Operatore specialista sul mercato ETFplus”	Indica l’operatore che si impegna a sostenere la liquidità degli strumenti finanziari negoziati nel mercato ETFplus e svolge le funzioni di cui all’articolo 4.5.10;
“Operatore specialista del mercato IDEM” o “specialista sull’IDEM”	Indica l’operatore, diverso dal market maker, di cui all’articolo 4.7.10, che si impegna a sostenere la liquidità degli strumenti finanziari negoziati nel mercato IDEM;
“Operatore specialista sul	indica l’operatore che si impegna a sostenere la liquidità delle

mercato MIV” o “specialista sul mercato MIV”	quote di fondi chiusi o delle azioni di Investment Companies e delle Real Estate Investment Companies di cui agli articoli 2.3.17, 4.6.6 e 2.3.19.
“Operatori” o “operatori ammessi alle negoziazioni”	Indica i soggetti di cui all’articolo 3.1.1 ammessi da Borsa Italiana, ai sensi dell’articolo 64 del Testo Unico della Finanza, alle negoziazioni sui mercati organizzati e gestiti dalla stessa Borsa Italiana;
“Operatori market maker”	Indicano gli operatori iscritti nell’elenco di cui all’articolo 4.7.9;
“Organismi di investimento collettivo del risparmio” o “OICR”	Indicano i fondi chiusi e gli OICR di tipo aperto;
“Organismi di investimento collettivo del risparmio di tipo aperto” o “OICR aperti”	Indicano i fondi comuni di investimento di tipo aperto e le Sicav, di diritto italiano o estero, autorizzati alla commercializzazione in Italia, indicizzati o strutturati;
“Parametri”	Indicano, ai fini della vigilanza sui mercati, di cui al Titolo 4.9: <ul style="list-style-type: none"> a) condizioni specifiche di immissione e di esecuzione delle proposte di negoziazione dal punto di vista delle loro caratteristiche di prezzo, tempo e quantità; b) limiti alle variazioni massime dei prezzi dei contratti che possono essere conclusi, calcolate con riferimento a prezzi di altri contratti o di proposte di negoziazione presenti sul mercato; c) orari di avvio o di conclusione, nonché di durata, delle fasi di negoziazione o della sospensione delle negoziazioni;
“Parità/multiplo”	Indica il numero di attività sottostanti per ciascun strumento finanziario derivato cartolarizzato negoziato nel mercato SEDEX;
“Prezzi migliori (Proposte a ...)”	Indica, con riferimento al prezzo di una determinata proposta: <ul style="list-style-type: none"> a) qualsiasi prezzo superiore se la proposta è in acquisto; b) qualsiasi prezzo inferiore se la proposta è in vendita. <p>Analogamente, i prezzi peggiori sono quelli inferiori se in acquisto e superiori se in vendita.</p> <p>Per gli strumenti finanziari i cui prezzi esprimono tassi di interesse il significato dei prezzi migliori o peggiori è invertito rispetto alle definizioni sopra esposte;</p>
“Prezzo di asta di apertura” o “prezzo di apertura”	Indica nei mercati MTA, MIV, SEDEX, ETFplus e MOT, il prezzo al quale vengono conclusi i contratti nella fase di apertura; nel caso in cui su uno strumento finanziario si svolgano in una seduta di Borsa più di una fase di asta, il prezzo di asta di apertura è il prezzo venutosi a determinare al termine della prima fase d’asta;
“Prezzo di asta di chiusura”	Indica, nei mercati MTA, MIV, SEDEX, ETFplus e MOT il prezzo al quale vengono conclusi i contratti in asta di chiusura;
“Private Equity backed” (PEB)	indica le società nel cui capitale sociale siano presenti – da almeno 2 anni – uno o più investitori istituzionali in capitale di rischio con una partecipazione pari ad almeno il 30%, anche in forma congiunta;
“Proposta di negoziazione” o	Indica l’ordine di acquisto o di vendita, per conto di terzi o in

“proposta”	conto proprio, immesso dagli operatori nei mercati MTA, MIV, SEDEX, TAH, MOT, ETFplus o IDEM, contenente i dati e le informazioni necessarie per la sua visualizzazione ed esecuzione;
“Quantitativo minimo di negoziazione” o “lotto minimo (negoziabile)”	Indica: <ul style="list-style-type: none"> - il valore nominale minimo negoziabile di obbligazioni, obbligazioni convertibili, titoli di Stato, euro-obbligazioni, obbligazioni bancarie garantite e ABS; - il numero minimo negoziabile degli altri strumenti finanziari. Qualora venga fissato un lotto minimo, possono essere negoziati nei rispettivi mercati solo quantitativi multipli del lotto medesimo;
“Real Estate Investment Companies”	Indica le società per azioni che svolgano in via prevalente attività di investimento e/o locazione in campo immobiliare che hanno le caratteristiche stabilite nel Regolamento.
“Regolamento approvato con delibera Consob n. 11971”	Indica la delibera Consob del 14 maggio 1999, n. 11971, che approva il “Regolamento recante norme di attuazione del Decreto Legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, in materia di emittenti”;
“Regolamento approvato con delibera Consob n. 16191” o “Regolamento Mercati Consob”	Indica la delibera Consob del 29 ottobre 2007, n. 16191 “Adozione del regolamento recante norme di attuazione del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58 in materia di mercati”;
“Reverse merger”	Indica le operazioni di fusione di cui all’articolo 117 bis del TUF;
“Segmento di mercato”	Indica la suddivisione degli strumenti finanziari negoziati nei mercati MTA, MIV, SEDEX, ETFplus, MOT e IDEM in gruppi omogenei dal punto di vista delle modalità e degli orari di negoziazione;
“Sede di negoziazione”	Indica i mercati regolamentati, i sistemi multilaterali di negoziazione e gli internalizzatori sistematici di cui rispettivamente all’articolo 1, comma 1, lettera <i>w-ter</i> , all’articolo 1, comma 5- <i>octies</i> e all’articolo 1, comma 5- <i>ter</i> del Testo Unico della Finanza;
“Serie”	Indica, per il mercato IDEM, gli strumenti finanziari relativi alla stessa attività (strumento) sottostante che hanno la stessa scadenza e attribuiscono, nel caso delle opzioni, la stessa facoltà e hanno il medesimo prezzo di esercizio;
“Servizio di liquidazione”	Indica il servizio di compensazione e liquidazione su base netta e il servizio di liquidazione su base lorda di cui all’articolo 69, comma 1, del Testo Unico della Finanza;
“SIQ”	Indica le società che abbiano esercitato l’opzione di cui all’articolo 1, comma 120, della legge n. 296/2006, e che abbiano assunto la relativa qualifica.
“Sistema di compensazione garanzia”	Indica i sistemi previsti dagli articoli 70 del Testo Unico della Finanza oppure i sistemi esteri di compensazione e garanzia con i quali sono in essere collegamenti;
“Sistemi di generazione	Indica i sistemi di generazione e immissione automatica di

automatica degli ordini” o “Program trading”	ordini, sulla base di parametri predeterminati in relazione all’andamento dei mercati;
“Società di gestione”	Indica la società di gestione dell’OICR aperto o chiuso;
“Società di revisione”	Indica una società di revisione iscritta all’albo speciale di cui all’articolo 161 del Testo Unico della Finanza, ovvero ai sensi della corrispondente disciplina di diritto estero applicabile;
“Strumenti finanziari emessi sulla base di un programma”	Indica le obbligazioni o gli strumenti finanziari derivati cartolarizzati che possono essere emessi sulla base di un programma di emissione utilizzando la procedura di ammissione prevista all’articolo 2.4.6 del Regolamento
“Testo Unico Bancario”	Indica il Decreto Legislativo 1° settembre 1993, n. 385 “Testo Unico delle leggi in materia bancaria e creditizia”;
“Testo Unico della Finanza”	Indica il Decreto Legislativo 24 febbraio 1998, n. 58 “Testo unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria, ai sensi degli articoli 8 e 21 della Legge 6 febbraio 1996, n. 52”;
“Tick”	Indica il valore minimo di scostamento dei prezzi delle proposte di negoziazione, determinato nelle Istruzioni, per ciascuno degli strumenti finanziari negoziabili nei mercati;
“Vigilanza prudenziale”	Indica la vigilanza da parte di un’autorità pubblica o privata sul rispetto di regole, emanate dalla stessa autorità o comunque previste, in materia di adeguatezza patrimoniale, contenimento del rischio nelle sue diverse configurazioni, partecipazioni detenibili, organizzazione amministrativa e contabile, controlli interni e sulla verifica del rispetto di tali regole;
“X-TRM”	Indica il servizio di Riscontro e Rettifica Giornaliero tramite il quale le operazioni aventi ad oggetto strumenti finanziari sono inviate al servizio di liquidazione gestito da Monte Titoli S.p.A. oppure a servizi di liquidazione esteri.

PARTE 2

AMMISSIONE ALLE NEGOZIAZIONI

TITOLO 2.1

DISPOSIZIONI GENERALI

Articolo 2.1.1

(Ambito di applicazione)

1. La presente Parte del Regolamento disciplina l'ammissione alla quotazione su domanda dell'emittente dei seguenti strumenti finanziari emessi da società o enti nazionali o esteri, nonché da Stati o enti sovranazionali:
 - a) azioni, certificati rappresentativi di azioni e altri titoli di capitale di rischio;
 - b) obbligazioni, euro-obbligazioni e altri titoli di debito;
 - c) warrant e altri titoli ad essi assimilabili;
 - d) quote di fondi chiusi;
 - e) strumenti finanziari derivati cartolarizzati;
 - f) obbligazioni strutturate;
 - g) titoli di Stato;
 - h) asset backed securities;
 - i) obbligazioni bancarie garantite
 - j) quote o azioni di OICR aperti.
2. La presente Parte del Regolamento disciplina altresì l'ammissione alle negoziazioni di cui all'articolo 2.1.2, comma 7.

Articolo 2.1.2

(Competenze in materia di ammissione)

1. Gli strumenti finanziari di cui al precedente articolo possono essere ammessi da Borsa Italiana alla quotazione, su domanda dell'emittente, sempreché siano soddisfatte tutte le condizioni di cui ai Titoli 2.1, 2.2, 2.3 e 2.4.
2. Borsa Italiana può respingere la domanda di ammissione alla quotazione, con provvedimento motivato e comunicato tempestivamente all'interessato:
 - a) se le caratteristiche dello strumento finanziario siano tali da far ritenere che non possa aver luogo la formazione di un mercato regolare;
 - b) se, avendo altri strumenti finanziari già ammessi alla quotazione, l'emittente non adempie agli obblighi derivanti dalla stessa;
 - c) se, essendo lo strumento finanziario già ammesso alla quotazione in un altro Stato, l'emittente non adempie agli obblighi derivanti dalla stessa;
 - d) se la situazione dell'emittente sia tale da rendere l'ammissione contraria all'interesse degli

investitori. A tal fine Borsa Italiana farà prevalentemente riferimento ai seguenti elementi: la presenza di gravi squilibri nella struttura finanziaria, un critico posizionamento competitivo nei principali settori di attività, l'evidenza di importanti fattori di incoerenza nel piano industriale e la carenza di elementi di riscontro delle ipotesi contenute nel piano medesimo.

3. Borsa Italiana può respingere la domanda di ammissione alla negoziazione relativa agli strumenti finanziari di cui all'articolo 2.1.1. comma 1, lettera d) e alle azioni di Investment Company e Real Estate Investment Companies, con provvedimento motivato e comunicato tempestivamente all'interessato, se non sono rispettate le condizioni di cui al comma 2, lettera a) e b) e c).
4. Nel caso di ammissione alla quotazione di azioni di cui all'articolo 2.3.4, comma 9, Borsa Italiana, al fine di valutare l'elemento di cui al comma 2, lettera d), del presente articolo, farà prevalentemente riferimento alla presenza di gravi squilibri nella struttura finanziaria.
5. Nel caso di ammissione alla quotazione di azioni di cui agli articoli 2.3.4, comma 10, e 2.3.1, comma 3, Borsa Italiana può respingere la domanda di ammissione alla negoziazione, con provvedimento motivato e comunicato tempestivamente all'interessato, se non sono rispettate le condizioni di cui al precedente comma 2, lettere a), b) e c).
6. Borsa Italiana può subordinare, nel solo interesse della tutela degli investitori, l'ammissione alla quotazione a qualsiasi condizione particolare che ritenga opportuna e che sia esplicitamente comunicata al richiedente.
7. Possono essere ammessi alle negoziazioni, su domanda dell'emittente, di un operatore aderente al mercato o su iniziativa di Borsa Italiana:
 - a) gli strumenti finanziari di cui all'articolo 2.1.1 lettere a), b), f), h) ed i) già negoziati su un altro mercato regolamentato ai sensi dell'articolo 57 del Regolamento approvato con delibera Consob n. 11971;
 - b) gli strumenti finanziari emessi o garantiti da uno Stato membro dell'Unione Europea o emessi da organismi internazionali di carattere pubblico di cui facciano parte uno o più Stati membri dell'Unione Europea.

Borsa Italiana può respingere la domanda di ammissione alla negoziazione, con provvedimento motivato e comunicato tempestivamente all'interessato, se non sono rispettate le condizioni di cui al comma 2, lettera a) e b) e, in relazione agli strumenti di cui al comma 7, lettera a), le ulteriori condizioni indicate nell'articolo 2.2.42.

8. Per gli strumenti finanziari emessi da Borsa Italiana le funzioni di cui al presente articolo sono esercitate dalla Consob, per quanto applicabile.

Articolo 2.1.3 *(Condizioni generali per l'ammissione)*

1. Le società e gli enti emittenti devono essere regolarmente costituiti ed i loro statuti devono essere conformi alle leggi ed ai regolamenti ai quali le società e gli enti stessi sono soggetti.
2. Gli strumenti finanziari devono essere:
 - a) emessi nel rispetto delle leggi, dei regolamenti e di ogni altra disposizione applicabile;
 - b) conformi alle leggi ed ai regolamenti ai quali sono sottoposti;
 - c) liberamente negoziabili. Gli strumenti finanziari il cui trasferimento sia soggetto a restrizioni sono considerati liberamente negoziabili qualora la restrizione non comporti alcun rischio di perturbare il mercato;
 - d) idonei ad essere oggetto di liquidazione mediante il servizio di liquidazione di cui all'articolo 69 del Testo Unico della Finanza ovvero, ove stabilito dalle disposizioni applicabili ai singoli

comparti, attraverso omologhi servizi esteri sottoposti a vigilanza dalle autorità competenti dello Stato di appartenenza;

- e) idonei ad essere negoziati in modo equo, ordinato ed efficiente.

Articolo 2.1.4

(Ulteriori condizioni per gli emittenti esteri)

1. Gli emittenti di diritto estero devono dimostrare che non sussistono impedimenti alla sostanziale osservanza da parte loro delle disposizioni, contenute nel presente Regolamento e nelle relative Istruzioni nonché in leggi o altri regolamenti ad essi applicabili, concernenti le informazioni da mettere a disposizione del pubblico, della Consob o di Borsa Italiana.
E' fatta salva la facoltà di Borsa Italiana di stabilire, per singoli emittenti, tenuto conto degli ordinamenti cui sono assoggettati, modalità e termini diversi da quelli previsti in via generale per l'osservanza delle disposizioni del presente Regolamento.
2. Gli emittenti di diritto estero devono dimostrare che non sussistono impedimenti di alcun genere all'esercizio di tutti i diritti relativi ai loro strumenti finanziari ammessi alla quotazione di Borsa.
3. Per l'ammissione di strumenti finanziari emessi da società o enti soggetti alla legislazione nazionale di uno Stato appartenente alla Unione Europea e che hanno una rappresentazione cartolare, tale rappresentazione deve essere conforme alle norme in vigore in detto Stato. Qualora la rappresentazione cartolare non sia conforme alle norme in vigore in Italia, la situazione dovrà essere resa nota al pubblico.
4. Borsa Italiana verifica che, nel caso di ammissione di strumenti finanziari emessi da società o enti soggetti alla legislazione nazionale di Stati non appartenenti all'Unione Europea, la rappresentazione cartolare di detti strumenti offra garanzie sufficienti per la tutela degli investitori.
5. Se gli strumenti finanziari emessi da una società o da un ente soggetto alla legislazione nazionale di uno Stato non appartenente alla Unione Europea non sono quotati nel Paese d'origine o di diffusione principale, essi possono essere ammessi soltanto previo accertamento che l'assenza di quotazione nel Paese d'origine o di diffusione principale non sia dovuta alla necessità di tutelare gli investitori.

Articolo 2.1.5

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

1. Gli strumenti finanziari assoggettati ad un ordinamento estero emessi da emittenti italiani devono dimostrare che non sussistono impedimenti di alcun genere all'esercizio di tutti i diritti relativi ai loro strumenti finanziari ammessi alla quotazione di Borsa.
2. Per l'ammissione degli strumenti finanziari di cui al comma 1, che hanno una rappresentazione cartolare, tale rappresentazione deve essere conforme alle norme in vigore nello Stato di emissione. Qualora la rappresentazione cartolare non sia conforme alle norme in vigore in Italia, la situazione dovrà essere resa nota al pubblico.

TITOLO 2.2

CONDIZIONI PER L'AMMISSIONE

Capo 1 – Azioni

Articolo 2.2.1 *(Requisiti degli emittenti di azioni)*

1. Possono essere ammesse alla quotazione le azioni rappresentative del capitale di emittenti che abbiano pubblicato e depositato, conformemente al diritto nazionale, i bilanci anche consolidati degli ultimi tre esercizi annuali, di cui almeno l'ultimo corredato di un giudizio della società di revisione redatto secondo le modalità di cui all'articolo 156 del Testo Unico della Finanza o della corrispondente disciplina di diritto estero applicabile. L'ammissione alla quotazione non può essere disposta se la società di revisione ha espresso un giudizio negativo ovvero si è dichiarata impossibilitata a esprimere un giudizio.
2. Le società risultanti da operazioni straordinarie o che abbiano subito, nel corso dell'esercizio precedente a quello di presentazione della domanda o successivamente, modifiche sostanziali nella loro struttura patrimoniale devono produrre, a completamento di quanto previsto dal comma 1:
 - il conto economico pro-forma relativo ad almeno un esercizio annuale chiuso precedentemente alla data di presentazione della domanda di ammissione;
 - lo stato patrimoniale pro-forma riferito alla data di chiusura dell'esercizio precedente la domanda di ammissione qualora le operazioni straordinarie o le modifiche sostanziali siano avvenute successivamente a tale data;
 - gli ulteriori documenti pro-forma infrannuali specificati nelle Istruzioni.Qualora dalla redazione dei documenti pro-forma di cui al presente comma possa derivare l'inattendibilità oggettiva dei dati contabili contenuti negli stessi, Borsa Italiana, su richiesta motivata dell'emittente, si riserva di accettare ricostruzioni contabili storiche diverse.
3. I documenti contabili di cui al comma 2 devono essere accompagnati dalla relazione della società di revisione contenente il giudizio sulla ragionevolezza delle ipotesi di base per la redazione dei dati pro-forma, sulla corretta applicazione della metodologia utilizzata nonché sulla correttezza dei principi contabili adottati per la redazione dei medesimi atti.
Analogha relazione deve essere rilasciata dalla società di revisione sulle ricostruzioni contabili storiche diverse dai dati pro-forma; eventuali limitazioni o impedimenti all'espressione del giudizio dovranno essere motivati.
4. I bilanci annuali di esercizio e consolidati e le situazioni contabili annuali che costituiscono la base dei dati pro-forma di cui al comma 2 devono essere assoggettati, per una parte largamente preponderante, a revisione contabile completa. In caso di impossibilità oggettiva, Borsa Italiana si riserva, su richiesta motivata dell'emittente, di accettare che solo una parte preponderante dei dati sia assoggettata a revisione contabile completa.
5. In via eccezionale, in deroga al comma 1, può essere accettato un numero inferiore di bilanci eventualmente integrati dalla documentazione di cui al comma 2 corredata da quanto previsto ai commi 3 e 4, ovvero, nel caso di emittenti che non abbiano mai pubblicato e depositato un bilancio annuale i documenti di cui ai commi 2, 3 e 4. Tale deroga deve in ogni caso rispondere agli interessi dell'emittente e degli investitori e questi ultimi devono disporre di tutte le informazioni necessarie per una valutazione dell'emittente e degli strumenti per i quali è richiesta l'ammissione.

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

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

Per le società controllate sottoposte all'attività di direzione e coordinamento di un'altra società non devono sussistere le condizioni che inibiscono la quotazione di cui all'articolo 37 del regolamento Consob 16191/2007 e successive modifiche e integrazioni.

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

7. Le società controllanti società costituite e regolate dalla legge di Stati non appartenenti all'Unione Europea devono rispettare le condizioni per la quotazione di cui all'articolo 36 del regolamento Consob 16191/2007 e successive modifiche e integrazioni.
8. Le società finanziarie il cui patrimonio è costituito esclusivamente da partecipazioni devono rispettare le condizioni di cui all'articolo 38 del regolamento Consob 16191/2007 e successive modifiche e integrazioni.
9. Fermo quanto previsto dai commi precedenti, le azioni delle banche popolari e delle società cooperative autorizzate all'esercizio dell'assicurazione possono essere ammesse a condizione che nello statuto dell'emittente:
- sia previsto che le emissioni ordinarie di nuove azioni siano riservate all'ingresso di nuovi soci e si realizzino con l'assegnazione di una sola azione;
 - il periodo minimo di iscrizione richiesto per il riconoscimento del diritto di voto nelle assemblee non sia superiore a 90 giorni.
10. I requisiti di cui ai commi precedenti non si applicano per l'ammissione di azioni dello stesso emittente di categoria diversa rispetto a quelle già quotate.
11. L'emittente deve aver conferito l'incarico di revisione contabile dei bilanci a una società di revisione ai sensi dell'articolo 159 del Testo Unico della Finanza, salvo quanto previsto dalla corrispondente disciplina di diritto estero applicabile.
12. Nel caso in cui l'emittente sia stato oggetto di rating sul merito di credito da parte di un'agenzia di rating indipendente locale o internazionale nei 12 mesi antecedenti la domanda di ammissione, tale rating o il relativo aggiornamento, se pubblici, dovranno essere comunicati a Borsa Italiana. Tale informazione sarà diffusa al mercato nell'avviso in cui si stabilisce la data di inizio delle negoziazioni.
13. Per gli strumenti finanziari emessi da Borsa Italiana i requisiti di cui al presente articolo sono verificati dalla Consob.

Articolo 2.2.2 ***(Requisiti delle azioni)***

1. Ai fini dell'ammissione alla quotazione, le azioni devono avere i seguenti requisiti:
- a) capitalizzazione di mercato prevedibile pari almeno a 40 milioni di euro; Borsa Italiana può

ammettere azioni con una capitalizzazione inferiore qualora ritenga che per tali azioni si formerà un mercato sufficiente;

b) sufficiente diffusione, che si presume realizzata quando le azioni siano ripartite presso gli investitori professionali oltre che presso gli investitori non professionali per almeno il 25% del capitale rappresentato dalla categoria di appartenenza; Borsa Italiana può, peraltro, ritenere sussistente tale requisito quando il valore di mercato delle azioni possedute dal pubblico faccia ritenere che le esigenze di regolare funzionamento del mercato possano essere soddisfatte anche con una percentuale inferiore a quella sopraindicata. Nel computo della percentuale:

- 1) non si tiene conto delle partecipazioni azionarie di controllo, di quelle vincolate da patti parasociali e di quelle soggette a vincoli alla trasferibilità delle azioni (lock-up) di durata superiore ai 6 mesi;
- 2) non si tiene conto delle partecipazioni azionarie superiori al 2%, salvo che Borsa Italiana, su istanza motivata dell'emittente, valutate la tipologia dell'investitore e le finalità del possesso, non accordi una deroga al riguardo. Il calcolo delle partecipazioni deve essere effettuato secondo i criteri indicati all'articolo 118 del Regolamento Consob 11971/99;
- 3) si tiene sempre conto di quelle possedute da organismi di investimento collettivo del risparmio, da fondi pensione e da enti previdenziali. Ai soli fini di tale disposizione, si ha riguardo anche agli OICR di diritto estero non autorizzati alla commercializzazione in Italia.

2. Borsa Italiana si riserva di ritenere adeguata la ripartizione presso i soli investitori professionali se il valore di mercato delle azioni possedute dagli investitori oppure il numero degli stessi faccia ritenere che le esigenze di regolare funzionamento del mercato possano essere comunque soddisfatte.
3. Nel disporre l'ammissione alle negoziazioni di azioni ordinarie di emittenti le cui azioni ordinarie siano già ammesse ovvero siano contestualmente ammesse alle negoziazioni in un mercato regolamentato o derivino da una scissione, fusione mediante costituzione di nuova società o altre operazioni assimilabili alle precedenti che coinvolgano società quotate in un mercato regolamentato, Borsa Italiana può derogare a quanto previsto dal precedente comma 1, lettera b). Tale deroga può essere accordata tenuto conto della diffusione delle azioni ordinarie.
4. Per le azioni di nuova emissione di pari categoria e medesime caratteristiche, ad eccezione del godimento, rispetto a quelle già quotate, non si applicano le previsioni di cui al precedente comma 1. Borsa Italiana potrà disporre l'ammissione a quotazione con separata linea, avuto riguardo all'entità e alla diffusione delle azioni emesse, nonché alla prevista durata di esistenza della separata linea.
5. Ad eccezione dei titoli azionari delle banche popolari e delle società cooperative autorizzate all'esercizio dell'assicurazione, non possono essere ammesse categorie di azioni prive del diritto di voto nelle assemblee ordinarie, se azioni dotate di tale diritto non sono già quotate ovvero non sono oggetto di contestuale provvedimento di ammissione a quotazione.
6. Le disposizioni di cui al comma 1, lettera b), del presente articolo non si applicano alle azioni di risparmio, per le quali la sufficiente diffusione dovrà essere tale da assicurare un regolare funzionamento del mercato.
7. Per gli strumenti finanziari emessi da Borsa Italiana i requisiti di cui al presente articolo sono verificati dalla Consob.

Articolo 2.2.3

(Ulteriori requisiti per ottenere la qualifica di Star)

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

negoziazioni ovvero con successivo Avviso.

2. Al fine di ottenere la qualifica di Star, le azioni devono soddisfare i seguenti requisiti:
 - a) devono avere una capitalizzazione di mercato, effettiva o prevedibile, non superiore alla soglia stabilita nelle Istruzioni ai sensi dell'articolo 4.1.2, comma 3, del Regolamento;
 - b) devono avere una capitalizzazione di mercato, effettiva o prevedibile, non inferiore alla soglia stabilita nelle Istruzioni ai sensi dell'articolo 4.1.2, comma 3, del Regolamento;
 - c) devono essere diffuse presso gli investitori professionali oltre che presso gli investitori non professionali almeno per la percentuale di capitale stabilita nelle Istruzioni. Nel computo della percentuale si seguono le modalità di cui all'articolo 2.2.2, comma 1, lettera b). Si applica inoltre il comma 2 dell'articolo 2.2.2.
3. Al fine di ottenere e mantenere la qualifica di Star, gli emittenti devono:
 - a) rendere disponibile al pubblico il resoconto intermedio di gestione entro 45 giorni dal termine del primo, terzo e quarto trimestre dell'esercizio. Gli emittenti sono esonerati dalla pubblicazione del quarto resoconto se rendono disponibili al pubblico il progetto di bilancio di esercizio e consolidato entro 75 giorni dalla chiusura dell'esercizio;
 - b) avere l'ultimo bilancio d'esercizio annuale corredato di un giudizio positivo della società di revisione;
 - c) non avere l'attivo di bilancio ovvero i propri ricavi rappresentati, in misura preponderante, dall'investimento o dai risultati dell'investimento in una società le cui azioni sono ammesse alle negoziazioni in un mercato regolamentato;
 - d) trasmettere i dati di periodo, una volta approvati dall'organo competente, a Borsa Italiana secondo il formato elettronico dalla stessa predisposto e comunicare tempestivamente eventuali modifiche apportate ai dati di bilancio dall'assemblea dei soci;
 - e) rendere disponibile sul proprio sito Internet il bilancio, la relazione semestrale, i resoconti intermedi di gestione, nonché l'informativa di cui all'articolo 114, comma 1, 4 e 5, del Testo Unico della Finanza e gli ulteriori elementi indicati da Borsa Italiana nelle Istruzioni. Le informazioni dovranno essere rese disponibili sul sito secondo il formato indicato da Borsa Italiana, anche in lingua inglese;
 - f) aver pubblicato, nei termini previsti, i documenti contabili obbligatori sulla base delle disposizioni applicabili e non essere incorsi, nei precedenti 18 mesi, in violazioni di obblighi informativi formalmente accertati;
 - g) non essere ammessi a procedure concorsuali e non avere società controllate ai sensi dell'articolo 2359 del codice civile ammesse a procedure concorsuali in misura superiore alla soglia stabilita nelle Istruzioni;
 - h) non avere le proprie azioni ordinarie sospese dalle negoziazioni a tempo indeterminato;
 - i) non incorrere in una delle situazioni previste dagli articoli 2446 e/o 2447 del codice civile;
 - j) aver individuato all'interno della propria struttura organizzativa un soggetto professionalmente qualificato (*investor relator*) che abbia come incarico specifico la gestione dei rapporti con gli investitori;
 - k) aver adottato il modello di organizzazione, gestione e controllo previsto dall'articolo 6 del decreto legislativo 231/2001;
 - l) applicare, per quanto riguarda la composizione del consiglio di amministrazione nonché il ruolo e le funzioni degli amministratori non esecutivi e indipendenti, i principi e i criteri applicativi previsti dagli articoli 2 e 3 del Codice di Autodisciplina;

Borsa Italiana definisce nelle Istruzioni criteri generali per la valutazione dell'adeguatezza del numero degli amministratori indipendenti, della rilevanza delle relazioni commerciali, finanziarie o professionali nonché dei rapporti di natura familiare ai fini della sussistenza del requisito

dell'indipendenza. L'entrata in vigore della disciplina è subordinata all'esplicito assenso della Consob;

- m) applicare per quanto riguarda l'istituzione e il funzionamento dei comitati interni al consiglio di amministrazione i principi e i criteri applicativi previsti dall'articolo 5 del Codice di Autodisciplina;
- n) applicare per quanto riguarda la remunerazione degli amministratori i principi e i criteri applicativi previsti dall'articolo 7 del Codice di Autodisciplina;
- o) aver nominato un comitato per il controllo interno in conformità a quanto previsto dal principio 8.P.4. e dal criterio applicativo 8.C.3. del Codice di Autodisciplina;
- p) aver vietato con efficacia cogente ai componenti degli organi di amministrazione e di controllo, nonché ai soggetti che svolgono funzioni di direzione e ai dirigenti ai sensi del regolamento Consob n.11971/99 (c.d. internal dealing) l'effettuazione – direttamente o per interposta persona – di operazioni di acquisto, vendita, sottoscrizione o scambio delle azioni o di strumenti finanziari ad esse collegate nei 15 giorni precedenti la riunione consiliare chiamata ad approvare i dati contabili di periodo. Non sono soggetti alle limitazioni gli atti di esercizio di eventuali stock options o di diritti di opzione relativi agli strumenti finanziari e, limitatamente alle azioni derivanti dai piani di stock options, le conseguenti operazioni di cessione purché effettuate contestualmente all'atto di esercizio. Le limitazioni non si applicano nel caso di situazioni eccezionali di necessità soggettiva, adeguatamente motivate dall'interessato nei confronti della società.

In caso di adozione di un sistema di amministrazione e controllo dualistico o monistico, si applicano i principi e i criteri applicativi previsti dall'articolo 12 del Codice di Autodisciplina.

- 4. La qualifica di Star è subordinata alla nomina di un operatore specialista incaricato di svolgere le funzioni di cui all'articolo 2.3.5 relativamente alle azioni ordinarie.
Possono esercitare le funzioni di specialista gli operatori ammessi alle negoziazioni sul mercato.
Non possono esercitare l'attività di specialista gli operatori che appartengono al gruppo cui l'emittente fa parte o che fa capo all'emittente.
Qualora l'emittente abbia diverse tipologie di strumenti finanziari quotati può procedere alla nomina di un operatore specialista incaricato di svolgere le funzioni di cui all'articolo 2.3.5, comma 1, lettera a) anche relativamente a tali tipologie.
- 5. In caso di emittenti già quotati, al fine di ottenere la qualifica di Star è richiesto il rispetto del requisito economico indicato nelle Istruzioni.
- 6. Borsa Italiana, su richiesta motivata dell'emittente, può ritenere soddisfatti i requisiti di cui al comma 3, lettere l) e o), qualora il Consiglio di Amministrazione abbia deliberato di proporre all'Assemblea l'adeguamento a tali requisiti.
- 7. L'emittente si impegna a comunicare tempestivamente a Borsa Italiana la temporanea impossibilità di rispettare gli obblighi di cui ai commi 3 e 4 e le relative motivazioni.
- 8. Borsa Italiana può concedere una deroga al rispetto del requisito di presentazione entro 45 giorni del 4° resoconto intermedio di gestione di cui al comma 3, lettera a), in caso di comprovata impossibilità per l'emittente di rispettarlo, dandone comunicazione all'emittente e al pubblico entro 15 giorni dalla richiesta di deroga.
- 9. Borsa Italiana può richiedere alla società tutte le informazioni rilevanti ai fini della verifica degli obblighi di cui al comma 3.
- 10. Con la periodicità indicata nelle Istruzioni, Borsa Italiana con apposito Avviso può escludere dalla qualifica di Star le azioni per le quali non siano state rispettate le condizioni di cui ai commi 3 e 4, tenendo conto dell'importanza e della frequenza dei casi nei quali tali condizioni sono venute a mancare. Borsa Italiana può altresì escludere, con la periodicità indicata nelle Istruzioni, dalla qualifica di Star le azioni per le quali siano venute meno le condizioni di cui al comma 3, lettera f), dalla data di ammissione

della società nel segmento Star. Con la medesima periodicità, Borsa Italiana può escludere dalla qualifica Star le azioni per le quali il flottante, calcolato secondo le modalità di cui all'articolo 2.2.2, comma 1, lettera b), sia sceso al di sotto della percentuale di capitale stabilita nelle Istruzioni. Dell'esclusione viene data notizia al pubblico.

11. Borsa Italiana verifica il rispetto del requisito di capitalizzazione di cui al comma 2, lettera a), secondo la periodicità indicata all'articolo 4.1.2 e può, con apposito Avviso, escludere dalla qualifica di Star gli strumenti finanziari la cui capitalizzazione sia divenuta superiore alla soglia stabilita, secondo la procedura stabilita all'articolo 4.1.2, salvo che la società chieda di rimanere nel segmento Star secondo quanto previsto nelle Istruzioni.
12. Borsa Italiana, anche in deroga alla periodicità indicata nelle Istruzioni, può escludere, con provvedimento motivato, dalla qualifica di Star le azioni delle società per le quali:
 - a) si verifichino condizioni tali da pregiudicare la situazione economico-finanziaria e/o patrimoniale dell'emittente o del gruppo ad esso facente capo, ivi incluse le situazioni previste dagli articoli 2446 e/o 2447 del codice civile
 - b) quando le azioni sono sospese a tempo indeterminato
 - c) sia comunicato al pubblico ai sensi dell'articolo 2.6.14 l'applicazione di provvedimenti di cui all'articolo 2.6.11.Il provvedimento è reso pubblico mediante Avviso di Borsa Italiana.
13. Le disposizioni di cui ai commi precedenti si applicano, nella sostanza, anche alle società di diritto estero. E' fatta salva la facoltà di Borsa Italiana di stabilire, per singoli emittenti, tenuto conto degli ordinamenti cui sono assoggettati, modalità e termini diversi e/o ulteriori.

Articolo 2.2.3 bis
(Disposizioni transitorie)

Le società del segmento Star si adeguano agli obblighi di cui all'articolo 2.2.3, comma 3, lettera k), entro il 31 marzo 2008.

Capo 2 – Certificati rappresentativi di azioni

Articolo 2.2.4 ***(Certificati rappresentativi di azioni)***

1. Nel caso di ammissione di certificati rappresentativi di azioni, l'emittente le azioni rappresentate è considerato come emittente ai fini della presente Parte del Regolamento.
2. L'emittente i certificati rappresentativi di azioni deve essere soggetto a vigilanza prudenziale in Italia o nel paese in cui ha la sede legale.
3. All'emittente i certificati rappresentativi e ai certificati medesimi si applica il disposto degli articoli 2.1.3 e 2.1.4; i certificati devono, altresì, soddisfare i requisiti di cui all'articolo 2.2.2.

Capo 3 – Obbligazioni

Sezione I

Articolo 2.2.5 (Requisiti degli emittenti di obbligazioni)

1. Possono essere ammesse alla quotazione le obbligazioni emesse da società o enti che abbiano pubblicato e depositato, conformemente al diritto nazionale, i bilanci anche consolidati degli ultimi due esercizi annuali e che siano in possesso dei requisiti di cui al precedente articolo 2.2.1, commi 2, 3, 4 e 5, salvo quanto disposto al successivo articolo 2.2.6. Nel caso di obbligazioni convertibili in azioni, queste ultime devono essere negoziate in un mercato regolamentato o formare oggetto di un contestuale provvedimento di ammissione.
2. In via eccezionale Borsa Italiana può ammettere alla quotazione obbligazioni emesse da un soggetto in possesso dei requisiti di cui al comma 1, convertibili in azioni emesse da un terzo e negoziate in un mercato regolamentato o che sono oggetto di contestuale provvedimento di ammissione.
3. Nel caso di ammissione alla quotazione di obbligazioni convertibili in azioni negoziate in un mercato regolamentato diverso da quelli organizzati e gestiti da Borsa Italiana l'emittente le obbligazioni convertibili ha l'obbligo di:
 - dimostrare la disponibilità in Italia delle informazioni sui prezzi fatti registrare dalle azioni derivanti dalla conversione nel mercato principale nel quale dette azioni sono quotate;
 - dimostrare che, ove le azioni derivanti dalla conversione siano emesse da un terzo, questo ultimo sia assoggettato ad una disciplina concernente le informazioni da mettere a disposizione del pubblico e dell'Autorità di controllo sostanzialmente equivalente a quella vigente in Italia;
 - dimostrare che, ove le azioni derivanti dalla conversione siano emesse da un terzo, risultino disponibili in Italia tutte le informazioni rilevanti rese pubbliche dall'emittente terzo nel mercato principale di quotazione delle proprie azioni.
4. I bilanci, anche consolidati, degli emittenti obbligazioni quotate devono essere sottoposti a revisione contabile ai sensi dell'articolo 156 del Testo Unico della Finanza o della corrispondente disciplina di diritto estero applicabile. L'emittente deve aver conferito l'incarico di revisione contabile del bilancio, anche consolidato, dell'esercizio in corso alla data di presentazione della domanda di ammissione.
5. Nel caso in cui gli emittenti le obbligazioni siano stati oggetto di rating sul merito di credito da parte di un'agenzia di rating indipendente locale o internazionale nei 12 mesi antecedenti la domanda di ammissione, tale rating o il relativo aggiornamento, se pubblici, dovranno essere comunicati a Borsa Italiana indicando anche l'eventuale rating attribuito alla singola emissione. Tali informazioni saranno diffuse al mercato nell'avviso in cui si stabilisce la data di inizio delle negoziazioni.
6. Qualora le obbligazioni siano garantite in modo incondizionato e irrevocabile da un terzo soggetto (garante) i requisiti e gli adempimenti di cui alla presente Parte posti in capo all'emittente le obbligazioni si intendono riferiti al garante dell'emissione.
7. Per gli strumenti finanziari emessi da Borsa Italiana i requisiti di cui al presente articolo sono verificati dalla Consob.

Articolo 2.2.6 (Requisiti degli enti locali)

1. Possono essere ammessi alla quotazione gli strumenti finanziari emessi dagli enti locali in possesso dei

seguenti requisiti:

- a) per i soggetti indicati nell'articolo 2, comma 1, D.Lgs. 267/2000, e per i consorzi a cui si applicano le norme degli enti locali, l'ultimo rendiconto della gestione con i relativi allegati, corredato della relazione di cui all'articolo 151, comma 6, D.Lgs. 267/2000, deve essere certificato dall'organo di revisione economico-finanziaria con le modalità di cui all'articolo 239, comma 1, lettera d), dello stesso decreto legislativo;
- b) per i consorzi tra enti locali territoriali aventi rilevanza economica e imprenditoriale, l'ultimo bilancio approvato deve essere corredato di un giudizio della società di revisione redatto secondo le modalità di cui all'articolo 156 del Testo Unico della Finanza;
- c) per gli enti locali di diritto estero l'ultimo bilancio o documento contabile equivalente deve essere certificato a norma della corrispondente disciplina di diritto estero applicabile.

Articolo 2.2.7
(Requisiti delle obbligazioni)

1. Ai fini dell'ammissione alla quotazione le obbligazioni devono essere:
 - a) emesse a fronte di un prestito il cui ammontare residuo sia di almeno 15 milioni di euro o importo equivalente, o, nel caso di obbligazioni convertibili, di almeno 5 milioni di euro o importo equivalente; Borsa Italiana potrà, tuttavia, accettare un ammontare inferiore a quelli appena indicati ove ritenga che per le obbligazioni in questione si formerà un mercato sufficiente;
 - b) nel caso di obbligazioni convertibili, le azioni derivanti dalla conversione dovranno, per esplicita previsione regolamentare, essere rese disponibili per la negoziazione entro il decimo giorno di borsa aperta del mese successivo a quello di presentazione della richiesta di conversione;
 - c) nel caso di obbligazioni convertibili, le caratteristiche dello strumento finanziario devono essere chiare ed inequivocabili e consentire una correlazione tra il prezzo dello strumento finanziario e il prezzo dell'azione di conversione.
2. Borsa Italiana si riserva, nel caso di obbligazioni che presentino il rimborso e/o la remunerazione indicizzata a tassi di interesse con modalità ritenute complesse, di assoggettare lo strumento finanziario alla disciplina di cui al Capo 8 del presente Titolo.
3. Borsa Italiana richiede inoltre che per le obbligazioni convertibili sia prevista a livello regolamentare l'effettuazione di rettifiche in occasione di eventi di natura straordinaria che riguardano l'emittente le azioni derivanti dalla conversione. Le rettifiche devono essere informate a metodologie di generale accettazione e tendere a neutralizzare il più possibile gli effetti distorsivi dell'evento.
4. Per gli strumenti finanziari emessi da Borsa Italiana i requisiti di cui ai commi precedenti sono verificati dalla Consob.

Sezione II

Articolo 2.2.9

(Definizione di obbligazioni bancarie garantite)

1. Per obbligazioni bancarie garantite (covered bond) si intendono quegli strumenti finanziari emessi a fronte di operazioni effettuate ai sensi:
 - a) dell'articolo 7-bis della legge 30 aprile 1999, n. 130, e successive modifiche e integrazioni e di leggi speciali alle quali si applichino, in quanto compatibili, le disposizioni della legge n. 130;
 - b) di ordinamenti esteri che prevedano l'impiego di crediti, sia presenti sia futuri, e di altre attività destinate, in via esclusiva, al soddisfacimento dei diritti incorporati negli strumenti finanziari emessi ed eventualmente alla copertura dei costi dell'operazione.

Articolo 2.2.10

(Requisiti degli emittenti di obbligazioni bancarie garantite)

1. Possono essere ammesse alla quotazione le obbligazioni bancarie garantite emesse da banche che abbiano pubblicato e depositato, conformemente al diritto nazionale, i bilanci anche consolidati degli ultimi due esercizi annuali e che siano in possesso dei requisiti di cui al precedente articolo 2.2.1, commi 2, 3, 4 e 5 nonché definiti dalle norme di attuazione dell'articolo 7-bis della legge 30 aprile 1999, n. 130 o dalla corrispondente disciplina di diritto estero applicabile.
2. I bilanci, anche consolidati, degli emittenti obbligazioni bancarie garantite quotate devono essere sottoposti a revisione contabile ai sensi dell'articolo 156 del Testo Unico della Finanza o della corrispondente disciplina di diritto estero applicabile. L'emittente deve aver conferito l'incarico di revisione contabile del bilancio, anche consolidato, dell'esercizio in corso alla data di presentazione della domanda di ammissione.
3. Nel caso in cui gli emittenti le obbligazioni bancarie garantite siano stati oggetto di rating sul merito di credito da parte di un'agenzia di rating indipendente locale o internazionale nei 12 mesi antecedenti la domanda di ammissione, tale rating o il relativo aggiornamento, se pubblici, dovranno essere comunicati a Borsa Italiana indicando anche l'eventuale rating attribuito alla singola emissione. Tali informazioni saranno diffuse al mercato nell'avviso in cui si stabilisce la data di inizio delle negoziazioni.

Articolo 2.2.11

(Requisiti delle obbligazioni bancarie garantite)

1. Ai fini dell'ammissione alla quotazione le obbligazioni bancarie garantite devono:
 - a) avere un valore nominale residuo di almeno 50 milioni di euro o di controvalore di pari importo se denominate in altre valute. Borsa Italiana può, tuttavia, accettare un ammontare inferiore a quello indicato ove ritenga che per l'obbligazione garantita in questione si formerà un mercato sufficientemente liquido.
2. Borsa Italiana si riserva di assoggettare le obbligazioni bancarie garantite alla disciplina di cui agli articoli 2.2.28, commi 4, 5 e 6, e 2.2.29, commi 2, 3 e 4, del Capo 8 del presente Titolo, nel caso presentino il rimborso e/o la remunerazione indicizzata all'andamento di:
 - a) tassi d'interesse, con modalità di indicizzazione ritenute complesse;
 - b) valute;
 - c) indici azionari o panieri di indici azionari;
 - d) azioni o panieri di azioni quotate in borsa in Italia o in un altro Stato.

Articolo 2.2.12
(Obblighi informativi degli emittenti)

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

Capo 4 – Euro-obbligazioni

Articolo 2.2.13 ***(Euro-obbligazione)***

1. Per euro-obbligazioni si intendono le obbligazioni e altri titoli di debito emessi da società o enti nazionali o esteri nonché da Stati o enti sovranazionali, assoggettati ad una normativa diversa da quella a cui è sottoposto l'emittente e/o collocati in due o più Stati.
2. All'emittente euro-obbligazioni si applicano le disposizioni del Capo 3 del presente Titolo.

Capo 5 - Warrant

Articolo 2.2.14 (Definizione di warrant)

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

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

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

Articolo 2.2.15 (Requisiti degli emittenti di warrant)

1. Possono essere ammessi alla quotazione i warrant di emittenti che soddisfino il requisito di cui all'articolo 2.2.1, commi 1, 2, 3, 4 e 5. Si applica, inoltre, l'articolo 2.2.5, comma 4.
2. Borsa Italiana può ammettere alla quotazione warrant che si riferiscano ad azioni di compendio negoziate in un mercato regolamentato, a condizione che:
 - a) se le azioni di compendio sono emesse dal medesimo emittente, questi soddisfi i requisiti di cui ai commi 6 e 9 del precedente articolo 2.2.1;
 - b) se le azioni di compendio sono emesse da un terzo, quest'ultimo soddisfi i requisiti di cui ai commi 1, 2, 3, 4, 5, 6 e 9 del precedente articolo 2.2.1 e abbia i bilanci sottoposti a revisione contabile ai sensi del comma 4, dell'articolo 2.2.5.
3. Nel caso in cui le azioni di compendio siano negoziate in un mercato regolamentato diverso da quelli gestiti da Borsa Italiana, l'emittente i warrant dovrà altresì:
 - dimostrare la disponibilità in Italia delle informazioni sui prezzi fatti registrare dalle azioni di compendio nel mercato principale nel quale dette azioni sono quotate;
 - dimostrare che, ove le azioni di compendio siano emesse da un terzo, questo ultimo sia assoggettato ad una disciplina concernente le informazioni da mettere a disposizione del pubblico e dell'Autorità di controllo sostanzialmente equivalente a quella vigente in Italia;
 - dimostrare che, ove le azioni di compendio siano emesse da un terzo, risultino disponibili in Italia tutte le informazioni rilevanti rese pubbliche dall'emittente terzo nel mercato principale di quotazione delle proprie azioni.
4. Per gli strumenti finanziari emessi da Borsa Italiana i requisiti di cui al presente articolo sono verificati dalla Consob.

Articolo 2.2.16 (Requisiti dei warrant)

1. Per l'ammissione alla quotazione, i warrant devono avere i seguenti requisiti:
 - a) avere una circolazione autonoma;
 - b) essere riferiti ad azioni di compendio già negoziate in un mercato regolamentato o oggetto di contestuale provvedimento di ammissione;
 - c) le azioni derivanti dall'esercizio dei warrant dovranno, per esplicita previsione regolamentare, essere rese disponibili per la negoziazione entro il decimo giorno di borsa aperta del mese successivo a quello di presentazione della richiesta di esercizio;
 - d) essere diffusi presso gli investitori non professionali e/o presso gli investitori professionali in misura ritenuta adeguata da Borsa Italiana per soddisfare l'esigenza di un regolare funzionamento del mercato;
 - e) avere delle caratteristiche chiare ed inequivocabili che consentono una correlazione tra il prezzo dello strumento finanziario e il prezzo dell'azione di compendio.
2. Borsa Italiana richiede che sia prevista a livello regolamentare l'effettuazione di rettifiche in occasione di eventi di natura straordinaria che riguardano l'emittente le azioni derivanti dall'esercizio dei warrant. Le rettifiche devono essere informate a metodologie di generale accettazione e tendere a neutralizzare il più possibile gli effetti distorsivi dell'evento.
3. Per gli strumenti finanziari emessi da Borsa Italiana i requisiti di cui al presente articolo sono verificati dalla Consob.

Capo 6 - Altri titoli e condizioni particolari di diffusione

Articolo 2.2.17 **(Altri titoli)**

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

Articolo 2.2.18 **(Condizioni particolari di diffusione)**

1. In deroga alle previsioni di cui agli articoli 2.2.2, 2.2.16 e 2.2.34, Borsa Italiana può ammettere alla quotazione in Borsa strumenti finanziari destinati entro breve termine a un'offerta pubblica in Borsa e per i quali sia ragionevole prevedere che l'offerta medesima realizzi una sufficiente diffusione presso gli investitori indicati negli articoli di riferimento.
2. La sufficiente diffusione degli strumenti finanziari di cui all'articolo 2.1.1, lettere a), b), c), d), f) e h) può essere valutata tenendo conto delle situazioni derivanti dalla quotazione ufficiale presso borse di altri Stati.
3. Per gli strumenti finanziari emessi da Borsa Italiana i requisiti di al presente articolo sono verificati dalla Consob.

Capo 7 - Strumenti finanziari derivati cartolarizzati

Articolo 2.2.19

(Definizione di strumenti finanziari derivati cartolarizzati)

1. 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 2.2.21.

Articolo 2.2.20

(Requisiti degli emittenti strumenti finanziari derivati cartolarizzati)

1. Possono essere ammessi a quotazione gli strumenti finanziari derivati cartolarizzati emessi dai seguenti soggetti:
 - a) società o enti nazionali o esteri, sottoposti a vigilanza prudenziale aventi un patrimonio di vigilanza di 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;
 - b) società o enti nazionali o esteri che hanno per oggetto esclusivo la realizzazione di una o più operazioni di emissione di strumenti finanziari;
 - c) 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 alla lettera a).
2. Nel caso di cui al comma 1, lettera c), i requisiti e gli adempimenti di cui alla presente Parte posti in capo all'emittente si intendono riferiti al garante dell'emissione.
3. Possono essere ammessi a quotazione 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 del giudizio della società di revisione redatto secondo le modalità di cui all'articolo 156 del Testo Unico della Finanza o della corrispondente disciplina di diritto estero applicabile. L'ammissione alla quotazione non può essere disposta se la società di revisione 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 certificato, una situazione patrimoniale ed economica relativa un periodo inferiore all'anno purché assoggettata al giudizio della società di revisione. L'emittente deve inoltre avere conferito l'incarico di revisione contabile per il bilancio dell'esercizio in corso alla data di presentazione della domanda di ammissione.
4. 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. Tali informazioni saranno diffuse al mercato nell'avviso in cui si stabilisce la data di inizio delle negoziazioni.
5. 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.

Articolo 2.2.21

(Attività sottostante)

1. Possono essere ammessi a quotazione gli strumenti finanziari derivati cartolarizzati riferiti alle seguenti

attività sottostanti:

- a) azioni di emittenti diversi dall'emittente gli strumenti finanziari derivati cartolarizzati, negoziate in mercati regolamentati in Italia o in un altro Stato, che presentino requisiti di elevata liquidità;
 - b) obbligazioni o altri titoli di debito di emittenti diversi dall'emittente gli strumenti finanziari derivati cartolarizzati, negoziati su mercati regolamentati, che presentino requisiti di elevata liquidità;
 - c) tassi di interesse ufficiali o generalmente utilizzati sul mercato dei capitali, non manipolabili e caratterizzati da trasparenza nei metodi di rilevazione e diffusione;
 - d) valute, la cui parità di cambio sia rilevata con continuità dalle autorità o dagli organismi competenti e comunque convertibili;
 - e) merci per le quali esista un mercato di riferimento caratterizzato dalla disponibilità di informazioni continue e aggiornate sui prezzi delle attività negoziate;
 - f) 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;
 - g) contratti 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.
2. Borsa Italiana, su specifica richiesta dell'emittente, si riserva di ammettere a quotazione strumenti finanziari derivati cartolarizzati su attività sottostanti diverse da quelle indicate al comma precedente, sempre che risultino soddisfatte le condizioni del presente Capo.

Articolo 2.2.22

(Informativa sulle attività sottostanti e sulle caratteristiche degli strumenti finanziari derivati cartolarizzati)

1. 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.
2. L'emittente strumenti finanziari derivati cartolarizzati deve dimostrare la disponibilità al pubblico di prezzi aggiornati e significativi delle attività sottostanti.
3. In relazione alle attività di cui all'articolo 2.2.21, comma 1, lettera f) l'emittente strumenti finanziari derivati cartolarizzati deve altresì fornire la metodologia di calcolo e di gestione degli indici o dei panieri.
4. In relazione agli strumenti finanziari derivati cartolarizzati che prevedano condizioni risolutive e/o la modifica delle caratteristiche contrattuali al verificarsi di eventi o al raggiungimento di determinati valori del sottostante, oppure che prevedano per l'emittente la possibilità di rimborsare anticipatamente il capitale, l'emittente deve effettuare le comunicazioni dovute entro i tempi indicati da Borsa Italiana.

Articolo 2.2.23

(Requisiti degli strumenti finanziari derivati cartolarizzati)

1. Per l'ammissione alla quotazione di strumenti 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. Si applica inoltre quanto previsto nelle Istruzioni;
 - c. qualora l'attività sottostante sia uno strumento finanziario ammesso alle negoziazioni nei mercati regolamentati organizzati e gestiti da Borsa Italiana, coerentemente con quanto indicato nel prospetto informativo, può essere prevista la liquidazione mediante consegna fisica dell'attività sottostante;
 - 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 dovrà impegnarsi a comunicare tali rettifiche a Borsa Italiana, ai fini della diffusione al mercato, con congruo anticipo rispetto alla data in cui le rettifiche diverranno efficaci.
2. Per gli strumenti finanziari derivati cartolarizzati individuati nelle Istruzioni deve essere stabilita una parità/multiplo secondo quanto indicato nelle Istruzioni.
 3. Per gli strumenti finanziari derivati cartolarizzati individuati nelle Istruzioni deve essere previsto l'esercizio, alle condizioni indicate nelle Istruzioni.
 4. Per gli strumenti finanziari derivati cartolarizzati individuati nelle Istruzioni deve essere prevista una scadenza non superiore ai 5 anni. Borsa Italiana può ammettere alla quotazione strumenti finanziari aventi scadenza superiore ai 5 anni, su richiesta motivata dell'emittente, qualora sussistano informazioni sufficienti ai fini della determinazione del prezzo dello strumento stesso.
 5. Per gli strumenti finanziari derivati cartolarizzati il cui sottostante è rappresentato da titoli azionari negoziati nei mercati regolamentati organizzati e gestiti da Borsa Italiana, il numero complessivo di azioni sottostanti la singola emissione non può al momento della presentazione della domanda di ammissione superare il 2% del numero totale di azioni in circolazione del medesimo titolo. Borsa Italiana si riserva di prevedere una percentuale diversa in relazione alle caratteristiche del titolo azionario sottostante.
 6. Per gli strumenti finanziari derivati cartolarizzati emessi dai soggetti di cui all'articolo 2.2.20, comma 1, lettera b), 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.
 7. Per gli strumenti finanziari derivati cartolarizzati può inoltre essere prevista, almeno per alcune categorie di soggetti qualificati, la sottoscrizione o il rimborso, in via continuativa, attraverso la consegna degli strumenti finanziari o merci componenti il patrimonio o di un ammontare in denaro equivalente. A tal fine devono essere previste disposizioni adeguate di regolamento e consegna.
 8. Per l'ammissione degli strumenti finanziari derivati cartolarizzati è richiesta la presenza di un operatore specialista che si impegna ai sensi dell'articolo 2.3.18.
 9. In ogni caso Borsa Italiana si riserva il diritto di rifiutare l'ammissione a quotazione degli strumenti finanziari derivati cartolarizzati al fine di tutelare la stabilità ed il regolare funzionamento del mercato delle attività sottostanti ad esse connesse.

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

Capo 8 - Obbligazioni strutturate

Articolo 2.2.27

(Definizione di obbligazioni strutturate)

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

Articolo 2.2.28

(Requisiti degli emittenti di obbligazioni strutturate)

1. Possono essere ammessi a quotazione le obbligazioni strutturate emesse dai seguenti soggetti:
 - a) società o enti nazionali o esteri;
 - b) Stati o enti sovranazionali.
2. Gli emittenti le obbligazioni strutturate, ad eccezione degli Stati, debbono avere pubblicato e depositato, conformemente al diritto nazionale, i bilanci anche consolidati degli ultimi due esercizi annuali e soddisfare i requisiti di cui all'articolo 2.2.1 commi 2, 3, 4 e 5. Si applica inoltre l'articolo 2.2.5, comma 4.
3. Nel caso in cui gli emittenti le obbligazioni strutturate siano stati oggetto di rating sul merito di credito da parte di un'agenzia di rating indipendente locale o internazionale nei 12 mesi antecedenti la domanda di ammissione, tale rating o il relativo aggiornamento, se pubblici, dovranno essere comunicati a Borsa Italiana indicando anche l'eventuale rating attribuito alla singola emissione. Tali informazioni saranno diffuse al mercato nell'avviso in cui si stabilisce la data di inizio delle negoziazioni.
4. Borsa Italiana può, al fine di valutare l'idoneità dell'emittente le obbligazioni strutturate, richiedere al medesimo indicazioni sulle strategie di copertura del rischio che intende adottare con riguardo

all'emissione.

5. L'emittente le obbligazioni strutturate deve inoltre dimostrare la disponibilità di informazioni sottoposte ad aggiornamento giornaliero e messe a disposizione del pubblico almeno una volta al giorno sui prezzi fatti registrare nel mercato principale di quotazione dalle attività finanziarie prescelte per l'indicizzazione. Borsa Italiana si riserva la facoltà di chiedere all'emittente la comunicazione ai fini della diffusione al mercato, durante la vita delle obbligazioni, delle variazioni dei prezzi delle attività finanziarie prescelte per l'indicizzazione.
6. L'emittente dovrà prevedere un "agente" per il calcolo, incaricato di quantificare, sulla base delle caratteristiche specifiche dell'emissione, l'entità del rimborso e/o della remunerazione.
7. Per gli strumenti finanziari emessi da Borsa Italiana i requisiti di cui al presente articolo sono verificati dalla Consob.

Articolo 2.2.29
(Requisiti delle obbligazioni strutturate)

1. Ai fini dell'ammissione alla quotazione, le obbligazioni strutturate devono essere:
 - a) indicizzate ad attività che presentino requisiti di cui all'articolo 2.2.27;
 - b) emesse a fronte di un prestito il cui ammontare residuo sia almeno pari al valore determinato da Borsa Italiana con proprie Istruzioni; Borsa Italiana potrà, tuttavia, accettare un ammontare inferiore a quello indicato nelle istruzioni ove ritenga che per le obbligazioni in questione si formerà un mercato sufficiente.
2. Borsa Italiana richiede inoltre che per le obbligazioni strutturate:
 - a) il rimborso non possa in alcun caso avvenire ad un prezzo inferiore al loro valore nominale;
 - b) sia prevista l'effettuazione di rettifiche in occasione di eventi di natura straordinaria che riguardano le attività sottostanti di cui all'articolo 2.2.27, lettere a), e), f), g) e h), prescelte per l'indicizzazione. Le rettifiche devono essere informate a metodologie di generale accettazione e tendere a neutralizzare il più possibile gli effetti distorsivi dell'evento. L'emittente le obbligazioni strutturate dovrà inoltre impegnarsi a comunicare tali rettifiche a Borsa Italiana, ai fini della diffusione al mercato, con congruo anticipo rispetto alla data in cui le rettifiche diverranno efficaci.

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

3. Borsa Italiana può richiedere, inoltre, che per le obbligazioni strutturate le modalità di calcolo dell'indicizzazione, se espresse mediante formula matematica, siano affiancate da un esempio numerico di calcolo che non risulti fuorviante.
4. Borsa Italiana raccomanda che i prezzi da utilizzare ai fini dell'indicizzazione siano, di norma, espressione di una quantità significativa di volumi scambiati dell'attività finanziaria in questione.
5. Per gli strumenti finanziari emessi da Borsa Italiana i requisiti di cui al presente articolo sono verificati dalla Consob.

Capo 9 – Asset backed securities

Articolo 2.2.30

(Definizione di asset backed securities)

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

Articolo 2.2.31

(Requisiti degli emittenti di ABS)

1. L'emittente deve avere per oggetto esclusivo la realizzazione di una o più operazioni di cartolarizzazione. Nel caso di cui al primo comma, lettera b), dell'articolo 2.2.30, Borsa Italiana può derogare a tale disposizione nel caso ritenga adeguata la documentazione comprovante che i crediti o le altre attività, con il cui incasso o realizzo sono soddisfatti i diritti incorporati nelle ABS, costituiscono patrimonio separato a tutti gli effetti da quello della società e da quello relativo ad altre operazioni di cartolarizzazione e che su detto patrimonio separato non sono ammesse azioni da parte di creditori diversi dai portatori delle relative ABS.
2. I bilanci degli emittenti ABS quotate devono essere corredati di un giudizio della società di revisione redatto secondo le modalità di cui all'articolo 156 del Testo Unico della Finanza o della corrispondente disciplina di diritto estero applicabile. L'emittente deve aver conferito l'incarico di revisione contabile del bilancio dell'esercizio in corso alla data di presentazione della domanda di ammissione.

Articolo 2.2.32

(Requisiti delle ABS)

1. Ai fini dell'ammissione alla quotazione le tranche di ABS devono:
 - a) avere un valore nominale residuo di almeno 50 milioni di euro o di controvalore di pari importo se denominate in altre valute. Borsa Italiana può, tuttavia, accettare un ammontare inferiore a quello indicato ove ritenga che per l'ABS in questione si formerà un mercato sufficientemente liquido;
 - b) essere diffuse presso gli investitori non professionali e/o presso gli investitori professionali in misura ritenuta adeguata da Borsa Italiana per soddisfare l'esigenza di un regolare funzionamento del mercato;
 - c) essere oggetto di valutazione, in via continuativa, da parte di almeno una delle agenzie di rating indipendenti indicate nelle Istruzioni. I rating richiesti dall'emittente e resi pubblici devono essere almeno pari al rating minimo indicato nelle Istruzioni. Borsa Italiana può ammettere alla quotazione tranche prive di rating nel caso in cui il rimborso delle stesse sia garantito da uno Stato, da un ente o un'agenzia governativa tale per cui il rating implicito sia almeno pari a quello minimo indicato nelle Istruzioni.

2. Borsa Italiana si riserva di assoggettare le ABS alla disciplina di cui agli articoli 2.2.28, commi 4, 5 e 6, e 2.2.29, commi 2, 3 e 4, del Capo 8 del presente Titolo, nel caso presentino il rimborso e/o la remunerazione indicizzata all'andamento di:
- e) tassi d'interesse, con modalità di indicizzazione ritenute complesse;
 - f) valute;
 - g) indici azionari o panieri di indici azionari;
 - h) azioni o panieri di azioni quotate in borsa in Italia o in un altro Stato.

Articolo 2.2.33
(Informazioni sull'operazione)

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

Capo 10 – OICR

Articolo 2.2.34

(Requisiti di ammissione delle quote di fondi chiusi)

1. Possono essere ammessi alla quotazione le quote di un fondo mobiliare o immobiliare chiuso, purché siano soddisfatte le seguenti condizioni:
 - a) la società di gestione del fondo abbia redatto e pubblicato almeno un rendiconto semestrale del fondo;
 - b) il regolamento del fondo preveda la quotazione in un mercato regolamentato dei certificati rappresentativi delle quote del fondo.
2. Qualora venga richiesta l'ammissione a quotazione delle quote di un fondo chiuso sottoscritto mediante l'apporto di attività, Borsa Italiana può derogare alle disposizioni di cui al comma 1, lettera a), purché venga prodotta una ricostruzione della situazione economica e patrimoniale relativa almeno ad un semestre pro-forma.
3. Nel caso dei fondi mobiliari chiusi, l'ammontare del fondo deve essere di almeno 25 milioni di euro.
4. I fondi mobiliari chiusi provvedono ad investire almeno il 25% delle proprie attività entro il termine di 24 mesi dalla data del provvedimento di ammissione.
5. Le quote devono essere diffuse presso gli investitori non professionali e/o presso gli investitori professionali in misura ritenuta adeguata da Borsa Italiana per soddisfare l'esigenza di un regolare funzionamento del mercato.
6. Qualora si richieda l'ammissione di quote di un singolo comparto del fondo, i requisiti di cui al presente articolo si intendono riferiti a tale comparto.

Articolo 2.2.35

(Requisiti di ammissione alla quotazione delle quote o azioni degli OICR aperti)

1. Possono essere ammesse alla quotazione le quote o azioni di OICR aperti indicizzati, purché siano rispettate le seguenti condizioni:
 - a) l'indice o il paniere di titoli di riferimento dell'OICR sia caratterizzato da trasparenza nei metodi di calcolo e da aggiornamento giornaliero;
 - b) il valore dell'indice sia messo a disposizione del pubblico almeno una volta al giorno;
 - c) il prospetto dell'OICR preveda la quotazione in un mercato regolamentato dei certificati rappresentativi delle quote o azioni dell'OICR;
 - d) impegno da parte di operatori specialisti di cui all'articolo 2.3.17 ad esporre in via continuativa prezzi in acquisto e vendita secondo quanto previsto dall'articolo 4.5.10.
2. Possono essere ammesse alla quotazione le quote o azioni di OICR aperti strutturati, purché siano rispettate le seguenti condizioni:
 - a) l'indice a cui è legato l'andamento dell'OICR e la formula che esprime il collegamento tra andamento dell'indice e dell'OICR siano caratterizzati da trasparenza nei metodi di calcolo;
 - b) il valore dell'indice sia messo a disposizione del pubblico almeno una volta al giorno;
 - c) il prospetto dell'OICR preveda la quotazione in un mercato regolamentato dei certificati rappresentativi delle quote o azioni dell'OICR;

- d) impegno da parte di operatori specialisti di cui all'articolo 2.3.17 ad esporre in via continuativa prezzi in acquisto e vendita secondo quanto previsto dall'articolo 4.5.10.
3. Qualora successivamente all'ammissione alla quotazione vengano meno i requisiti di cui ai commi 1 e 2, Borsa Italiana potrà decidere la sospensione o, nei casi più gravi, la revoca dalle negoziazioni delle quote o azioni dell'OICR aperto ai sensi del successivo Titolo 2.5 del presente Regolamento.
 4. Qualora si richieda l'ammissione di quote o azioni di un singolo comparto di un OICR aperto, i requisiti di cui al presente articolo si intendono riferiti a tale comparto.

Capo 11 – Azioni di Investment Companies

Articolo 2.2.36

(Requisiti di ammissione delle azioni delle Investment Companies)

1. Possono essere ammesse alla quotazione le azioni ordinarie rappresentative del capitale di Investment Companies a condizione che lo statuto, nella clausola relativa all'oggetto sociale, preveda le seguenti regole in materia di investimenti e limiti alla concentrazione del rischio:
 - la società non investe in strumenti finanziari quotati e non quotati di uno stesso emittente e in parti di uno stesso OICR per un valore superiore al 30% delle proprie attività; ai soli fini di tale disposizione, si ha riguardo anche agli OICR di diritto estero non autorizzati alla commercializzazione in Italia;
 - il totale delle esposizioni della società verso lo stesso emittente o gruppo (incluse le esposizioni derivanti da strumenti finanziari derivati OTC) deve essere inferiore al 30% delle proprie attività;
 - la società non investe più del 20% delle proprie attività in quote di fondi speculativi italiani o esteri;
 - i limiti di cui sopra non trovano applicazione quando gli strumenti finanziari sono emessi o garantiti da uno Stato appartenente all'Unione Europea, dai suoi enti locali, da uno Stato appartenente all'OCSE o da organismi internazionali di carattere pubblico di cui fanno parte uno o più Stati appartenenti all'Unione Europea.

Lo statuto della società inoltre può prevedere che i menzionati limiti possono essere superati in presenza di circostanze eccezionali. Tuttavia lo statuto precisa che il superamento della soglia statutaria non può protrarsi oltre 12 mesi.
2. Lo statuto precisa altresì che ai fini della modifica dell'oggetto sociale è necessario un quorum deliberativo del 90% degli aventi diritto al voto in tutte le convocazioni, fintanto che le azioni della società sono negoziate nel segmento destinato alle Investment Companies. Lo statuto precisa altresì che lo stesso quorum è necessario anche per la modifica della clausola relativa al quorum deliberativo di cui al presente articolo 2.2.36, comma 2.
3. Le Investment Companies provvedono ad investire almeno il 25% del totale dell'attivo entro il termine di 24 mesi dalla data del provvedimento di ammissione.

Articolo 2.2.37

(Requisiti delle Investment Companies)

1. Possono essere ammesse alla quotazione le azioni rappresentative del capitale di Investment Companies che abbiano pubblicato e depositato, conformemente al diritto nazionale, il bilancio di almeno un esercizio annuale anche consolidato corredato di un giudizio della società di revisione redatto secondo le modalità di cui all'articolo 156 del Testo Unico della Finanza o della corrispondente disciplina di diritto estero applicabile. L'ammissione alla quotazione non può essere disposta se la società di revisione ha espresso un giudizio negativo ovvero si è dichiarata impossibilitata a esprimere un giudizio.
2. Nel caso di società di recente costituzione ed in deroga al disposto del comma 1, Borsa Italiana, su richiesta motivata dell'emittente, si riserva di accettare una situazione patrimoniale ed economica relativa a un periodo inferiore all'anno, purché assoggettata al giudizio della società di revisione ai sensi del comma 1.
3. Le società risultanti da operazioni straordinarie o che abbiano subito, nel corso dell'esercizio precedente a quello di presentazione della domanda o successivamente, modifiche sostanziali nella loro struttura patrimoniale devono produrre, a complemento di quanto previsto dal comma 1:
 - il conto economico pro-forma relativo ad almeno un semestre chiuso precedentemente alla data di presentazione della domanda di ammissione;

- lo stato patrimoniale pro-forma riferito alla data di chiusura del semestre precedente la domanda di ammissione qualora le operazioni straordinarie o le modifiche sostanziali siano avvenute successivamente a tale data.

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

4. I documenti contabili di cui al comma 3 devono essere accompagnati dalla relazione della società di revisione contenente il giudizio sulla ragionevolezza delle ipotesi di base per la redazione dei dati pro-forma, sulla corretta applicazione della metodologia utilizzata nonché sulla correttezza dei principi contabili adottati per la redazione dei medesimi atti.
Analoga relazione deve essere rilasciata dalla società di revisione sulle ricostruzioni contabili storiche diverse dai dati pro-forma; eventuali limitazioni o impedimenti all'espressione del giudizio dovranno essere motivati.
5. I bilanci di esercizio e consolidati e le ricostruzioni contabili che costituiscono la base dei dati pro-forma di cui al comma 3 devono essere assoggettati, per una parte largamente preponderante, a revisione contabile completa. In caso di impossibilità oggettiva, Borsa Italiana si riserva, su richiesta motivata dell'emittente, di accettare che solo una parte preponderante dei dati sia assoggettata a revisione contabile completa.
6. L'emittente deve essere in grado di operare in condizioni di autonomia gestionale. Borsa Italiana nel valutare la sussistenza delle condizioni di autonomia gestionale verifica che non vi siano ostacoli alla massimizzazione degli obiettivi economico-finanziari propri dell'emittente. Qualora Borsa Italiana ravvisi elementi potenzialmente idonei a ostacolare il conseguimento dell'autonomia gestionale, richiede che sia data al pubblico adeguata informativa all'atto dell'ammissione a quotazione ed eventualmente in via continuativa.
Per le società controllate sottoposte all'attività di direzione e coordinamento di un'altra società non devono sussistere le condizioni che inibiscono la quotazione di cui all'articolo 37 del regolamento Consob 16191/2007 e successive modifiche e integrazioni.
7. Le società controllanti società costituite e regolate dalla legge di Stati non appartenenti all'Unione Europea devono rispettare le condizioni per la quotazione di cui all'articolo 36 del regolamento Consob 16191/2007 e successive modifiche e integrazioni.
8. Le società finanziarie il cui patrimonio è costituito esclusivamente da partecipazioni devono rispettare le condizioni di cui all'articolo 38 del regolamento Consob 16191/2007 e successive modifiche e integrazioni.
9. Almeno tre tra componenti dell'organo amministrativo e dirigenti, e comunque tutti coloro che abbiano deleghe di investimento, devono avere maturato una esperienza complessiva di almeno un triennio nella gestione strategica di investimenti della dimensione e del tipo di quelli che formano oggetto dell'investimento della società.
10. L'emittente deve aver conferito l'incarico di revisione contabile dei bilanci a una società di revisione ai sensi dell'articolo 159 del Testo Unico della Finanza, salvo quanto previsto dalla corrispondente disciplina di diritto estero applicabile.
11. Nel caso in cui l'emittente o le società da esso controllate, siano state oggetto di rating sul merito di credito da parte di un'agenzia di rating indipendente locale o internazionale nei 12 mesi antecedenti la domanda di ammissione, tale rating o il relativo aggiornamento, se pubblici, dovranno essere comunicati a Borsa Italiana. Tale informazione sarà diffusa al mercato nell'avviso in cui si stabilisce la data di inizio delle negoziazioni.
12. Le società italiane che intendono richiedere l'ammissione alla quotazione come Investment Companies

ai sensi del presente Regolamento devono essere iscritte a uno degli elenchi di cui agli articoli 106, 107 oppure 113 del Testo Unico Bancario.

Articolo 2.2.38
(Requisiti delle azioni)

1. Ai fini dell'ammissione alla quotazione, le azioni devono avere i seguenti requisiti:
 - a) capitalizzazione di mercato prevedibile pari almeno a 40 milioni di euro; Borsa Italiana può ammettere azioni di Investment Companies con una capitalizzazione inferiore qualora ritenga che per tali azioni si formerà un mercato sufficiente;
 - b) sufficiente diffusione, che si presume realizzata quando le azioni siano ripartite presso gli investitori non professionali e/o presso gli investitori professionali per almeno il 25% del capitale rappresentato dalla categoria di appartenenza; Borsa Italiana può, peraltro, ritenere sussistente tale requisito quando il valore di mercato delle azioni possedute dal pubblico faccia ritenere che le esigenze di regolare funzionamento del mercato possano essere soddisfatte anche con una percentuale inferiore a quella sopraindicata. Nel computo della percentuale:
 - 1) non si tiene conto delle partecipazioni azionarie di controllo, di quelle vincolate da patti parasociali e di quelle soggette a vincoli alla trasferibilità delle azioni (lock-up) di durata superiore ai 6 mesi;
 - 2) non si tiene conto delle partecipazioni azionarie superiori al 2%, salvo che Borsa Italiana, su istanza motivata dell'emittente, valutate la tipologia dell'investitore e le finalità del possesso, non accordi una deroga al riguardo. Il calcolo delle partecipazioni deve essere effettuato secondo i criteri indicati all'articolo 118 del Regolamento Consob 11971/99;
 - 3) si tiene sempre conto di quelle possedute da organismi di investimento collettivo del risparmio, da fondi pensione e da enti previdenziali. Ai soli fini di tale disposizione, si ha riguardo anche agli OICR di diritto estero non autorizzati alla commercializzazione in Italia.
2. Per le azioni di nuova emissione di pari categoria e medesime caratteristiche, ad eccezione del godimento, rispetto a quelle già quotate, non si applicano le previsioni di cui al precedente comma 1. Borsa Italiana potrà disporre l'ammissione a quotazione con separata linea, avuto riguardo all'entità e alla diffusione delle azioni emesse, nonché alla prevista durata di esistenza della separata linea.

Capo 12 – Azioni di Real Estate Investment Companies

Articolo 2.2.39

(Requisiti degli emittenti azioni di Real Estate Investment Companies)

1. Possono essere ammesse alle negoziazioni le azioni rappresentative del capitale di una Real Estate Investment Companies che soddisfano i requisiti di cui all'articolo 2.2.40 a condizione che lo statuto della stessa, nella clausola relativa all'oggetto sociale, preveda le seguenti regole in materia di investimenti e limiti alla concentrazione del rischio:
 - la società non investe, direttamente o attraverso società controllate, in misura superiore ad un terzo delle proprie attività in un unico bene immobile, avente caratteristiche urbanistiche e funzionali unitarie;
 - i ricavi provenienti da uno stesso locatario o da locatari appartenenti allo stesso gruppo, non possono eccedere il 20% dei ricavi complessivamente provenienti da locazione.

Lo statuto delle Real Estate Investment Companies può prevedere che i menzionati limiti possono essere superati in presenza di circostanze eccezionali. In tali ipotesi lo statuto precisa che il superamento delle soglie statutarie non può protrarsi oltre 12 mesi.

2. Lo statuto precisa altresì che ai fini della modifica dell'oggetto sociale è necessario un quorum deliberativo del 90% degli aventi diritto al voto in tutte le convocazioni, fintanto che le azioni della società sono negoziate nel segmento destinato alle Real Estate Investment Companies. Lo statuto precisa altresì che lo stesso quorum è necessario anche per la modifica della clausola relativa al quorum deliberativo di cui al presente articolo 2.2.39, comma 2.
3. La società provvede ad investire almeno il 50% delle proprie attività entro la data di avvio delle negoziazioni.

Articolo 2.2.40

(Requisiti degli emittenti di azioni)

1. Possono essere ammesse alle negoziazioni le azioni rappresentative del capitale di Real Estate Investment Companies che abbiano pubblicato e depositato, conformemente al diritto nazionale, il bilancio di almeno un esercizio annuale anche consolidato corredato di un giudizio della società di revisione redatto secondo le modalità di cui all'articolo 156 del Testo Unico della Finanza o della corrispondente disciplina di diritto estero applicabile. L'ammissione alla quotazione non può essere disposta se la società di revisione ha espresso un giudizio negativo ovvero si è dichiarata impossibilitata a esprimere un giudizio.
2. Nel caso di società di recente costituzione ed in deroga al disposto del comma 1 dell'articolo 2.2.40, Borsa Italiana, su richiesta motivata dell'emittente, si riserva di accettare una situazione patrimoniale ed economica relativa a un periodo inferiore all'anno, purché assoggettata al giudizio della società di revisione ai sensi del comma 1 dell'articolo 2.2.40.
3. Le società risultanti da operazioni straordinarie o che abbiano subito, nel corso dell'esercizio precedente a quello di presentazione della domanda o successivamente, modifiche sostanziali nella loro struttura patrimoniale devono produrre, a complemento di quanto previsto dal comma 1:
 - il conto economico pro-forma relativo ad almeno un semestre chiuso precedentemente alla data di presentazione della domanda di ammissione;
 - lo stato patrimoniale pro-forma riferito alla data di chiusura del semestre precedente la domanda di ammissione qualora le operazioni straordinarie o le modifiche sostanziali siano avvenute successivamente a tale data.

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

4. I documenti contabili di cui al comma 3 devono essere accompagnati dalla relazione della società di revisione contenente il giudizio sulla ragionevolezza delle ipotesi di base per la redazione dei dati pro-forma, sulla corretta applicazione della metodologia utilizzata nonché sulla correttezza dei principi contabili adottati per la redazione dei medesimi atti.
Analogamente la relazione deve essere rilasciata dalla società di revisione sulle ricostruzioni contabili storiche diverse dai dati pro-forma; eventuali limitazioni o impedimenti all'espressione del giudizio dovranno essere motivati.

5. I bilanci di esercizio e consolidati e le ricostruzioni contabili che costituiscono la base dei dati pro-forma di cui al comma 3 devono essere assoggettati, per una parte largamente preponderante, a revisione contabile completa. In caso di impossibilità oggettiva, Borsa Italiana si riserva, su richiesta motivata dell'emittente, di accettare che solo una parte preponderante dei dati sia assoggettata a revisione contabile completa.

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

Per le società controllate sottoposte all'attività di direzione e coordinamento di un'altra società non devono sussistere le condizioni che inibiscono la quotazione di cui all'articolo 37 del regolamento Consob 16191/2007 e successive modifiche e integrazioni.

7. Le società controllanti società costituite e regolate dalla legge di Stati non appartenenti all'Unione Europea devono rispettare le condizioni per la quotazione di cui all'articolo 36 del regolamento Consob 16191/2007 e successive modifiche e integrazioni.

8. Le società finanziarie il cui patrimonio è costituito esclusivamente da partecipazioni devono rispettare le condizioni di cui all'articolo 38 del regolamento Consob 16191/2007 e successive modifiche e integrazioni.

9. Almeno tre tra componenti dell'organo amministrativo e dirigenti, e comunque tutti coloro che abbiano deleghe di investimento, devono avere maturato una esperienza complessiva di almeno un triennio nella gestione strategica di investimenti immobiliari della dimensione e del tipo di quelli che formano oggetto dell'investimento della società.

10. L'emittente deve aver conferito l'incarico di revisione contabile dei bilanci a una società di revisione ai sensi dell'articolo 159 del Testo Unico della Finanza, salvo quanto previsto dalla corrispondente disciplina di diritto estero applicabile.

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

Articolo 2.2.41
(Requisiti delle azioni di Real Estate Investment Companies)

1. Ai fini dell'ammissione alla quotazione delle azioni di Real Estate Investment Companies, le azioni devono avere i seguenti requisiti:
 - a) capitalizzazione di mercato prevedibile pari almeno a 40 milioni di euro;
 - b) sufficiente diffusione, che si presume realizzata quando le azioni siano ripartite presso gli investitori professionali e/o presso gli investitori non professionali per almeno il 35% del capitale rappresentato dalla categoria di appartenenza. Nel computo della percentuale:
 - 1) non si tiene conto delle partecipazioni azionarie di controllo, di quelle vincolate da patti parasociali e di quelle soggette a vincoli alla trasferibilità delle azioni (lock-up) di durata superiore ai 6 mesi;
 - 2) non si tiene conto delle partecipazioni azionarie superiori al 2%, salvo che Borsa Italiana, su istanza motivata dell'emittente, valutate la tipologia dell'investitore e le finalità del possesso, non accordi una deroga al riguardo. Il calcolo delle partecipazioni deve essere effettuato secondo i criteri indicati all'articolo 118 del Regolamento Consob 11971/99;
 - 3) si tiene sempre conto di quelle possedute da organismi di investimento collettivo del risparmio, da fondi pensione e da enti previdenziali. Ai soli fini di tale disposizione, si ha riguardo anche agli OICR di diritto estero non autorizzati alla commercializzazione in Italia.
2. Per le azioni di nuova emissione di pari categoria e medesime caratteristiche, ad eccezione del godimento, rispetto a quelle già quotate, non si applicano le previsioni di cui al precedente comma 1. Borsa Italiana potrà disporre l'ammissione a quotazione con separata linea, avuto riguardo all'entità e alla diffusione delle azioni emesse, nonché alla prevista durata di esistenza della separata linea.

Capo 13 – Strumenti finanziari ammessi alle negoziazioni ai sensi dell'articolo 2.1.2, comma 7, lettera a)

**Articolo 2.2.42
(Requisiti di ammissione)**

1. Gli strumenti finanziari di cui all'articolo 2.1.2, comma 7, lettera a) devono essere negoziati su un altro mercato regolamentato europeo da oltre 18 mesi e non devono essere stati oggetto di un provvedimento di esclusione dalle negoziazioni, ai sensi degli articoli 2.5.4, 2.5.6 e 2.5.7 del Regolamento, nei 12 mesi precedenti la presentazione della domanda di ammissione alle negoziazioni.
2. Gli strumenti finanziari di cui all'articolo 2.1.2, comma 7, lettera a), indicati nelle Istruzioni, possono essere ammessi alle negoziazioni se in possesso dei seguenti requisiti:
 - a) l'emittente dello strumento finanziario, nell'adempimento degli obblighi di informazione societaria ad esso applicabili, sia assoggettato ad una disciplina sostanzialmente equivalente a quella vigente in Italia;
 - b) l'informativa su fatti rilevanti, l'informativa periodica, quella sulle operazioni straordinarie e quella relativa all'esercizio dei diritti dei portatori gli strumenti finanziari sia disponibile in lingua inglese presso il pubblico;
 - c) lo strumento finanziario non sia sospeso o revocato dalla negoziazione nel mercato regolamentato europeo di riferimento, per ragioni non dipendenti da cause tecnologiche inerenti l'operatività del mercato stesso;
 - d) il soggetto richiedente di cui all'articolo 2.1.2, comma 7, produca un documento di sintesi in lingua italiana sull'emittente lo strumento finanziario secondo quanto stabilito dall'articolo 57 del Regolamento Emittenti Consob n. 11971.
3. Borsa Italiana si riserva, ai fini dell'ammissione alla negoziazione dello strumento finanziario, di richiedere al soggetto richiedente ulteriori informazioni, chiarimenti e documentazione rispetto a quanto previsto al comma precedente.

TITOLO 2.3
SPONSOR E SPECIALISTA

Capo 1 – Sponsor e specialista Star

Articolo 2.3.1
(Nomina dello sponsor)

1. L'emittente deve procedere alla nomina di uno sponsor nei seguenti casi:
 - a) quando intenda presentare a Borsa Italiana, ai sensi dell'articolo 2.1.2, comma 1, domanda di ammissione di strumenti finanziari di cui all'articolo 2.1.1, comma 1, lettera a), c), d) comprese le azioni di Investment Companies e di Real Estate Investment Companies, non avendo altri strumenti già ammessi alla quotazione da Borsa Italiana;
 - b) quando, a seguito di gravi infrazioni a norme del presente Regolamento o di altri regolamenti o discipline applicabili, Borsa Italiana richieda che sia nominato uno sponsor per assistere l'emittente negli adempimenti dovuti.
2. In caso di operazioni di Reverse merger e nel caso di operazioni di aumento di capitale mediante conferimento in natura di attività di valore significativamente superiore all'attivo patrimoniale dell'emittente come calcolato ai sensi dell'articolo 117 bis TUF e del relativo Regolamento Consob previsto dall'articolo 117 bis comma 2, quest'ultimo procede alla nomina di un solo sponsor ai soli fini del rilascio di dichiarazioni conformi a quanto previsto dall'articolo 2.3.4, comma 2, lettere c) e d). L'incarico di sponsor non può essere conferito al soggetto che si trovi nelle condizioni previste all'articolo 2.3.3 del Regolamento e specificate nelle Istruzioni. A tal fine lo sponsor deve rilasciare alla Borsa Italiana l'attestazione di cui all'articolo 2.3.3, comma 2, entro la data della nomina e comunque almeno 10 giorni di borsa aperta antecedenti la data del rilascio delle dichiarazioni.
3. Non è necessaria la nomina dello sponsor nel caso di domanda di ammissione alla quotazione di azioni rinvenienti da un'operazione di fusione di società quotate.
4. L'incarico di sponsor deve essere conferito non più tardi del momento di presentazione a Borsa Italiana della domanda di ammissione degli strumenti finanziari e per una durata tale da coprire almeno:
 - a) un anno dalla data di inizio delle negoziazioni, nel caso in cui l'incarico sia stato conferito in relazione all'ammissione degli strumenti finanziari di cui all'articolo 2.1.1, comma 1, lettera a), comprese le azioni di Investment Companies e di Real Estate Investment Companies;
 - b) il periodo fino alla data di inizio quotazione nel caso di ammissione degli strumenti finanziari di cui all'articolo 2.1.1, comma 1, lettere c) e d).
5. Nei casi di cui alla lettera b) del precedente comma 1 l'incarico dovrà avere durata pari ad almeno un anno.
6. La nomina dello sponsor è comunque dovuta nel caso di prima ammissione degli strumenti finanziari di cui all'articolo 2.1.1, comma 1, lettera a), comprese le azioni di Investment Companies e di Real Estate Investment Companies.
7. Borsa Italiana può esentare l'emittente dall'obbligo di cui al comma 1 qualora le azioni di cui si chiede l'ammissione alla quotazione siano già quotate in un altro mercato regolamentato.
8. Per gli strumenti finanziari emessi da Borsa Italiana ai fini del presente articolo i riferimenti a Borsa Italiana devono essere intesi come riferiti a Consob e i riferimenti all'emittente come riferiti a Borsa Italiana, per quanto applicabile.

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

Possono esercitare l'attività di sponsor le banche e le imprese di investimento nazionali, comunitarie ed extracomunitarie, nonché gli intermediari finanziari iscritti nell'elenco speciale di cui all'articolo 107 del T.U. bancario.

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

Articolo 2.3.3
(Rapporti tra sponsor ed emittente)

1. Lo sponsor non può far parte del gruppo cui l'emittente appartiene o che fa capo all'emittente.
2. Lo sponsor deve rilasciare attestazione a Borsa Italiana, precisando la natura e la consistenza dei relativi rapporti, qualora:
 - a) lo sponsor o società del gruppo a cui lo sponsor appartiene o che allo sponsor fa capo (di seguito, "Gruppo dello sponsor") detengano una partecipazione nella società emittente o in società del gruppo a cui l'emittente appartiene o che all'emittente fa capo (di seguito, "Gruppo dell'emittente") o un diritto di pegno o usufrutto su azioni dell'emittente;
 - b) sussistano rapporti di natura creditizia tra il Gruppo dello sponsor e il Gruppo dell'emittente, nel solo caso in cui l'emittente intenda valersi della procedura di ammissione con concomitante offerta di sottoscrizione;
 - c) sussistano rapporti di natura partecipativa e creditizia tra il Gruppo dello sponsor e i soggetti che detengono, direttamente e indirettamente, partecipazioni significative nell'emittente nel solo caso in cui l'emittente intenda valersi della procedura di ammissione con concomitante offerta di vendita.
3. L'emittente deve rilasciare attestazione a Borsa Italiana, precisando la natura e la consistenza dei relativi rapporti partecipativi, qualora il Gruppo dell'emittente detenga una partecipazione nel Gruppo dello sponsor.
4. Nei casi di cui al comma 2, lettera a) e lettera b), e comma 3, l'incarico di sponsor non può essere conferito al soggetto che si trovi nelle condizioni specificate nelle Istruzioni.
5. Borsa Italiana, ai fini di un ordinato svolgimento della procedura di ammissione, può richiedere la nomina di un diverso sponsor nell'ipotesi di cui al comma 2, lettera c), nei casi indicati nelle Istruzioni. La disciplina contenuta nelle Istruzioni entrerà in vigore subordinatamente all'esplicito assenso della Consob.
6. Borsa Italiana può richiedere la nomina di un diverso sponsor in casi diversi da quelli previsti dalle Istruzioni, comunicandolo all'emittente entro 15 giorni dal giorno in cui è stata completata la documentazione da allegare alla domanda. Nella comunicazione sono riportate le motivazioni della richiesta.
7. Qualora, successivamente all'avvenuta presentazione della domanda di ammissione, l'emittente proceda alla revoca dello sponsor o quest'ultimo rinunci al proprio mandato, entrambi i soggetti dovranno darne immediata comunicazione a Borsa Italiana, indicando le ragioni di tale revoca o rinuncia. La procedura di ammissione è interrotta fino a quando l'emittente nomini un altro sponsor che svolga le funzioni di cui al presente capo per i periodi di cui all'articolo 2.3.1, quarto e quinto comma.
8. Per gli strumenti finanziari emessi da Borsa Italiana ai fini del presente articolo i riferimenti a Borsa Italiana devono essere intesi come riferiti a Consob e i riferimenti all'emittente come riferiti a Borsa Italiana, per quanto applicabile.

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

1. Lo sponsor collabora con l'emittente nella procedura di ammissione degli strumenti finanziari, ai fini di un ordinato svolgimento della stessa.
2. Nel caso di ammissione alla quotazione degli strumenti finanziari di cui all'articolo 2.1.1, comma 1, lettera a), lo sponsor assume le responsabilità di seguito elencate, rilasciando per ciascuna di esse apposita dichiarazione a Borsa Italiana:
 - a) attesta di avere comunicato a Borsa Italiana tutti i dati e i fatti di cui egli è venuto a conoscenza nel corso della propria attività e che dovrebbero essere presi in considerazione da Borsa Italiana stessa ai fini dell'ammissione alla quotazione, oltre a quelli già resi noti dall'emittente ai sensi dell'articolo 2.4.1, comma 2;
 - b) assicura che l'organo amministrativo e l'organo di controllo sono stati adeguatamente informati in ordine alle responsabilità e agli obblighi derivanti dalle leggi e dai regolamenti in vigore e conseguenti all'ammissione alla quotazione degli strumenti finanziari della società stessa;
 - c) dichiara di essersi formato il ragionevole convincimento, anche sulla base di apposite verifiche condotte secondo le modalità indicate nelle Istruzioni da una società di revisione o da altro soggetto qualificato indicato dallo sponsor e accettato dall'emittente, che la società emittente e le principali società del gruppo ad essa facente capo abbiano attualmente in funzione al proprio interno un sistema di controllo di gestione tale da consentire ai responsabili di disporre periodicamente e con tempestività di un quadro sufficientemente esaustivo della situazione economica e finanziaria della società e dell'eventuale gruppo a essa facente capo;
 - d) dichiara di essersi formato il convincimento che i dati previsionali esibiti nell'ambito del piano industriale, relativi all'esercizio in corso alla data di presentazione della domanda di quotazione, sono stati determinati dall'emittente dopo attento e approfondito esame documentale delle prospettive economiche e finanziarie dell'emittente e del gruppo ad esso facente capo. Qualora il giorno in cui è stata completata la documentazione da allegare alla domanda di ammissione alla quotazione sia successiva al 15 settembre, la dichiarazione deve estendersi ad almeno i primi sei mesi dell'esercizio successivo. Ai fini del rilascio della dichiarazione, lo sponsor potrà avvalersi di un'apposita verifica condotta da una società di revisione o da altro soggetto qualificato indicato dallo sponsor e accettato dall'emittente.

L'attestazione di cui alla lettera a) deve essere prodotta a seguito della presentazione della domanda di ammissione e rinnovata due giorni prima del provvedimento di ammissione a quotazione.

Nel caso di procedura di ammissione alla quotazione di azioni sulla base di un prospetto costituito da documenti distinti di cui all'articolo 2.4.9 del Regolamento, le dichiarazioni di cui ai punti precedenti devono essere prodotte a seguito della presentazione della richiesta di rilascio del giudizio di ammissibilità. L'attestazione di cui alla lettera a) deve essere rinnovata due giorni prima del rilascio del giudizio di ammissibilità nonché due giorni prima del provvedimento di ammissione a quotazione. La dichiarazione di cui alla lettera d) deve essere rinnovata in occasione della presentazione della domanda di ammissione. Qualora il giorno in cui è stata completata la documentazione da allegare alla richiesta di rilascio del giudizio di ammissibilità o alla domanda di ammissione alla quotazione sia successivo al 15 settembre, la dichiarazione deve estendersi ad almeno i primi sei mesi dell'esercizio successivo.

3. Nel caso di ammissione alla quotazione degli strumenti finanziari di cui all'articolo 2.1.1, comma 1, lettera a), diversi dalle azioni di Investment Companies e di Real Estate Investment Companies, per i quali non sia stata presentata la domanda di cui all'articolo 2.2.3, comma 1, lo sponsor si impegna, altresì, per tutta la durata del proprio incarico e a partire dalla data di inizio delle negoziazioni:

- a) a produrre o a far produrre a proprio nome almeno due ricerche (come definite nell'articolo 65 del Regolamento approvato con delibera Consob n. 11971) all'anno concernenti l'emittente, da redigersi tempestivamente e secondo i migliori standard in occasione della pubblicazione dei risultati di esercizio e dei dati semestrali o, in alternativa, in occasione della pubblicazione dei dati trimestrali relativi al quarto e secondo trimestre, purché sia assicurato un equivalente livello di completezza della ricerca. Le ricerche devono essere diffuse al pubblico secondo le modalità e la tempistica stabilite nelle Istruzioni;
 - b) a organizzare almeno due volte all'anno un incontro tra il management della società e gli investitori professionali, presenziando agli incontri medesimi.
4. Nel caso di ammissione alla quotazione di azioni di emittenti AIM Italia lo sponsor assume le responsabilità di cui al comma 2 del presente articolo, lettere a), b) e d), rilasciando per ciascuna di esse apposita dichiarazione a Borsa Italiana.
 5. Nel caso di ammissione alla quotazione di azioni di emittenti Private Equity backed lo sponsor assume le responsabilità di cui al comma 2 del presente articolo, lettere a), b) e d), rilasciando per ciascuna di esse apposita dichiarazione a Borsa Italiana.
 6. Nel caso di ammissione alla quotazione degli strumenti finanziari di cui all'articolo 2.1.1, comma 1, lettere c), d) e azioni di Investment Companies, lo sponsor assume le responsabilità di cui al comma 2 del presente articolo, lettere a), b), rilasciando per ciascuna di esse apposita dichiarazione a Borsa Italiana.
 7. Nel caso di ammissione alla quotazione di azioni di Real Estate Investment Companies lo sponsor assume le responsabilità di cui al comma 2 del presente articolo, lettere a), b), rilasciando per ciascuna di esse apposita dichiarazione a Borsa Italiana.
 8. Nel caso di ammissione alla quotazione di azioni di Investment Companies e di Real Estate Investment Companies lo sponsor attesta che l'emittente dispone di una struttura organizzativa e di procedure idonee ad assicurare un'adeguata valutazione delle proposte di investimento o di disinvestimento nonché un efficace monitoraggio del rischio. Tale attestazione non è richiesta nel caso in cui l'emittente sia un intermediario finanziario sottoposto a vigilanza prudenziale.
 9. Nel caso di ammissione alla quotazione di azioni rappresentative del capitale di un emittente che abbia deliberato un'operazione di fusione per incorporazione di una società quotata (incorporata) in società non quotata (incorporante), qualora l'incorporante non abbia altre significative attività oltre alla partecipazione nell'incorporata e presenti debito finanziario, non è richiesta la dichiarazione di cui al precedente comma 2, lettera c). La disciplina di cui al presente comma si applica anche nel caso in cui sia prevista, successivamente al perfezionamento della fusione, la distribuzione di riserve, da finanziarsi mediante ricorso ad indebitamento finanziario.
 10. Nel caso di ammissione alla quotazione di azioni rappresentative del capitale di un emittente che abbia deliberato un'operazione di fusione per incorporazione di una società quotata (incorporata) in società non quotata (incorporante), qualora l'incorporante non abbia altre significative attività oltre alla partecipazione nell'incorporata e non presenti debito finanziario, non sono richieste le dichiarazioni di cui al precedente comma 2, lettere c) e d). La disciplina di cui al presente comma non si applica nel caso in cui sulla società quotata incorporata, in funzione o per effetto dell'operazione di fusione, gravino garanzie ovvero impegni o vincoli contrattuali idonei, anche in via potenziale, ad incidere in maniera rilevante sulla struttura finanziaria della stessa.
 11. Nel caso di ammissione alla quotazione degli strumenti finanziari di cui all'articolo 2.1.1, comma 1, lettera a), diversi dalle azioni di Investment Companies e di Real Estate Investment Companies, per i quali sia stata presentata la domanda di cui all'articolo 2.2.3 comma 1, gli obblighi di cui al comma 3 sono a carico dello specialista ai sensi dell'articolo 2.3.5.
 12. Per gli strumenti finanziari emessi da Borsa Italiana ai fini del presente articolo i riferimenti a Borsa Italiana devono essere intesi come riferiti a Consob e i riferimenti all'emittente come riferiti a Borsa Italiana, per quanto applicabile.

Articolo 2.3.5
(Obblighi degli operatori specialisti nel segmento Star)

1. A partire dalla data di inizio delle negoziazioni nel segmento Star, il soggetto incaricato dall'emittente ai sensi dell'articolo 2.2.3, comma 4, si impegna a svolgere le seguenti funzioni di specialista:
 - a) a esporre continuativamente sul mercato proposte in acquisto e vendita a prezzi che non si discostino tra loro di una percentuale superiore a quella stabilita nelle Istruzioni da Borsa Italiana per un quantitativo giornaliero fissato nelle medesime Istruzioni;
 - b) a produrre o far produrre a proprio nome almeno due ricerche (come definite nell'articolo 65 del Regolamento approvato con delibera Consob n. 11971) all'anno concernenti l'emittente, da redigersi tempestivamente e secondo i migliori standard in occasione della pubblicazione dei risultati di esercizio e dei dati semestrali. Le ricerche devono essere diffuse al pubblico secondo le modalità e la tempistica stabilite nelle Istruzioni;
 - c) a organizzare almeno due volte all'anno un incontro tra il management della società e gli investitori professionali, presenziando agli incontri medesimi.
2. Nel caso di azioni già quotate, per le quali lo sponsor svolga le funzioni di cui all'articolo 2.3.4, comma 3, gli obblighi di cui al comma 1, lettere b) e c), a carico dello specialista, decorrono dal momento in cui termina l'incarico dello sponsor.

Articolo 2.3.6
(Rapporti tra emittente e specialista STAR)

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

Articolo 2.3.7
(Pubblicità)

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

Articolo 2.3.8
(Attività di accertamento)

1. Al fine di controllare il rispetto delle norme del Regolamento o delle relative Istruzioni, nonché, più in generale, per garantire il rispetto delle norme di funzionamento dei mercati, Borsa Italiana può:
 - a) richiedere allo sponsor ogni informazione o documento utile allo scopo;
 - b) convocare i rappresentanti dello sponsor, al fine di acquisire chiarimenti in ordine a specifici comportamenti o situazioni.
2. Nel caso in cui siano individuate presunte violazioni del presente Regolamento o delle relative Istruzioni, Borsa Italiana, acquisiti gli opportuni elementi istruttori, avvia la procedura di cui all'articolo 2.3.10.
3. Nel caso in cui siano accertate lievi inosservanze delle norme del Regolamento o delle relative Istruzioni Borsa Italiana può invitare lo sponsor ad un adeguato rispetto delle norme medesime.
4. Per l'operatività sugli strumenti finanziari emessi da Borsa Italiana l'attività di accertamento di cui al

presente articolo è posta in essere dalla Consob.

Articolo 2.3.9
(Provvedimenti nei confronti dello sponsor)

1. In caso di violazione delle norme del Regolamento o delle relative Istruzioni, ivi incluso il caso di ostacolo da parte dello sponsor all'attività di accertamento di cui all'articolo 2.3.8, Borsa Italiana può adottare nei confronti dello sponsor uno o più dei seguenti provvedimenti, tenuto conto della gravità del fatto e di eventuali altre violazioni commesse nei 30 mesi precedenti la violazione:
 - a) richiamo scritto. Nel caso in cui nei 30 mesi precedenti la violazione, lo sponsor abbia commesso un'altra violazione dello stesso precetto o divieto in relazione alla quale Borsa Italiana abbia già adottato un richiamo, è adottato il provvedimento di cui alla lettera b);
 - b) pena pecuniaria da 5.000 euro a 100.000 euro. Nel determinare l'importo della pena pecuniaria Borsa Italiana tiene conto della gravità del fatto;
 - c) inibizione a svolgere l'attività di sponsor per le nuove operazioni fino ad un periodo non superiore a 18 mesi. Tale inibizione si estende allo svolgimento delle attività di sponsor e Listing Partner in altri mercati gestiti e organizzati da Borsa Italiana.
2. I provvedimenti previsti dal comma precedente sono comunicati al pubblico ai sensi dell'articolo 2.3.12 esclusi i casi di:
 - a) richiamo scritto;
 - b) pena pecuniaria non superiore a 30.000 euro.
3. I provvedimenti previsti dal comma 1, sono in ogni caso comunicati al pubblico ai sensi dell'articolo 2.3.12 qualora nei 30 mesi precedenti la violazione, lo sponsor abbia commesso altre violazioni del presente Titolo del Regolamento e delle relative Istruzioni in relazione alle quali siano stati adottati da Borsa Italiana, oppure da Consob nel caso di cui al successivo comma 5, tre provvedimenti non comunicati al pubblico ovvero qualora lo sponsor abbia commesso un'altra violazione dello stesso precetto o divieto, in relazione al quale sia stato adottato da Borsa Italiana, oppure da Consob nel caso di cui al successivo comma 5, un provvedimento diverso dal richiamo.
4. La destinazione delle pene pecuniarie è stabilita in via generale da Borsa Italiana con apposito provvedimento comunicato alla Consob e pubblicato mediante Avviso.
5. Per l'operatività sugli strumenti finanziari emessi da Borsa Italiana i provvedimenti di cui al presente articolo sono adottati dalla Consob.

Articolo 2.3.10
(Procedura di accertamento delle violazioni)

1. Ai fini dell'applicazione dei provvedimenti di cui all'articolo 2.3.9 viene attivata la procedura di cui al presente articolo entro un anno dalla presunta violazione, ovvero dalla data successiva nella quale Borsa Italiana è venuta a conoscenza della presunta violazione. In tale ultimo caso, la procedura di cui al presente articolo non può essere attivata trascorsi tre anni dalla presunta violazione.
2. La procedura è avviata da Borsa Italiana con l'invio allo sponsor interessato di una comunicazione contenente:
 - a) la descrizione dell'ipotesi di violazione;
 - b) la fissazione di un termine non inferiore a 15 giorni entro il quale può essere presentata una memoria scritta e l'eventuale richiesta di un'audizione per un esame congiunto della questione.
3. La comunicazione prevista dal comma 2 del presente articolo può contenere l'indicazione del provvedimento che Borsa Italiana intende applicare. In tal caso, trascorso il termine di cui alla lettera b)

del comma 2 del presente articolo, senza che lo sponsor abbia presentato memoria scritta o richiesto un'audizione, Borsa Italiana applica il provvedimento indicato nella comunicazione.

4. Qualora lo sponsor richieda la convocazione di un'audizione per l'esame congiunto della questione, ovvero qualora Borsa Italiana ritenga necessaria tale audizione, Borsa Italiana ne fissa la data comunicandola allo sponsor. Lo sponsor partecipa all'audizione a mezzo del suo legale rappresentante o tramite persona da lui appositamente delegata, avendo la possibilità di farsi assistere da un legale di fiducia. Nel caso di mancata presentazione all'audizione non dovuta a giustificati motivi Borsa Italiana procede sulla base degli elementi fino a quel momento acquisiti. Al termine dell'audizione, Borsa Italiana, su richiesta dell'interessato, può fissare un nuovo termine non inferiore a 10 giorni per la presentazione di un'ulteriore memoria scritta.
5. Sulla base degli elementi acquisiti nell'ambito della procedura di cui ai commi precedenti, Borsa Italiana assume una decisione entro 45 giorni dall'audizione o dal successivo termine per il deposito di un'ulteriore memoria scritta previsti dal comma 4 ovvero, nel caso in cui tale audizione non venga richiesta né fissata da Borsa Italiana, entro 45 giorni dalla scadenza del termine fissato ai sensi del comma 2, lettera b).
6. Le decisioni assunte a norma del comma precedente vengono tempestivamente comunicate all'interessato con provvedimento motivato. In caso di applicazione di uno dei provvedimenti di cui all'articolo 2.3.9, le spese della procedura ed in particolare quelle relative all'esame delle memorie scritte depositate e alle audizioni richieste, liquidate in misura forfetaria secondo quanto previsto nell'articolo 3.3.4, comma 3, sono sostenute dallo sponsor.
7. Dell'attivazione della procedura di cui al presente articolo e delle relative decisioni Borsa Italiana informa tempestivamente la Consob.
8. Per gli strumenti finanziari emessi da Borsa Italiana la procedura di cui al presente articolo è posta in essere dalla Consob.

Articolo 2.3.11 *(Impugnazione dei provvedimenti)*

I provvedimenti di cui all'articolo 2.3.9 possono essere impugnati entro 15 giorni dalla comunicazione di cui all'articolo 2.3.10, comma 6, avanti al Collegio dei Probiviri, costituito ai sensi dell'articolo 7.4.

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

Articolo 2.3.12 *(Comunicazione al pubblico dei provvedimenti)*

1. L'applicazione dei provvedimenti di cui all'articolo 2.3.9 è comunicata al pubblico negli Avvisi di Borsa Italiana (o attraverso le strutture informatiche di supporto alle negoziazioni), decorsi 15 giorni dalla comunicazione del provvedimento all'interessato senza che la questione sia stata deferita al Collegio dei Probiviri, ovvero, in caso di deferimento, decorsi 10 giorni dalla comunicazione alle parti delle determinazioni del Collegio dei Probiviri.
2. A richiesta dello sponsor è comunicato al pubblico il testo integrale del provvedimento nonché, eventualmente, tutti gli atti della procedura ivi incluse le determinazioni del Collegio dei Probiviri.

Articolo 2.3.13 *(Sospensione dei termini)*

I termini previsti dal presente Titolo, ad eccezione di quelli previsti dall'articolo 2.3.9, sono sospesi dal 1° agosto al 31 agosto di ogni anno.

Articolo 2.3.14
(Obblighi degli specialisti Star)

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

Capo 2 – Specialista sul mercato MOT

Articolo 2.3.15 **(Specialista sul mercato MOT)**

1. Le negoziazioni si svolgono nel mercato MOT con l'intervento degli operatori specialisti di cui all'articolo 2.3.16 che si impegnano a sostenere la liquidità per gli strumenti finanziari negoziati nei segmenti o classi individuati nelle Istruzioni, su richiesta dell'operatore specialista, eventualmente anche incaricato dall'emittente.
2. Il nome dello specialista è reso pubblico tramite Avviso di Borsa Italiana e può essere associato alla denominazione dell'emittente in atti e pubblicazioni di Borsa Italiana.
3. Il soggetto che svolge le funzioni di specialista si impegna a comunicare a Borsa Italiana l'eventuale cessazione dell'attività svolta. In tal caso, Borsa Italiana con proprio Avviso stabilisce la data di cessazione dell'attività di specialista.

Articolo 2.3.16 **(Soggetti abilitati a esercitare le funzioni di specialista sul mercato MOT)**

1. Possono esercitare le funzioni di specialista sul segmento DomesticMOT gli operatori ammessi alle negoziazioni sul segmento DomesticMOT. Qualora l'emittente sia ammesso alle negoziazioni sul segmento DomesticMOT l'impegno può essere assolto dall'emittente stesso.
2. Possono esercitare le funzioni di specialista sul segmento EuroMOT gli operatori ammessi alle negoziazioni sul segmento EuroMOT. Qualora l'emittente sia ammesso alle negoziazioni sul segmento EuroMOT l'impegno può essere assolto dall'emittente stesso.

Articolo 2.3.16 bis **(Disposizioni transitorie)**

All'entrata in vigore delle modifiche alle disposizioni del presente Capo, gli specialisti sul segmento EuroMOT continuano a svolgere l'attività di sostegno della liquidità sugli strumenti finanziari di propria competenza, salva diversa richiesta dello specialista presentata a Borsa Italiana e comunicata all'emittente.

Capo 3 – Specialista per gli OICR

Articolo 2.3.17

(Specialista per le quote o azioni di OICR)

1. Per l'ammissione alle negoziazioni delle quote di fondi chiusi è necessaria la presenza di un operatore specialista che si impegna a sostenere la liquidità degli strumenti finanziari su cui è richiesta la quotazione.
2. Per l'ammissione alle negoziazioni delle quote o azioni di OICR aperti è necessaria la presenza di almeno un operatore specialista che si impegna a sostenere la liquidità degli strumenti finanziari di cui è richiesta la negoziazione. Borsa Italiana si riserva di ammettere un numero maggiore di operatori specialisti avuto riguardo alle modalità di collocamento e alla diffusione degli strumenti stessi.
3. Il nome degli specialisti è reso pubblico tramite Avviso di Borsa Italiana e può essere associato alla denominazione dell'emittente in atti e pubblicazioni di Borsa Italiana.
4. Possono esercitare la funzione di specialista sulle quote di fondi chiusi gli operatori ammessi alle negoziazioni nel mercato MIV. Possono esercitare la funzione di specialista sulle quote o azioni di OICR aperti gli operatori ammessi alle negoziazioni nel mercato ETFplus.
5. L'eventuale cessazione del rapporto con lo specialista per qualsiasi causa deve essere comunicata per iscritto a Borsa Italiana secondo le modalità indicate nelle Istruzioni. L'emittente è tenuto in ogni caso a garantire la continuità della funzione di specialista e a comunicare tempestivamente a Borsa Italiana il nuovo incarico eventualmente conferito.

Capo 4 - Specialista per strumenti finanziari derivati cartolarizzati

Articolo 2.3.18

(Specialista per strumenti finanziari derivati cartolarizzati)

1. Per l'ammissione alle negoziazioni degli strumenti finanziari derivati cartolarizzati è necessaria la presenza di almeno un operatore specialista che si impegna in via continuativa a sostenere la liquidità degli strumenti finanziari di cui è richiesta la negoziazione. Borsa Italiana si riserva di ammettere un numero maggiore di operatori specialisti avuto riguardo alle modalità di collocamento e alla diffusione degli strumenti stessi.
2. Possono esercitare la funzione di specialista su strumenti finanziari derivati cartolarizzati gli operatori ammessi alle negoziazioni nel mercato in cui gli strumenti stessi sono negoziati, su incarico dell'emittente. Gli operatori specialisti possono essere anche gli stessi emittenti degli strumenti per cui svolgono la funzione di specialista.
3. L'eventuale cessazione del rapporto tra emittente e specialista, per qualsiasi causa, deve essere comunicata per iscritto a Borsa Italiana secondo le modalità indicate nelle Istruzioni. L'emittente è tenuto in ogni caso a garantire la continuità della funzione di specialista e a comunicare tempestivamente a Borsa Italiana il nuovo incarico eventualmente conferito.

Capo 5 – Specialista per le azioni delle Real Estate Investment Companies

Articolo 2.3.19

(Obblighi degli operatori specialisti)

1. Le negoziazioni di azioni delle Real Estate Investment Companies si svolgono con l'intervento di un operatore specialista che si impegna a sostenere la liquidità sugli strumenti finanziari di cui è richiesta la negoziazione.
2. Possono esercitare l'attività di specialista gli operatori ammessi sul mercato MIV purché non facciano parte del gruppo a cui appartiene l'emittente o che fa capo all'emittente.
3. L'eventuale cessazione del rapporto con lo specialista per qualsiasi causa deve essere comunicata per iscritto a Borsa Italiana secondo le modalità indicate nelle Istruzioni. L'emittente è tenuto in ogni caso a garantire la continuità della funzione di specialista e a comunicare tempestivamente a Borsa Italiana il nuovo incarico eventualmente conferito.

TITOLO 2.4

DOMANDA E PROCEDURA DI AMMISSIONE

Articolo 2.4.1 *(Domanda di ammissione alla quotazione)*

1. Salvo quanto disposto all'articolo 2.4.7, la domanda, redatta secondo l'apposito modello riportato nelle Istruzioni, deve essere inoltrata a Borsa Italiana dall'emittente, previa delibera dell'organo competente, in conformità con le modalità indicate nelle Istruzioni stesse.
2. Borsa Italiana indica nelle Istruzioni la documentazione da produrre a seguito della presentazione della domanda di ammissione.
3. La domanda deve riferirsi a tutti gli strumenti finanziari facenti parte della stessa emissione. L'emittente deve precisare se analoga domanda è stata presentata in un altro mercato regolamentato o se lo sarà nel termine di dodici mesi.
4. La domanda deve essere sottoscritta dal legale rappresentante dell'emittente o dal soggetto munito dei necessari poteri e presentata, congiuntamente allo sponsor nei casi di cui all'articolo 2.3.1, comma 1, lettera a), presso il competente ufficio di Borsa Italiana. Borsa Italiana comunica all'emittente nonché alla Consob la completezza della domanda allorché completa della documentazione di cui al comma 2.
5. Fino alla data di inizio delle negoziazioni, ogni annuncio, avviso, manifesto e documento, che l'emittente intenda rendere pubblico, relativo alla domanda di ammissione ed alle caratteristiche degli strumenti finanziari oggetto della domanda stessa, deve essere preventivamente comunicato a Borsa Italiana e deve menzionare che è in corso la procedura per l'ammissione.
6. Ai fini dell'ammissione a quotazione di strumenti finanziari di nuova emissione, fungibili con quelli già quotati, nonché per le azioni di nuova emissione, di pari categoria e aventi le medesime caratteristiche ad eccezione del godimento di quelle già quotate, l'emittente informa Borsa Italiana secondo le modalità e i termini indicati nelle Istruzioni perché questa possa provvedere in merito.
7. Per gli strumenti finanziari emessi da Borsa Italiana ai fini della domanda di ammissione di cui al presente articolo i riferimenti a Borsa Italiana devono essere intesi come riferiti a Consob e i riferimenti all'emittente come riferiti a Borsa Italiana.

Articolo 2.4.2 *(Procedura di ammissione alla quotazione di strumenti finanziari)*

1. Entro due mesi dal giorno in cui è stata completata la documentazione da produrre a seguito della presentazione della domanda, Borsa Italiana delibera e comunica all'emittente l'ammissione o il rigetto della domanda, dandone contestuale comunicazione alla Consob. Il termine è di un mese se la domanda è stata presentata da un emittente AIM Italia. La decisione di ammissione viene resa pubblica mediante Avviso di Borsa Italiana, ad eccezione delle ammissioni sui mercati SEDEX, MOT ed ETFplus. Con il provvedimento di ammissione viene altresì stabilito il comparto nel quale verrà negoziato lo strumento finanziario, nonché il quantitativo minimo di negoziazione, ove previsto.
2. Il termine di cui al comma 1 può essere interrotto da Borsa Italiana con propria comunicazione qualora emerga la necessità di acquisire nuove informazioni e documenti. In questo caso, a partire dalla data del ricevimento della relativa documentazione, decorre nuovamente il termine di cui al comma 1 per l'ammissione o il rigetto della domanda.

3. L'efficacia del provvedimento di ammissione ha validità di sei mesi ed è in ogni caso subordinata al deposito del prospetto di quotazione presso la Consob, ovvero alla pubblicazione in Italia del prospetto approvato dall'autorità competente di un altro Stato membro dell'UE secondo la disciplina di cui alla delibera n. 11971/99.
4. L'ammissione si perfeziona allorché Borsa Italiana, accertata la messa a disposizione del pubblico del prospetto informativo, stabilisce la data di inizio delle negoziazioni e il segmento di mercato nel quale verrà negoziato lo strumento finanziario. Il pubblico è informato mediante Avviso di Borsa Italiana.
5. Borsa Italiana deve essere tempestivamente informata di ogni fatto nuovo suscettibile di influenzare in modo significativo la valutazione degli strumenti finanziari che si verifichi nel periodo intercorrente tra la data del provvedimento di ammissione e la data di inizio delle negoziazioni. Borsa Italiana, valutati tali fatti e qualora lo richieda la tutela degli investitori, potrà procedere alla revoca del proprio provvedimento, dandone contestuale comunicazione all'emittente e alla Consob.
6. Per gli strumenti finanziari emessi da Borsa Italiana ai fini della procedura di cui al presente articolo i riferimenti a Borsa Italiana devono essere intesi come riferiti a Consob e i riferimenti all'emittente come riferiti a Borsa Italiana, per quanto compatibili.

Articolo 2.4.3

(Procedura di ammissione alla quotazione nel caso di concomitante offerta finalizzata alla diffusione degli strumenti finanziari)

1. La domanda può essere presentata prima che sia effettuata un'offerta di vendita e/o di sottoscrizione finalizzata alla diffusione degli strumenti finanziari. In tale caso è richiesto che:
 - a) l'emittente o lo sponsor comunichi a Borsa Italiana il consuntivo dei risultati dell'offerta entro il giorno di borsa aperta successivo alla data fissata per la chiusura, anche anticipata, dell'offerta medesima;
 - b) gli strumenti finanziari siano assegnati agli aventi diritto entro la data fissata per il relativo pagamento, da stabilirsi non oltre il quinto giorno di borsa aperta successivo a quello di chiusura dell'offerta. Per gli strumenti finanziari di cui all'articolo 4.4.1, Borsa Italiana si riserva di prevedere, su richiesta motivata dell'emittente, che la data per il pagamento possa essere stabilita in un giorno diverso.
2. Entro due mesi dal giorno in cui è stata completata la documentazione da produrre a seguito della presentazione della domanda, Borsa Italiana delibera e comunica all'emittente l'ammissione o il rigetto della domanda, dandone contestuale comunicazione alla Consob. Il termine è di un mese se la domanda è stata presentata da un emittente AIM Italia. Con il provvedimento di ammissione viene altresì stabilito il comparto nel quale verrà negoziato lo strumento finanziario, nonché il quantitativo minimo di negoziazione, ove previsto.
3. Il termine di cui al comma 2 può essere interrotto da Borsa Italiana con propria comunicazione qualora emerga la necessità di acquisire nuove informazioni e documenti. In questo caso, a partire dalla data del ricevimento della relativa comunicazione decorre nuovamente il termine di cui al comma 2 per l'ammissione o il rigetto della domanda.
4. L'efficacia del provvedimento di ammissione ha validità di sei mesi ed è in ogni caso subordinata al deposito presso la Consob del prospetto di quotazione e, se prevista, di offerta al pubblico, ovvero alla pubblicazione in Italia del prospetto approvato dall'autorità competente di un altro Stato membro dell'UE secondo la disciplina di cui alla delibera n. 11971/99. Limitatamente alle azioni, in caso di ritiro dell'offerta, il provvedimento di ammissione decade.
5. L'emittente informa il pubblico del provvedimento di cui al comma 2 nell'ambito dell'avviso da pubblicare ai fini dell'offerta.

6. L'ammissione si perfeziona allorché Borsa Italiana, a offerta conclusa e verificata la sufficiente diffusione degli strumenti finanziari, stabilisce la data di inizio delle negoziazioni - che cadrà di norma non oltre il giorno di pagamento di cui al primo comma - e il segmento di mercato nel quale verrà negoziato lo strumento finanziario. Il pubblico ne è informato mediante Avviso di Borsa Italiana. I contratti conclusi prima del giorno di pagamento sono condizionati alla positiva conclusione dell'offerta nel giorno di pagamento della stessa.
7. Borsa Italiana deve essere tempestivamente informata di ogni fatto nuovo, suscettibile di influenzare in modo significativo la valutazione degli strumenti finanziari, che si verifichi nel periodo intercorrente tra la data del provvedimento di ammissione e la data di inizio delle negoziazioni. Borsa Italiana, valutati tali fatti e qualora lo richieda la tutela degli investitori, potrà procedere alla revoca del proprio provvedimento, dandone contestuale comunicazione all'emittente e alla Consob.
8. Per gli strumenti finanziari emessi da Borsa Italiana ai fini della procedura di cui al presente articolo i riferimenti a Borsa Italiana devono essere intesi come riferiti a Consob e i riferimenti all'emittente come riferiti a Borsa Italiana, per quanto applicabile.

Articolo 2.4.4

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

1. La domanda di ammissione di uno strumento finanziario da parte di un emittente avente altri strumenti già quotati può essere presentata prima che sia effettuata un'offerta in opzione ai sensi dell'articolo 2441 c.c. In tale caso è richiesto che l'emittente si impegni a:
 - a) comunicare a Borsa Italiana i risultati dell'offerta in opzione entro il decimo giorno di borsa aperta successivo al termine del periodo di esercizio del diritto di opzione;
 - b) mettere a disposizione degli aventi diritto gli strumenti finanziari sottoscritti entro il medesimo termine di dieci giorni di cui alla precedente lettera a).
2. Entro due mesi dal giorno in cui è stata completata la documentazione da allegare alla domanda Borsa Italiana delibera e comunica all'emittente l'ammissione o il rigetto della domanda, dandone contestuale comunicazione alla Consob. Con il provvedimento di ammissione viene altresì stabilito il comparto nel quale verrà negoziato lo strumento finanziario, nonché il quantitativo minimo di negoziazione, ove previsto.
3. Il termine di due mesi può essere interrotto da Borsa Italiana con propria comunicazione qualora emerga la necessità di acquisire nuove informazioni e documenti. In questo caso, a partire dalla data del ricevimento della relativa comunicazione decorre nuovamente il termine di due mesi per l'ammissione o il rigetto della domanda.
4. L'efficacia del provvedimento di ammissione ha validità di sei mesi ed è in ogni caso subordinata al deposito del prospetto informativo presso la Consob e alla sua messa a disposizione del pubblico come stabilito dalla Consob nel regolamento approvato con delibera n. 11971/99.
5. L'emittente informa il pubblico del provvedimento di cui al comma 2 nell'ambito dell'avviso da pubblicare ai fini dell'offerta in opzione.
6. L'ammissione si perfeziona allorché Borsa Italiana, vagliati i risultati dell'offerta e l'avvenuta messa a disposizione degli strumenti finanziari nei termini di cui al precedente comma 1, lettere a) e b), stabilisce la data di inizio delle negoziazioni e il segmento di mercato nel quale verrà negoziato lo strumento finanziario. Il pubblico ne è informato mediante Avviso di Borsa Italiana.
7. Per gli strumenti finanziari emessi da Borsa Italiana ai fini della procedura di cui al presente articolo i riferimenti a Borsa Italiana devono essere intesi come riferiti a Consob e i riferimenti all'emittente come riferiti a Borsa Italiana, per quanto applicabile.

Articolo 2.4.5
(Diritti negoziabili)

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

Articolo 2.4.6
(Procedura di ammissione alla quotazione delle obbligazioni e degli strumenti finanziari derivati cartolarizzati emessi sulla base di un programma di emissione)

1. L'emittente che intenda adottare o abbia adottato un programma di emissione di obbligazioni o di strumenti finanziari derivati cartolarizzati richiede a Borsa Italiana il rilascio di un giudizio di ammissibilità alla quotazione degli strumenti finanziari da emettere nell'ambito del programma. Il giudizio è rilasciato da Borsa Italiana entro 2 mesi dal giorno in cui è stata completata la documentazione da allegare alla domanda qualora l'emittente soddisfi le condizioni e i requisiti dell'emittente obbligazioni o strumenti finanziari derivati cartolarizzati previsti dal presente Regolamento, e le caratteristiche degli strumenti non contrastino con le previsioni del Regolamento. Il giudizio di ammissibilità alla quotazione viene reso pubblico mediante Avviso di Borsa Italiana.
2. L'emittente che intenda integrare un programma di emissione sul quale Borsa Italiana ha rilasciato il giudizio di ammissibilità con ulteriori note informative richiede il rilascio del giudizio di ammissibilità alla quotazione degli strumenti finanziari oggetto delle note informative aggiunte. Il giudizio è rilasciato da Borsa Italiana nei termini indicati al comma 1 del presente articolo.
3. L'emittente che modifica le caratteristiche degli strumenti finanziari, relativamente alle quali Borsa Italiana ha rilasciato il giudizio di ammissibilità, richiede la conferma del giudizio medesimo. Borsa Italiana verifica periodicamente che non siano intervenuti fatti, quali ad esempio cambiamenti ai propri regolamenti o particolari esigenze connesse alla gestione del mercato, intercorsi dal rilascio del giudizio di ammissibilità, tali da richiedere un aggiornamento del giudizio di ammissibilità. In tal caso Borsa Italiana informa tempestivamente l'emittente che provvede a presentare richiesta di conferma del giudizio secondo il modello contenuto nelle Istruzioni. Borsa Italiana accoglie la richiesta entro 20 giorni lavorativi dalla presentazione della domanda, completa della documentazione prevista.
4. L'efficacia del giudizio di ammissibilità di cui al comma 1 e dell'eventuale conferma dello stesso di cui al comma 3 è condizionata al rilascio, entro 6 mesi, dell'autorizzazione alla pubblicazione del prospetto da parte di Consob, ovvero alla pubblicazione in Italia del prospetto approvato dall'autorità competente di un altro Stato membro dell'UE secondo la disciplina di cui alla delibera n. 11971/99.
5. Per la quotazione delle obbligazioni o degli strumenti finanziari derivati cartolarizzati emessi sulla base del programma, l'emittente presenta a Borsa Italiana apposita domanda di ammissione ai sensi dell'articolo 2.4.1, corredata dell'Avviso integrativo del programma. Entro 5 giorni di mercato aperto dal giorno in cui è stata completata la documentazione da allegare alla domanda, Borsa Italiana, verificata la messa a disposizione del pubblico del prospetto, degli eventuali supplementi e la sussistenza delle condizioni e dei requisiti inerenti le obbligazioni o gli strumenti finanziari derivati cartolarizzati previsti dal presente Regolamento, adotta il provvedimento di ammissione, che viene comunicato all'emittente e alla Consob. Tale termine è esteso a 20 giorni di mercato aperto nel caso di strumenti finanziari per i quali è richiesta l'ammissione alle negoziazioni nel mercato ETFplus. Con il provvedimento di ammissione viene altresì stabilito il comparto di mercato nel quale verrà negoziato lo strumento finanziario, nonché il quantitativo minimo di negoziazione.
6. La data di inizio delle negoziazioni e il segmento di mercato nel quale verrà negoziato lo strumento finanziario sono stabiliti da Borsa Italiana con proprio Avviso non appena accertata l'avvenuta messa a disposizione del pubblico dell'Avviso integrativo del programma.

7. I termini di cui ai commi 1 e 5 possono essere interrotti da Borsa Italiana con propria comunicazione qualora emerga la necessità di acquisire nuove informazioni e documenti. In questo caso, a partire dalla data del ricevimento della relativa documentazione, decorrono nuovamente i termini ivi previsti.

Articolo 2.4.7

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

1. Il decreto di emissione di titoli emessi dalla Repubblica Italiana configura domanda di ammissione alla quotazione da parte del Ministero dell'Economia e delle Finanze.
2. Borsa Italiana dispone l'ammissione con riferimento ai titoli di cui riceve il relativo decreto di emissione.
3. Borsa Italiana, ricevuta la comunicazione concernente l'esito dell'asta, stabilisce la data di inizio delle negoziazioni relativa ai titoli di ciascuna emissione, che coincide con quella del giorno successivo all'effettuazione dell'asta, salvo diversa richiesta da parte dell'emittente, e ne informa il pubblico mediante proprio Avviso.
4. Per i titoli emessi o garantiti dalla Repubblica Italiana che vengono collocati con una procedura diversa dall'asta, Borsa Italiana si riserva, avuto riguardo alla tipologia dello strumento, di stabilire una procedura di quotazione idonea a rendere tempestivo l'inizio delle negoziazioni.
5. Per i titoli emessi o garantiti dagli altri Stati membri dell'Unione Europea, da altri Stati terzi o emessi da organismi internazionali a carattere pubblico di cui facciano parte uno o più Stati membri dell'Unione Europea, Borsa Italiana si riserva, avuto riguardo alla tipologia dello strumento e previa verifica che la diffusione presso gli investitori non professionali e/o presso gli investitori professionali sia adeguata per soddisfare l'esigenza di un regolare funzionamento del mercato, di stabilire una procedura di quotazione idonea a rendere tempestivo l'inizio delle negoziazioni.

Articolo 2.4.8

(Cooperazione internazionale)

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

Articolo 2.4.9

(Procedura di ammissione alla quotazione di azioni nel caso di prospetto costituito da documenti distinti)

1. Ove il prospetto sia costituito da documenti distinti ai sensi dell'articolo 94, comma 4 del Testo Unico della Finanza, l'emittente richiede a Borsa Italiana il rilascio di un giudizio di ammissibilità.
2. Borsa Italiana indica nelle Istruzioni la documentazione da produrre a seguito della presentazione della richiesta per il rilascio del giudizio di ammissibilità.
3. La richiesta deve essere sottoscritta dal legale rappresentante dell'emittente o dal soggetto munito dei necessari poteri e presentata, congiuntamente allo sponsor, presso il competente ufficio di Borsa Italiana. Borsa Italiana comunica all'emittente nonché alla Consob la completezza della richiesta allorché completa della documentazione di cui al comma 2.
4. Borsa Italiana entro 2 mesi dal giorno in cui è stata completata la documentazione da allegare alla richiesta delibera e comunica all'emittente il giudizio di ammissibilità o il rigetto della richiesta, dandone contestuale comunicazione alla Consob. Il giudizio di ammissibilità è reso pubblico mediante Avviso di Borsa Italiana.

5. L'efficacia del giudizio di ammissibilità ha validità di 12 mesi ed è in ogni caso subordinato al deposito del documento di registrazione presso la Consob. L'avvio delle negoziazioni deve essere stabilito da Borsa Italiana entro tale termine.
6. Per la quotazione delle azioni da emettere sulla base della nota informativa e della nota di sintesi, l'emittente presenta a Borsa Italiana apposita domanda di ammissione. Entro 20 giorni di calendario dal giorno in cui è stata completata la documentazione da allegare alla domanda di ammissione, Borsa Italiana delibera e comunica all'emittente l'ammissione o il rigetto della domanda, dandone contestuale comunicazione alla Consob. Con il provvedimento di ammissione viene altresì stabilito il comparto di mercato nel quale verrà negoziato lo strumento finanziario, nonché il quantitativo minimo di negoziazione, ove previsto.
7. Fermo restando in ogni caso il termine di cui al comma 4, l'efficacia del provvedimento di ammissione ha validità 6 mesi ed è in ogni caso subordinata al deposito presso la Consob del prospetto ovvero alla pubblicazione in Italia del prospetto approvato dall'autorità competente di un altro Stato membro dell'UE secondo la disciplina di cui alla delibera n. 11971/99. In caso di ritiro dell'offerta, il provvedimento di ammissione decade; resta salvo il giudizio di ammissibilità.
8. Si applicano le disposizioni di cui all'articolo 2.4.3, commi 1 e 6, per quanto compatibili.
9. I termini di cui ai commi 4 e 6 possono essere interrotti da Borsa Italiana con propria comunicazione qualora emerga la necessità di acquisire nuove informazioni e documenti. In questo caso, a partire dalla data del ricevimento della relativa documentazione, decorrono nuovamente i termini ivi previsti.
10. Borsa Italiana deve essere tempestivamente informata di ogni fatto nuovo suscettibile di influenzare in modo significativo la valutazione dell'emittente e delle azioni che si verifichi nel periodo intercorrente tra la data del rilascio del giudizio di ammissibilità e la data di inizio delle negoziazioni. Borsa Italiana, valutati tali fatti e qualora lo richieda la tutela degli investitori, potrà procedere alla revoca del proprio giudizio di ammissibilità e del provvedimento di ammissione, dandone contestuale comunicazione all'emittente e alla Consob.

Articolo 2.4.10

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

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

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

TITOLO 2.5
SOSPENSIONE E REVOCA DALLA QUOTAZIONE

Articolo 2.5.1
(Sospensione e revoca dalla quotazione)

1. Borsa Italiana può disporre:
 - a) la sospensione dalla quotazione di uno strumento finanziario, se la regolarità del mercato dello strumento stesso non è temporaneamente garantita o rischia di non esserlo ovvero se lo richieda la tutela degli investitori;
 - b) la revoca dalla quotazione di uno strumento finanziario, in caso di prolungata carenza di negoziazione ovvero se reputa che, a causa di circostanze particolari, non sia possibile mantenere un mercato normale e regolare per tale strumento.
2. Ai fini della sospensione dalla quotazione di cui al comma precedente, Borsa Italiana fa prevalente riferimento ai seguenti elementi:
 - a) diffusione o mancata diffusione di notizie che possono incidere sul regolare andamento del mercato;
 - b) azzeramento del valore nominale delle azioni con contestuale delibera di ricostituzione del capitale;
 - c) ammissione dell'emittente a procedure concorsuali;
 - d) scioglimento dell'emittente
 - e) giudizio negativo della società di revisione, ovvero impossibilità per la società di revisione di esprimere un giudizio, per due esercizi consecutivi.
3. Qualora nel periodo in cui uno strumento finanziario è sospeso dalla quotazione si siano verificate modifiche sostanziali nella situazione economico, patrimoniale o finanziaria dell'emittente, Borsa Italiana può subordinare la revoca del provvedimento di sospensione, nel solo interesse della tutela degli investitori, alle condizioni particolari che ritenga opportune, nei limiti delle competenze di cui all'articolo 2.1.2 del Regolamento e che siano esplicitamente comunicate all'emittente.
4. In caso di operazioni di Reverse merger, Borsa Italiana può sospendere dalla quotazione le azioni della società qualora lo sponsor non abbia rilasciato le dichiarazioni di cui all'articolo 2.3.1, comma 2, entro la data prevista per l'efficacia della fusione.
5. Nel caso di società controllanti società costituite e regolate dalla legge di Stati non appartenenti all'Unione Europea, di società controllate sottoposte all'attività di direzione e coordinamento di un'altra società e di società finanziarie il cui patrimonio è costituito esclusivamente da partecipazioni, Borsa Italiana può sospendere dalla quotazione le azioni delle società qualora non siano rispettate le condizioni per la quotazione di cui al Titolo VI del regolamento Consob n. 16191/2007.
6. In caso di aumento di capitale mediante conferimento in natura di attività di valore significativamente superiore all'attivo patrimoniale dell'emittente come calcolato ai sensi dell'articolo 117 bis TUF e del relativo Regolamento Consob previsto dall'articolo 117 bis comma 2, Borsa Italiana può sospendere dalla quotazione le azioni della società qualora lo sponsor non abbia rilasciato le dichiarazioni di cui all'articolo 2.3.1, comma 2, entro il giorno in cui sono emesse le azioni oggetto del conferimento in natura.
7. La sospensione dalla quotazione di uno strumento finanziario non può avere durata superiore a 18 mesi; decorso tale termine senza che siano venuti meno i motivi della adozione del provvedimento, Borsa Italiana dà avvio alla procedura di revoca dalla quotazione dello strumento di cui all'articolo 2.5.2.
8. Ai fini della revoca della quotazione di cui al comma 1 Borsa Italiana farà prevalentemente riferimento

ai seguenti elementi:

- a) controvalore medio giornaliero delle negoziazioni eseguite nel mercato e numero medio di titoli scambiati, rilevati in un periodo di almeno diciotto mesi;
- b) frequenza degli scambi registrati nel medesimo periodo;
- c) grado di diffusione tra il pubblico degli strumenti finanziari in termini di controvalore e di numero dei soggetti detentori;
- d) ammissione dell'emittente a procedure concorsuali;
- e) giudizio negativo della società di revisione, ovvero impossibilità per la società di revisione di esprimere un giudizio, per due esercizi consecutivi;
- f) scioglimento dell'emittente.

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

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

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

10. Borsa Italiana dispone la revoca dalla quotazione delle azioni delle Investment Companies e delle Real Estate Investment Companies, in caso di superamento di ciascuna delle soglie statutarie di cui agli articoli 2.2.36, comma 1, e 2.2.39, comma 1, che si protragga oltre il termine indicato agli articoli 2.2.36, comma 1, e 2.2.39, comma 1 (che decorre a far data dall'invio della comunicazione di cui agli articoli 2.6.3 comma 1 lettere a), b) e c) e 2.6.5, comma 1, lettere a), b) e c)), ovvero nel caso di modifica dell'oggetto sociale di cui agli articoli 2.2.36, commi 1 e 2, e 2.2.39, commi 1 e 2, ovvero in caso di mancato rispetto del disposto di cui all'articolo 2.2.36, comma 3.

11. Le obbligazioni convertibili, i warrant, gli strumenti finanziari derivati cartolarizzati e gli altri strumenti finanziari assimilabili possono essere revocati dalla quotazione qualora venga meno la quotazione delle attività sottostanti.

12. Borsa Italiana determina nelle Istruzioni le modalità di revoca della quotazione degli strumenti finanziari caratterizzati da una durata limitata nel tempo o per i quali abbia luogo l'integrale conversione o concambio in altro strumento finanziario a seguito di operazioni societarie.

13. Borsa Italiana può disporre la sospensione o la revoca di uno strumento finanziario ammesso sui mercati organizzati e gestiti da Borsa Italiana ai sensi dell'articolo 2.1.2, comma 7, lettera a), qualora analogo provvedimento sia stato disposto dalla competente autorità estera o dalla società di gestione del mercato regolamentato europeo di riferimento oppure qualora non sia più disponibile in maniera sistematica presso il pubblico in lingua inglese l'informativa di cui all'articolo 2.2.42, comma 2, lettera b). Limitatamente a tali strumenti finanziari, non si applicano i commi precedenti, ad esclusione del primo. Nel provvedimento adottato da Borsa Italiana viene indicata la data di decorrenza della sospensione o della revoca.

14. Per gli strumenti finanziari emessi da Borsa Italiana, le funzioni di sospensione e revoca di cui al presente articolo sono esercitate dalla Consob.

Articolo 2.5.2
(Procedura di revoca)

1. Ai fini dell'adozione dei provvedimenti di revoca di cui all'articolo 2.5.1, commi 8 e 10, Borsa Italiana invia all'emittente una comunicazione scritta con la quale vengono richiamati gli elementi che costituiscono presupposto per la revoca e viene fissato un termine non inferiore a 15 giorni per la presentazione di deduzioni scritte.
2. L'emittente nelle deduzioni può richiedere un'audizione. L'audizione può essere altresì richiesta da Borsa Italiana, ove ne ravvisi la necessità. All'audizione partecipa il legale rappresentante dell'emittente o persona da lui appositamente delegata. Nel caso di mancata presentazione all'audizione non dovuta a giustificati motivi Borsa Italiana procede sulla base degli elementi acquisiti.
3. La decisione di Borsa Italiana è assunta entro 60 giorni dall'invio della comunicazione di cui al comma 1.
4. Il termine di 60 giorni può essere interrotto da Borsa Italiana con propria comunicazione, per una sola volta, qualora la stessa ravvisi la necessità di richiedere ulteriori dati e informazioni in relazione ad eventi rilevanti intervenuti successivamente all'avvio della procedura di revoca. In questo caso, a partire dalla data del ricevimento della relativa documentazione, decorre nuovamente il suddetto termine di 60 giorni.
5. Dell'avvio della procedura di revoca viene data immediata comunicazione alla Consob.
6. I termini previsti dal presente articolo sono sospesi dal 1° agosto al 31 agosto di ogni anno.
7. Per gli strumenti finanziari emessi da Borsa Italiana, ai fini della procedura di revoca di cui al presente articolo i riferimenti a Borsa Italiana devono essere intesi come riferiti a Consob e i riferimenti all'emittente come riferiti a Borsa Italiana, per quanto applicabile.

Articolo 2.5.3
(Pubblicità)

Dell'adozione dei provvedimenti di sospensione o di revoca di cui al presente Titolo viene data tempestiva notizia mediante Avviso di Borsa Italiana. I provvedimenti di sospensione, nonché quelli di revoca di cui all'articolo 2.5.1, commi 8, 9, 10, 11 e 13, sono altresì tempestivamente comunicati all'emittente e alla Consob.

Articolo 2.5.4
(Esclusione su richiesta delle obbligazioni dalle negoziazioni)

1. L'esclusione dalle negoziazioni delle obbligazioni quotate in Borsa è subordinata al ricorrere delle seguenti condizioni:
 - a) carenza degli scambi per almeno 18 mesi;
 - b) ammontare residuo del prestito inferiore a 2,5 milioni di euro o importo equivalente;
 - c) numero di possessori inferiore a 200 per le obbligazioni emesse da soggetti diversi da banche;
 - d) impegno dell'emittente, almeno fino alla data di decorrenza dell'esclusione dalle negoziazioni di cui al comma 4, a acquistare, direttamente o incaricando un soggetto, le obbligazioni in circolazione su richiesta dei portatori.Borsa Italiana, su richiesta dell'emittente, si riserva di derogare alla condizione di cui alla lettera a), qualora la richiesta sia inoltrata a seguito di offerta pubblica totalitaria.

2. Ai fini dell'esclusione dalle negoziazioni di obbligazioni quotate in Borsa, le società emittenti inoltrano a Borsa Italiana apposita richiesta scritta, sottoscritta dal legale rappresentante, conforme allo schema contenuto nelle Istruzioni.
3. Dalla presentazione della richiesta, completa della documentazione di cui al comma precedente, alla effettiva esclusione dalle negoziazioni decorrono almeno 60 giorni.
4. Borsa Italiana, entro dieci giorni dalla presentazione della richiesta di cui al comma precedente, dispone l'esclusione dalle negoziazioni indicando la data di decorrenza della stessa. Il provvedimento di Borsa Italiana è tempestivamente comunicato al pubblico mediante Avviso di Borsa Italiana e trasmesso all'emittente.
5. Per gli strumenti finanziari emessi da Borsa Italiana, ai fini dell'esclusione dalle negoziazioni di cui al presente articolo i riferimenti a Borsa Italiana devono essere intesi come riferiti a Consob e i riferimenti all'emittente come riferiti a Borsa Italiana, per quanto applicabile.

Articolo 2.5.5

(Esclusione su richiesta dalle negoziazioni nel mercato SEDEX)

1. L'esclusione dalle negoziazioni dal mercato SEDEX è subordinata al possesso integrale da parte dell'emittente degli strumenti finanziari derivati cartolarizzati emessi.
2. Ai fini dell'esclusione dalle negoziazioni, le società emittenti inviano a Borsa Italiana apposita richiesta scritta conforme al Modello 4 contenuto nelle Istruzioni.
3. Entro 5 giorni di Borsa aperta dal ricevimento della richiesta, Borsa Italiana invia all'emittente una comunicazione scritta con la quale viene fissata la prevista data di decorrenza dell'esclusione e il termine per la presentazione della documentazione di completamento, di cui al Modello 5 delle Istruzioni.
4. Borsa Italiana, acquisita la documentazione di completamento e verificata l'assenza di scambi nelle 3 sedute di borsa antecedenti la data prevista per l'esclusione, dispone l'esclusione dalle negoziazioni degli strumenti finanziari derivati cartolarizzati oggetto della richiesta. Il provvedimento di esclusione di Borsa Italiana è tempestivamente comunicato al pubblico mediante Avviso di Borsa Italiana e trasmesso all'emittente.

Articolo 2.5.6

(Esclusione su richiesta dalle negoziazioni)

1. Ai fini dell'esclusione dalle negoziazioni prevista dall'articolo 133 del Testo Unico della Finanza, le società emittenti italiane con azioni quotate in borsa inoltrano a Borsa Italiana apposita richiesta scritta, sottoscritta dal legale rappresentante, conforme allo schema contenuto nelle Istruzioni.
2. Le società emittenti allegano alla domanda di esclusione di cui al comma precedente la seguente documentazione:
 - a) delibera dell'assemblea straordinaria di richiesta di esclusione dalle negoziazioni;
 - b) attestato dell'ammissione a quotazione in altro mercato regolamentato italiano o di altro Paese dell'Unione Europea;
 - c) parere legale circa l'esistenza nel mercato di quotazione di una disciplina dell'offerta pubblica di acquisto obbligatoria applicabile all'emittente ovvero parere favorevole, rilasciato dalla Consob, circa l'esistenza di altre condizioni atte a garantire una tutela equivalente agli investitori. Tali pareri sono da allegare solo quando la richiesta di esclusione riguarda le azioni ordinarie.
3. Dalla presentazione della richiesta, completa della documentazione di cui al comma precedente, alla effettiva esclusione dalle negoziazioni decorrono almeno tre mesi.

4. Borsa Italiana, entro dieci giorni dalla presentazione della richiesta di cui al comma precedente, dispone l'esclusione dalle negoziazioni indicando la data di decorrenza della stessa. Il provvedimento di Borsa Italiana è tempestivamente comunicato al pubblico mediante Avviso di Borsa Italiana e trasmesso all'emittente.
5. Quindici giorni prima della data di decorrenza dell'esclusione dalle negoziazioni, l'emittente pubblica almeno su un quotidiano a diffusione nazionale un avviso che rinnova l'informativa al pubblico circa l'imminente esclusione dalle negoziazioni.
6. Per gli strumenti finanziari emessi da Borsa Italiana, ai fini dell'esclusione dalle negoziazioni di cui al presente articolo i riferimenti a Borsa Italiana devono essere intesi come riferiti a Consob e i riferimenti all'emittente come riferiti a Borsa Italiana, per quanto applicabile.

Articolo 2.5.7

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

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

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

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

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

Si applicano le disposizioni di cui ai commi 4 e 5 dell'articolo 2.5.6.

Articolo 2.5.8

(Esclusione su richiesta dalla qualifica di Star)

1. Le società emittenti informano, senza indugio, il mercato, secondo le modalità di cui all'articolo 2.7.1, comma 1, della decisione, assunta dall'organo competente, di richiedere l'esclusione dalla qualifica di Star illustrando le relative motivazioni. La richiesta di esclusione, redatta in conformità al modello indicato nelle Istruzioni, è sottoscritta dal legale rappresentante e contiene le motivazioni della richiesta di esclusione.
2. Borsa Italiana individua nelle Istruzioni le modalità e la tempistica di esclusione dalla qualifica di Star.

Articolo 2.5.9

(Esclusione degli strumenti di cui all'articolo 2.1.2, comma 7, lettera a)

1. I soggetti che hanno chiesto l'ammissione alle negoziazioni di strumenti finanziari, ai sensi dell'articolo 2.1.2, comma 7, lettera a), possono chiedere a Borsa Italiana l'esclusione dalle negoziazioni dei titoli precedentemente ammessi, tenuto conto principalmente delle seguenti condizioni:
 - a. esclusione dello strumento o dell'emittente lo strumento dal primario indice finanziario internazionale o nazionale di appartenenza al momento dell'ammissione alle negoziazioni nel mercato regolamentato di Borsa Italiana;
 - b. operazioni straordinarie che abbiano comportato modifiche sostanziali nella struttura economico-patrimoniale dell'emittente lo strumento finanziario;
 - c. la diffusione tra il pubblico dello strumento finanziario;
 - d. il controvalore e le quantità scambiate sul mercato di Borsa Italiana nei 12 mesi precedenti;

- e. la frequenza e la continuità degli scambi sul mercato di Borsa Italiana nei 12 mesi precedenti.
2. Ai fini dell'esclusione dalle negoziazioni degli strumenti finanziari di cui al comma 1, il soggetto richiedente inoltra a Borsa Italiana apposita richiesta scritta, sottoscritta dal legale rappresentante, conforme allo schema contenuto nelle Istruzioni.
 3. Dalla presentazione della richiesta alla effettiva esclusione dalle negoziazioni decorrono almeno 60 giorni.
 4. Borsa Italiana, entro 10 giorni dalla presentazione della richiesta di cui al comma 2, può disporre l'esclusione dalle negoziazioni indicando la data di decorrenza della stessa. Il provvedimento di Borsa Italiana è tempestivamente comunicato al pubblico mediante Avviso di Borsa e trasmesso al richiedente.
 5. Borsa Italiana, tenuto conto della frequenza e continuità degli scambi e di eventuali difficoltà operative può, su istanza motivata effettuata dal soggetto richiedente nell'ambito della richiesta di cui al comma 2, stabilire termini inferiori a quelli indicati ai commi 1, lettere d) ed e), e 3, comunicando tale decisione nell'Avviso di cui al comma 4.
 6. Nei casi in cui il richiedente sia Borsa Italiana, la disciplina di cui ai commi precedenti si applica in quanto compatibile.

Articolo 2.5.10

(Esclusione su richiesta dalle negoziazioni nel mercato ETFplus)

1. L'esclusione dalle negoziazioni dal mercato ETFplus è subordinata al ricorrere delle seguenti condizioni:
 - a) gli strumenti finanziari sono ammessi alle negoziazioni su un altro mercato regolamentato italiano o di altro Paese dell'Unione Europea;
 - b) impegno dell'emittente, almeno fino alla data di decorrenza dell'esclusione dalle negoziazioni di cui al comma 4, ad acquistare, direttamente o incaricando altro soggetto, gli strumenti finanziari in circolazione.
2. Ai fini dell'esclusione dalle negoziazioni dal mercato ETFplus le società emittenti inoltrano a Borsa Italiana apposita richiesta scritta conforme allo schema contenuto nelle Istruzioni.
3. Dalla presentazione della richiesta, completa della documentazione di cui al comma precedente, alla effettiva esclusione dalle negoziazioni decorrono almeno tre mesi.
4. Borsa Italiana, entro dieci giorni dalla presentazione della richiesta di cui al comma precedente, dispone l'esclusione dalle negoziazioni indicando la data di decorrenza della stessa. Il provvedimento di Borsa Italiana è tempestivamente comunicato al pubblico mediante Avviso di Borsa Italiana e trasmesso all'emittente.

TITOLO 2.6

OBBLIGHI DEGLI EMITTENTI

Articolo 2.6.1 *(Rapporti con gli emittenti strumenti finanziari quotati)*

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

Articolo 2.6.2 *(Obblighi informativi)*

1. L'emittente è comunque tenuto a:
 - a) inviare a Borsa Italiana copia degli avvisi di cui agli articoli 84 e 89 del regolamento approvato con delibera Consob n. 11971. L'invio deve essere effettuato non più tardi del giorno precedente a quello previsto per la pubblicazione da parte dell'organo di stampa;
 - b) comunicare a Borsa Italiana, qualora abbia ottenuto l'ammissione alla quotazione di azioni, ogni variazione dell'ammontare e della composizione del proprio capitale sociale, con le modalità e nei termini stabiliti nelle apposite Istruzioni;
 - c) comunicare a Borsa Italiana, entro 30 giorni dal termine dell'esercizio sociale precedente, il calendario annuale degli eventi societari nel quale sono precisati, anche sotto forma di intervalli temporali le date stabilite per:
 - la riunione dell'organo competente di approvazione del quarto resoconto intermedio di gestione e/o del progetto di bilancio dell'esercizio precedente;
 - la riunione dell'organo competente di approvazione del bilancio dell'esercizio precedente o del rendiconto annuale di gestione;
 - la riunione dell'organo competente di approvazione della semestrale dell'esercizio in corso o della relazione semestrale della gestione;
 - la riunione dell'organo competente di approvazione del primo e terzo resoconto intermedio di gestione dell'esercizio in corso;

- le eventuali riunioni dell'organo competente per l'approvazione dei dati preconsuntivi;
- le eventuali presentazioni dei dati contabili agli analisti finanziari.

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

- d) inserire nel comunicato relativo all'approvazione del bilancio da parte dell'organo competente la data proposta per il pagamento dell'eventuale dividendo;
- e) comunicare a Borsa Italiana, ai fini dell'ordinato svolgimento delle negoziazioni, le ulteriori informazioni specificate nelle Istruzioni.

2. Le comunicazioni di cui al comma 1 sono diffuse al pubblico mediante Avviso di Borsa Italiana.
3. Fermi restando gli obblighi informativi di cui ai commi precedenti in quanto compatibili, gli emittenti fondi chiusi o strumenti finanziari ammessi alle negoziazioni nel mercato ETFplus comunicano tempestivamente a Borsa Italiana le seguenti informazioni:
 - a) qualsiasi cambiamento delle informazioni contenute nella documentazione fornita a Borsa Italiana con la domanda di ammissione alla quotazione secondo quanto indicato nelle Istruzioni;
 - b) l'adozione di qualsiasi misura volta a sospendere temporaneamente la sottoscrizione o il rimborso degli strumenti finanziari;
 - c) qualsiasi proposta di modifica agli schemi di funzionamento di ciascuno strumento finanziario sottoposta al vaglio delle competenti autorità, compresi la trasformazione, la fusione, la scissione, lo scioglimento, la liquidazione o l'adozione di qualsiasi provvedimento di disciplina delle crisi ai sensi del Testo Unico della Finanza o della equivalente normativa estera applicabile;
 - d) ogni modifica al regime di tassazione applicabile ai sottoscrittori dello strumento finanziario;
 - e) la fissazione di date per il pagamento dei proventi di gestione e il relativo ammontare; per i soli fondi chiusi le date dovranno essere stabilite secondo quanto previsto dall'articolo 2.6.7, comma 3, del Regolamento;
 - f) la fissazione di date per operazioni di raggruppamento e frazionamento; le date dovranno essere stabilite secondo quanto previsto dall'articolo 2.6.7, comma 1, del Regolamento.
4. L'emittente quote di fondi mobiliari chiusi invia tempestivamente al mercato, secondo le modalità di cui all'articolo 2.7.1 comma 1, un comunicato relativo all'adempimento dell'obbligo di cui all'articolo 2.2.34, comma 4.
5. Borsa Italiana, qualora non ne sia già in possesso, si riserva di chiedere all'emittente strumenti finanziari ammessi alle negoziazioni nel mercato ETFplus la composizione dell'indice di riferimento e la comunicazione di ogni variazione della composizione dello stesso.
6. L'emittente strumenti finanziari ammessi alle negoziazioni nel mercato ETFplus comunica a Borsa Italiana, secondo le modalità, la tempistica e con i dettagli stabiliti nelle Istruzioni:
 - a) il valore e la composizione del patrimonio netto (NAV) nel caso di OICR o il valore ufficiale nel caso di strumenti finanziari derivati cartolarizzati;
 - b) qualora l'OICR o gli strumenti finanziari derivati cartolarizzati prevedano la possibilità di sottoscrivere e rimborsare attraverso la consegna degli strumenti finanziari o delle merci componenti il patrimonio: il paniere di strumenti finanziari o merci e l'ammontare in denaro da consegnare a tal fine;
 - c) il numero di quote o azioni o strumenti finanziari in circolazione;
 - d) il valore dell'indice di riferimento dell'OICR o del sottostante nel caso di strumenti finanziari derivati cartolarizzati, qualora tale informazione non sia altrimenti a disposizione di Borsa Italiana;
 - e) qualora l'OICR li preveda: il livello di protezione, il livello della garanzia, il valore del multiplo e il valore del *cushion*.
7. Al fine di assicurare la completezza delle informazioni a disposizione del mercato, l'emittente di quote o azioni di un OICR aperto calcola in via continuativa, durante lo svolgimento delle negoziazioni, il valore

indicativo del patrimonio netto (iNAV) di ciascun OICR aperto quotato. Nelle Istruzioni sono stabilite le modalità di diffusione al pubblico di tale valore indicativo.

8. Gli emittenti per i quali sia in corso l'istruttoria per l'ammissione alla quotazione inviano a Borsa Italiana gli avvisi inerenti all'offerta da pubblicare su quotidiani al fine di una loro diffusione mediante Avvisi di Borsa Italiana.
9. Borsa Italiana indica nelle Istruzioni l'informativa che l'emittente è tenuto a predisporre anche in lingua inglese.
10. In caso di operazioni di Reverse merger, ovvero di aumento di capitale mediante conferimento in natura di attività di valore significativamente superiore all'attivo patrimoniale dell'emittente come calcolato ai sensi dell'articolo 117 bis TUF e del relativo Regolamento Consob previsto dall'articolo 117 bis, comma 2, l'emittente invia tempestivamente al mercato, secondo le modalità di cui agli articoli 2.7.1, comma 1, e 2.7.2, un comunicato relativo al rilascio a Borsa Italiana, da parte dello sponsor, delle dichiarazioni di cui all'articolo 2.3.1, comma 2.
11. Nel caso di cui al comma precedente, l'emittente comunica a Borsa Italiana la data prevista per l'efficacia della fusione oppure, nel caso di conferimenti in natura di cui al comma precedente, la data prevista per l'emissione delle azioni. La comunicazione di cui al presente comma viene inviata tempestivamente e comunque almeno 10 giorni di borsa aperta prima della data prevista per l'efficacia della fusione oppure della data prevista per l'emissione delle azioni.
12. Le società controllanti società costituite e regolate dalla legge di Stati non appartenenti all'Unione Europea forniscono al mercato, in occasione dell'approvazione del bilancio di esercizio, nella relazione sulla gestione, attestazione dell'organo amministrativo circa l'esistenza o meno delle condizioni di cui all'articolo 36 del regolamento Consob n. 16191/2007, lettere a), b) e c). L'organo di controllo comunica tempestivamente a Borsa Italiana quanto previsto in tema di sistema amministrativo contabile dell'articolo 36 del Regolamento Consob n. 16191/2007 e successive modifiche e integrazioni.
13. Le società controllate sottoposte all'attività di direzione e coordinamento di un'altra società forniscono al mercato, in occasione dell'approvazione del bilancio di esercizio, nella relazione sulla gestione, attestazione dell'organo amministrativo circa l'esistenza o meno delle condizioni di cui all'articolo 37 del regolamento Consob n. 16191/2007.
14. Le società finanziarie il cui patrimonio è costituito esclusivamente da partecipazioni forniscono al mercato, in occasione dell'approvazione del bilancio di esercizio, nella relazione sulla gestione, attestazione dell'organo amministrativo circa il rispetto delle condizioni di cui all'articolo 38 del regolamento Consob n. 16191/2007.
15. Le società tenute ad adeguarsi alle condizioni di cui all'articolo 36 e ss del regolamento Consob n. 16191/2007, in base alle disposizioni transitorie ivi previste, trasmettono a Borsa Italiana le attestazioni di cui ai commi 12 e 13 del presente articolo entro il termine previsto per l'adeguamento.
16. Fermo restando quanto disposto negli articoli 2.2.4, 2.2.5, comma 6, e 2.2.20, comma 2, l'emittente le azioni rappresentate dai certificati e il garante dell'emissione di strumenti finanziari derivati cartolarizzati e obbligazioni devono assoggettarsi ai medesimi obblighi informativi nei confronti di Borsa Italiana cui, ai sensi delle leggi e dei regolamenti vigenti, sono assoggettati gli emittenti strumenti finanziari ammessi alla quotazione.
17. Nel caso in cui l'emittente e la singola emissione siano stati oggetto di rating sul merito di credito da parte di un'agenzia di rating indipendente locale o internazionale, tali rating, se pubblici, dovranno essere resi noti al mercato, unitamente alle informazioni richieste nelle Istruzioni in fase di ammissione, secondo le modalità di cui all'articolo 2.7.1, comma 1. L'emittente si impegna altresì a comunicare con le medesime modalità qualsiasi modifica nei giudizi di rating.

In fase di prima applicazione, l'emittente dovrà comunicare esclusivamente i rating richiesti o aggiornati dopo l'entrata in vigore della presente disposizione.

18. Per gli strumenti finanziari emessi da Borsa Italiana, i riferimenti all'emittente sono riferiti a Borsa Italiana. A tali fini, gli obblighi di cui al presente articolo sono adempiuti nei confronti di Consob secondo le modalità di cui all'articolo 2.7.1 del Regolamento e sono diffusi al pubblico mediante Avviso

di Borsa Italiana.

Articolo 2.6.3
(Ulteriori obblighi delle Investment Companies)

1. Oltre agli obblighi informativi derivanti dall'applicazione degli articoli 2.6.1 e seguenti, le Investment Companies sono tenute al rispetto dei seguenti obblighi informativi:
 - a) in caso di superamento delle soglie statutarie di cui all'articolo 2.2.36, comma 1, derivante da una operazione di acquisto e/o di cessione di strumenti finanziari, le Investment Companies inviano tempestivamente al mercato, secondo le modalità di cui all'articolo 2.7.1 comma 1, e 2.7.2, un comunicato in cui si motiva il superamento di dette soglie statutarie;
 - b) in caso di riduzione degli investimenti entro i limiti percentuali fissati nello statuto di cui all'articolo 2.2.36, comma 1, derivante da una operazione di acquisto e/o di cessione di strumenti finanziari, ovvero nel caso in cui gli investimenti scendano sotto la soglia del 25% delle proprie attività, le Investment Companies inviano tempestivamente al mercato un comunicato, secondo le modalità di cui all'articolo 2.7.1 comma 1, e 2.7.2 relativo a tale riduzione;
 - c) in occasione della pubblicazione del resoconto intermedio di gestione e della relazione semestrale e del progetto di bilancio, le Investment Companies verificano il rispetto degli obblighi di cui all'articolo 2.2.36, comma 1, sulla base dei dati in questa contenuti. Nel caso in cui si rilevi il mancato rispetto degli obblighi di diversificazione di cui all'articolo 2.2.36, comma 1, le Investment Companies inviano tempestivamente al mercato un comunicato, secondo le modalità di cui all'articolo 2.7.1 comma 1, e 2.7.2 in cui si motiva il mancato rispetto degli obblighi di diversificazione di cui all'articolo 2.2.36, comma 1;
 - d) il Presidente dell'organo di controllo attesta annualmente, nella relazione prodotta in occasione dell'approvazione del bilancio, il rispetto dell'obbligo di cui alle precedenti lettere a) e b);
 - e) nel caso di cui all'articolo 2.2.36, comma 3, le Investment Companies inviano tempestivamente al mercato, secondo le modalità di cui all'articolo 2.7.1 comma 1, e 2.7.2, un comunicato relativo all'adempimento dell'obbligo ivi previsto;
 - f) in caso di sostituzione dei componenti l'organo amministrativo, dirigenti e di tutti coloro che abbiano deleghe di investimento di cui all'articolo 2.2.37, comma 9, le Investment Companies inviano tempestivamente al mercato un comunicato, secondo le modalità di cui all'articolo 2.7.1, comma 1, e 2.7.2, nel quale si illustra la sussistenza del requisito di cui all'articolo 2.2.37, comma 9.
2. Almeno tre tra componenti l'organo amministrativo e dirigenti, e comunque tutti coloro che abbiano deleghe di investimento, devono avere maturato una esperienza complessiva di almeno un triennio nella gestione strategica di investimenti della dimensione e del tipo di quelli che formano oggetto dell'investimento della società.

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

1. In caso di esercizio dell'opzione irrevocabile di cui all'articolo 1, comma n. 120 della legge n. 296/2006, gli emittenti inviano tempestivamente al mercato e a Borsa Italiana un comunicato, secondo le modalità di cui all'articolo 2.7.1, comma 1, e 2.7.2.
2. Gli emittenti comunicano tempestivamente al mercato e a Borsa Italiana l'assunzione della qualifica di SIIQ, secondo le modalità di cui all'articolo 2.7.1, comma 1, e 2.7.2.

3. In occasione della pubblicazione del progetto di bilancio, gli emittenti che abbiano assunto la qualifica di SIIQ, verificano il rispetto degli obblighi previsti dalla disciplina fiscale per mantenere la qualifica di SIIQ. Nel caso in cui si rilevi il mancato rispetto degli obblighi previsti dalla disciplina fiscale per mantenere la qualifica di SIIQ, la società invia tempestivamente al mercato un comunicato, secondo le modalità di cui all'articolo 2.7.1 comma 1, e 2.7.2 in cui si motiva il mancato rispetto degli obblighi previsti per il mantenimento della qualifica e le relative conseguenze.
4. La SIIQ comunica tempestivamente al mercato e a Borsa Italiana l'eventuale cessazione dal regime speciale di cui all'articolo 1, comma n. 119 e seguenti della legge n. 296/2006, secondo le modalità di cui all'articolo 2.7.1, comma 1, e 2.7.2.

Articolo 2.6.5
(Ulteriori obblighi delle Real Estate Investment Companies)

1. Oltre agli obblighi informativi derivanti dall'applicazione degli articoli 2.6 e seguenti, le Real Estate Investment Companies sono tenute al rispetto dei seguenti obblighi informativi:
 - a) in caso di superamento delle soglie statutarie di cui all'articolo 2.2.39 comma 1, le Real Estate Investment Companies inviano tempestivamente al mercato, secondo le modalità di cui all'articolo 2.7.1, comma 1, e 2.7.2 un comunicato in cui si motiva il superamento di dette soglie statutarie;
 - b) in caso di ripristino della diversificazione degli investimenti e della diversificazione dei ricavi proveniente da uno stesso locatario, entro i limiti percentuali fissati nello statuto di cui all'articolo 2.2.39, comma 1, le Real Estate Investment Companies inviano tempestivamente al mercato un comunicato, secondo le modalità di cui all'articolo 2.7.1, comma 1, e 2.7.2 relativo a tale ripristino;
 - c) in occasione della pubblicazione del resoconto intermedio di gestione e della relazione semestrale e del progetto di bilancio, le Real Estate Investment Companies verificano il rispetto degli obblighi di cui all'articolo 2.2.39, comma 1, sulla base dei dati in questi contenuti. Nel caso in cui si rilevi il mancato rispetto degli obblighi di diversificazione di cui all'articolo 2.2.39, comma 1, le Real Estate Investment Companies inviano tempestivamente al mercato un comunicato, secondo le modalità di cui all'articolo 2.7.1 comma 1, e 2.7.2 in cui si motiva il mancato rispetto degli obblighi di diversificazione di cui all'articolo 2.2.39, comma 1;
 - d) in occasione della pubblicazione del progetto di bilancio, le Real Estate Investment Companies che abbiano assunto la qualifica di SIIQ, verificano il rispetto degli obblighi previsti dalla disciplina fiscale per mantenere tale qualifica. Nel caso in cui si rilevi il mancato rispetto degli obblighi previsti dalla disciplina fiscale per mantenere la qualifica di SIIQ, la società invia tempestivamente al mercato un comunicato, secondo le modalità di cui all'articolo 2.7.1 comma 1, e 2.7.2 in cui si motiva il mancato rispetto degli obblighi previsti per il mantenimento della qualifica e le relative conseguenze;
 - e) il Presidente dell'organo di controllo attesta annualmente, nella relazione prodotta in occasione dell'approvazione del bilancio, il rispetto degli obblighi di cui alle precedenti lettere a), b), c) e d);
 - f) in caso di sostituzione dei soggetti di cui all'articolo 2.2.40, comma 9, le Real Estate Investment Companies inviano tempestivamente al mercato un comunicato, secondo le modalità di cui all'articolo 2.7.1, comma 1, e 2.7.2 nel quale si illustra la sussistenza del requisito di cui all'articolo 2.2.40, comma 9;
 - g) in caso di esercizio dell'opzione irrevocabile di cui all'articolo 1, comma n. 120 della legge n. 296/2006, le Real Estate Investment Companies inviano tempestivamente al mercato e a Borsa Italiana un comunicato, secondo le modalità di cui all'articolo 2.7.1, comma 1, e 2.7.2;
 - h) le Real Estate Investment Companies comunicano tempestivamente al mercato e a Borsa Italiana l'assunzione della qualifica di SIIQ, secondo le modalità di cui all'articolo 2.7.1, comma 1, e 2.7.2;
 - i) la SIIQ comunica tempestivamente al mercato e a Borsa Italiana l'eventuale cessazione dal regime

speciale di cui all'articolo 1, comma 119 e seguenti della legge n. 296/2006, secondo le modalità di cui all'articolo 2.7.1, comma 1, e 2.7.2;

- j) cinque giorni prima della data di avvio delle negoziazioni, l'emittente comunica al mercato e a Borsa Italiana, secondo le modalità di cui all'articolo 2.7.1, comma 1, e 2.7.2, dichiarazione in merito al rispetto dei requisiti previsti all'articolo 1, comma n. 119 e seguenti, della legge n. 296/2006 e successive disposizioni attuative.
2. Almeno tre tra i componenti l'organo amministrativo e dirigenti, e comunque tutti coloro che abbiano deleghe di investimento, devono avere maturato una esperienza complessiva di almeno un triennio nella gestione di investimenti immobiliari della dimensione di quelli che formano oggetto dell'investimento e della gestione da parte della società.

Articolo 2.6.6

(Schemi di comunicato price-sensitive)

1. Borsa Italiana può specificare nelle Istruzioni il contenuto minimo e le modalità di rappresentazione delle informazioni con riferimento alle più comuni tipologie di fatti idonei a influenzare sensibilmente il prezzo degli strumenti finanziari quotati in Borsa alle quali gli emittenti devono, salvo speciali ragioni, uniformarsi al fine di accrescere il grado di chiarezza e standardizzazione dei comunicati di cui alle disposizioni di attuazione dell'articolo 114, commi 1 e 4, del Testo Unico della Finanza.
2. Le disposizioni delle Istruzioni di cui al comma 1, preventivamente alla loro adozione, sono sottoposte ad approvazione da parte della Consob.

Articolo 2.6.7

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

1. In occasione dell'esecuzione di operazioni che comportano lo stacco di una cedola rappresentativa di un diritto dallo strumento finanziario quotato, ovvero il raggruppamento o il frazionamento di strumenti finanziari, fatta eccezione per il pagamento del dividendo, l'emittente deve far decorrere le medesime operazioni da una data coincidente con una delle date stacco fissate da Borsa Italiana nel calendario dei mercati, rispettando inoltre i correlati adempimenti stabiliti nelle Istruzioni.
2. L'emittente deve fissare una data di pagamento dei dividendi coincidente con il terzo giorno di mercato aperto successivo a una delle date stacco previste dal calendario indicato nelle Istruzioni, rispettando inoltre i correlati vincoli e adempimenti previsti nelle Istruzioni. Le azioni per le quali è posto in pagamento un dividendo sono dunque negoziate ex, ovvero prive del diritto al dividendo, a decorrere dalla data di stacco che precede di tre giorni di mercato aperto la data stabilita per il pagamento del dividendo.
3. L'emittente di quote di fondi chiusi deve fissare una data di pagamento dei proventi di gestione coincidente con il terzo giorno di mercato aperto successivo a una delle date stacco previste dal calendario indicato nelle Istruzioni, rispettando inoltre i correlati adempimenti stabiliti nelle Istruzioni.

Articolo 2.6.8

(Modalità di acquisto di azioni proprie sul mercato)

1. Ai sensi degli articoli 132 del Testo Unico della Finanza e 144-bis del Regolamento approvato con delibera Consob n. 11971, gli acquisti di azioni proprie effettuati sul mercato dalle società con azioni quotate in borsa hanno luogo con le modalità e gli orari previsti, rispettivamente, dagli articoli 4.1.3, 4.6.2 e 4.6.3 del Regolamento.

2. Nel caso di acquisti di azioni proprie effettuati dalle società con azioni quotate in borsa mediante acquisto e vendita di strumenti derivati negoziati nell'IDEM, si applicano le modalità di svolgimento delle negoziazioni di cui all'articolo 4.7.3 e gli obblighi informativi specificati nelle Istruzioni.
3. Le disposizioni delle Istruzioni di cui al comma precedente, preventivamente alla loro adozione, sono sottoposte ad approvazione da parte della Consob.
4. Per l'acquisto e vendita degli strumenti derivati di cui al comma 3 è esclusa la possibilità di utilizzare le modalità *interbank* e *internal* di cui all'articolo 4.7.6, commi 1 e 2 del Regolamento.
5. Le disposizioni di cui ai commi precedenti si applicano anche agli acquisti di azioni effettuati ai sensi dell'articolo 2359-bis del codice civile da parte di una società controllata.

Articolo 2.6.9

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

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

Articolo 2.6.10

(Attività di accertamento)

1. Al fine di controllare il rispetto delle norme del Regolamento o delle relative Istruzioni, nonché, più in generale, per garantire il rispetto delle norme di funzionamento dei mercati, Borsa Italiana può:
 - a) richiedere agli emittenti ogni informazione o documento utile allo scopo;
 - b) convocare i rappresentanti degli emittenti, al fine di acquisire chiarimenti in ordine a specifici comportamenti o situazioni.
2. Nel caso in cui siano individuate presunte violazioni del presente Regolamento o delle relative Istruzioni, Borsa Italiana, acquisiti gli opportuni elementi istruttori, avvia la procedura di cui all'articolo 2.6.12.
3. Nel caso in cui siano accertate lievi inosservanze delle norme del Regolamento o delle relative Istruzioni Borsa Italiana può invitare l'emittente ad un adeguato rispetto delle norme medesime.
4. Per gli strumenti finanziari emessi da Borsa Italiana, l'attività di accertamento di cui al presente articolo è posta in essere dalla Consob e i riferimenti all'emittente devono intendersi come riferiti a Borsa Italiana.

Articolo 2.6.11
(Provvedimenti nei confronti degli emittenti)

1. Fermo il disposto dell'articolo 2.3.1, comma 1, lettera b), in caso di violazione delle norme del presente Regolamento o delle relative Istruzioni, ivi incluso il caso di ostacolo da parte degli emittenti all'attività di accertamento di cui all'articolo 2.6.10, Borsa Italiana può adottare nei confronti degli emittenti uno dei seguenti provvedimenti, tenuto conto della gravità del fatto e di eventuali altre violazioni commesse nei 30 mesi precedenti la violazione:
 - a) richiamo scritto. Nel caso in cui nei 30 mesi precedenti la violazione, l'emittente abbia commesso un'altra violazione dello stesso precetto o divieto in relazione alla quale Borsa Italiana abbia già adottato un richiamo, è adottato il provvedimento di cui alla lettera b);
 - b) pena pecuniaria da 5.000 euro a 100.000 euro. Nel determinare l'importo della pena pecuniaria Borsa Italiana tiene conto della gravità del fatto.
2. I provvedimenti previsti dal comma precedente sono comunicati al pubblico ai sensi dell'articolo 2.6.14 esclusi i casi di:
 - a) richiamo scritto;
 - b) pena pecuniaria non superiore a 30.000 euro.
3. I provvedimenti previsti dal comma 1 sono in ogni caso comunicati al pubblico ai sensi dell'articolo 2.6.14 nel caso in cui, nei 30 mesi precedenti la violazione, l'emittente abbia commesso altre violazioni della presente Parte del Regolamento o delle relative Istruzioni in relazione alle quali Borsa Italiana abbia adottato tre provvedimenti non comunicati al pubblico ovvero abbia commesso un'altra violazione dello stesso precetto o divieto, in relazione alla quale Borsa Italiana abbia già adottato un provvedimento diverso dal richiamo.
4. La destinazione delle pene pecuniarie è stabilita in via generale da Borsa Italiana con apposito provvedimento comunicato alla Consob e pubblicato mediante Avviso.
5. Per gli strumenti finanziari emessi da Borsa Italiana i provvedimenti di cui al presente articolo sono adottati dalla Consob.

Articolo 2.6.12
(Procedura di accertamento delle violazioni)

1. Ai fini dell'applicazione dei provvedimenti di cui all'articolo 2.6.11 viene attivata la procedura di cui al presente articolo entro un anno dalla presunta violazione, ovvero dalla data successiva nella quale Borsa Italiana è venuta a conoscenza della presunta violazione. In tale ultimo caso, la procedura di cui al presente articolo non può essere attivata trascorsi tre anni dalla presunta violazione.
2. La procedura è avviata da Borsa Italiana con l'invio all'emittente interessato di una comunicazione contenente:
 - a) la descrizione dell'ipotesi di violazione;
 - b) la fissazione di un termine non inferiore a 15 giorni entro il quale può essere presentata una memoria scritta e l'eventuale richiesta di un'audizione per un esame congiunto della questione.
3. La comunicazione prevista dal comma 2 del presente articolo può contenere l'indicazione del provvedimento che Borsa Italiana intende applicare. In tal caso, trascorso il termine di cui alla lettera b) del comma 2 del presente articolo, senza che l'emittente abbia presentato memoria scritta o richiesto un'audizione, Borsa Italiana applica il provvedimento indicato nella comunicazione.
4. Qualora l'emittente richieda la convocazione di un'audizione per l'esame congiunto della questione, ovvero qualora Borsa Italiana ritenga necessaria tale audizione, Borsa Italiana ne fissa la data comunicandola all'emittente. L'emittente partecipa all'audizione a mezzo del suo legale rappresentante o

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

5. Sulla base degli elementi acquisiti nell'ambito della procedura di cui ai commi precedenti, Borsa Italiana assume una decisione entro 45 giorni dall'audizione o dal successivo termine per il deposito di un'ulteriore memoria scritta previsti dal comma 4 ovvero, nel caso in cui tale audizione non venga richiesta né fissata da Borsa Italiana, entro 45 giorni dalla scadenza del termine fissato ai sensi del comma 2, lettera b).
6. Le decisioni assunte a norma del comma precedente vengono tempestivamente comunicate all'interessato con provvedimento motivato. In caso di applicazione di uno dei provvedimenti di cui all'articolo 2.6.11, le spese della procedura ed in particolare quelle relative all'esame delle memorie scritte depositate e alle audizioni richieste, liquidate in misura forfetaria secondo quanto previsto nell'articolo 2.6.17, sono sostenute dall'emittente.
7. Dell'attivazione della procedura di cui al presente articolo e delle relative decisioni Borsa Italiana informa tempestivamente la Consob.
8. Per gli strumenti finanziari emessi da Borsa Italiana la procedura di cui al presente articolo è posta in essere dalla Consob.

Articolo 2.6.13 *(Impugnazione dei provvedimenti)*

I provvedimenti di cui all'articolo 2.6.11 possono essere impugnati entro 15 giorni dalla comunicazione di cui all'articolo 2.6.12, comma 6, avanti al Collegio dei Probiviri, costituito ai sensi dell'articolo 7.4.

Tale disposizione non si applica ai provvedimenti di cui all'articolo 2.6.11, comma 5.

Articolo 2.6.14 *(Comunicazione al pubblico dei provvedimenti)*

1. L'applicazione dei provvedimenti di cui all'articolo 2.6.11 è comunicata al pubblico negli Avvisi di Borsa Italiana decorsi 15 giorni dalla comunicazione del provvedimento all'interessato senza che la questione sia stata deferita al Collegio dei Probiviri, ovvero, in caso di deferimento, decorsi 10 giorni dalla comunicazione alle parti delle determinazioni del Collegio dei Probiviri.
2. A richiesta dell'emittente è comunicato al pubblico il testo integrale del provvedimento nonché, eventualmente, tutti gli atti della procedura ivi incluse le determinazioni del Collegio dei Probiviri.

Articolo 2.6.15 *(Sospensione dei termini)*

I termini previsti dal presente Titolo, ad eccezione di quelli previsti dall'articolo 2.6.11, sono sospesi dal 1° agosto al 31 agosto di ogni anno.

Articolo 2.6.16 *(Casi di esclusione)*

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

Articolo 2.6.17
(Corrispettivi)

A fronte dei servizi resi, gli emittenti ed i soggetti che richiedono l'ammissione alla negoziazione di strumenti finanziari ai sensi dell'articolo 2.1.2, comma 7, sono tenuti al versamento di corrispettivi nella misura, con la cadenza e nei termini stabiliti da Borsa Italiana sulla base di criteri di trasparenza e di non discriminazione.

TITOLO 2.7
DIFFUSIONE DELLE INFORMAZIONI AL PUBBLICO E LORO ARCHIVIAZIONE

Articolo 2.7.1
(Modalità di adempimento degli obblighi di comunicazione al pubblico e a Borsa Italiana da parte di emittenti di diritto italiano con azioni quotate in Borsa)

1. Gli emittenti di diritto italiano con azioni quotate in borsa adempiono agli obblighi di comunicazione, da assolversi secondo le modalità di cui all'articolo 66 del regolamento approvato con Delibera Consob n. 11971, nonché agli obblighi di comunicazione al mercato stabiliti dal Titolo II, Parte II del medesimo regolamento, mediante l'invio di un comunicato a Borsa Italiana.
2. Gli emittenti di cui al comma 1 utilizzano il sistema telematico "Network Information System" (di seguito, NIS), organizzato e gestito da Borsa Italiana, per la trasmissione in via ufficiale dei comunicati di cui al comma 1.
3. Borsa Italiana, mediante il NIS, cura la diffusione al pubblico dei comunicati ricevuti attraverso l'invio degli stessi alle agenzie di stampa collegate al sistema nonché attraverso la pubblicazione di un Avviso di Borsa Italiana ai sensi dell'articolo 6.1.7. L'invio alle agenzie di stampa avviene contestualmente alla ricezione del comunicato, ovvero, nel caso il comunicato sia trasmesso durante l'orario di svolgimento delle contrattazioni, entro i quindici minuti successivi. L'emittente può considerare pubblico il comunicato non appena abbia ricevuto conferma, attraverso il NIS, della sua avvenuta ricezione da parte di almeno due agenzie di stampa.
4. Borsa Italiana, previa comunicazione alla Consob, può ritardare l'invio dei comunicati ricevuti, informandone attraverso il NIS l'emittente, qualora ciò sia ritenuto necessario al fine di valutare l'opportunità di sospendere dalle negoziazioni gli strumenti finanziari interessati.
5. Gli emittenti di cui al comma 1 utilizzano il NIS per l'assolvimento degli obblighi informativi nei confronti di Borsa Italiana di cui all'articolo 2.6.2, comma 1, relativamente a tutti gli strumenti finanziari quotati da essi emessi.
6. I comunicati ricevuti sono protocollati e archiviati da Borsa Italiana.
7. Per gli strumenti finanziari emessi da Borsa Italiana, i riferimenti all'emittente sono riferiti a Borsa Italiana.

Articolo 2.7.2
(Modalità di adempimento degli obblighi informativi da parte degli altri emittenti)

1. Gli emittenti strumenti finanziari quotati diversi da quelli di cui all'articolo 2.7.1, comma 1, possono richiedere il collegamento al NIS. In tale caso si applicano le disposizioni del presente Titolo.

2. Gli emittenti strumenti finanziari che non si avvalgano della facoltà di cui al comma 1, adempiono agli obblighi informativi nei confronti di Borsa Italiana a mezzo fax ai numeri indicati nelle Istruzioni.

Articolo 2.7.3

(Modalità di adempimento degli obblighi informativi in caso di impossibilità di utilizzo del NIS)

1. L'emittente qualora, per circostanze eccezionali, non possa utilizzare il NIS o riscontri anomalie nel funzionamento del sistema, deve darne immediata comunicazione a Borsa Italiana e adempiere agli obblighi informativi al pubblico di cui all'articolo 2.7.1, comma 1, secondo le modalità stabilite dalla Consob con il Regolamento approvato con la Delibera n. 11971.
2. Nei casi di cui al comma 1, gli adempimenti informativi nei confronti di Borsa Italiana sono assolti a mezzo fax ai numeri indicati nelle Istruzioni.

Articolo 2.7.4

(Adempimento degli obblighi di comunicazione mediante l'utilizzo del NIS)

Borsa Italiana abilita l'accesso al NIS, secondo i tempi e le condizioni concordate con ciascun emittente e preventivamente comunicate alla Consob. Le disposizioni del presente Titolo si applicano a ciascun emittente a partire dalla data che verrà comunicata da Borsa Italiana a seguito dell'avvenuta abilitazione.

Articolo 2.7.5

(Altre modalità di adempimento degli obblighi informativi nei confronti di Borsa Italiana)

Gli emittenti strumenti finanziari quotati in Borsa adempiono agli obblighi informativi nei confronti di Borsa Italiana stabiliti nel regolamento approvato con delibera Consob n. 11971, diversi da quelli individuati all'articolo 2.7.1, secondo le modalità stabilite nelle Istruzioni.

TITOLO 2.8
OBBLIGHI DEI RICHIEDENTI

Articolo 2.8.1
(Obblighi informativi)

1. L'operatore aderente ad uno dei mercati organizzati e gestiti da Borsa Italiana oppure l'emittente che hanno chiesto l'ammissione alle negoziazioni di uno strumento finanziario ai sensi dell'articolo 2.1.2, comma 7, comunicano a Borsa Italiana ogni informazione necessaria per il funzionamento del mercato; in particolare, comunicano le informazioni specificate nelle Istruzioni.
2. Borsa Italiana si riserva di esonerare l'operatore dall'obbligo di comunicare le informazioni di cui al comma 1 se le stesse sono facilmente disponibili e reperibili da Borsa Italiana.
3. Qualora il richiedente sia l'emittente, lo stesso è assoggettato agli obblighi informativi, di cui ai Titoli 2.6 e 2.7 del Regolamento, come specificato nelle Istruzioni ed in quanto compatibili.
4. Qualora il richiedente sia Borsa Italiana, gli obblighi di cui al comma 1 sono assunti da Borsa Italiana stessa.
5. Borsa Italiana dà comunicazione al pubblico della messa a disposizione da parte degli emittenti della documentazione prevista alle Sezioni IV e V, Capo II, Titolo II, Parte III del Regolamento Emittenti Consob, ovvero prevista dalle equivalenti disposizioni applicabili agli emittenti, per quanto applicabile.

PARTE 3

PARTECIPAZIONE DEGLI OPERATORI AI MERCATI

TITOLO 3.1

AMMISSIONE ALLE NEGOZIAZIONI

Articolo 3.1.1 *(Operatori ammessi alle negoziazioni)*

1. Possono partecipare alle negoziazioni nei mercati organizzati e gestiti da Borsa Italiana i soggetti autorizzati ai sensi di legge o di regolamento all'esercizio dei servizi e delle attività di negoziazione per conto proprio e/o di esecuzione di ordini per conto dei clienti e i soggetti che rispettano specifici requisiti di partecipazione stabiliti da Borsa Italiana nelle Istruzioni.
2. Borsa Italiana definisce nelle Istruzioni le categorie di operatori ammessi alle negoziazioni. L'entrata in vigore di tale disciplina è subordinata all'esplicito assenso della Consob.
3. La partecipazione di soggetti extracomunitari è subordinata alla stipula di accordi tra Consob e le corrispondenti Autorità di vigilanza dello Stato d'origine.

Articoli 3.1.2 *(Procedura di ammissione alle negoziazioni)*

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

Articolo 3.1.3 *(Condizioni per l'ammissione)*

1. L'ammissione degli operatori alle negoziazioni è subordinata alla verifica effettuata da Borsa Italiana sulla base di criteri oggettivi non discriminanti, dei seguenti requisiti, che dovranno sussistere in via continuativa:
 - sufficiente numero di addetti con adeguata qualificazione professionale in relazione alla tipologia di attività svolte, nonché al numero e alla tipologia di collegamenti con i mercati;
 - adeguate procedure di compensazione e garanzia nonché di liquidazione;
 - adeguate procedure interne e di controllo dell'attività di negoziazione;
 - presenza di un *compliance officer*, il cui nominativo deve essere comunicato a Borsa Italiana. Il *compliance officer* deve avere approfondita conoscenza del presente regolamento e delle regole di funzionamento del mercato e fornire un adeguato supporto alla struttura dell'operatore

nell'applicazione delle stesse. Al *compliance officer* sono demandati tra l'altro i rapporti con l'ufficio di vigilanza delle negoziazioni di Borsa Italiana. Il *compliance officer* nomina un suo sostituto con analoga qualifica in caso di sua assenza.

2. L'operatore deve assicurare l'adeguatezza dei sistemi tecnologici utilizzati per lo svolgimento delle negoziazioni e delle attività connesse rispetto alla natura delle attività svolte e al numero e alla tipologia di collegamenti con i mercati, nonché la loro compatibilità con le strutture informatiche e telematiche di supporto predisposte da Borsa Italiana per il funzionamento dei mercati
3. L'operatore può affidare a soggetti terzi la gestione dei sistemi tecnologici alle condizioni previste nelle Istruzioni
4. L'ammissione degli operatori è inoltre subordinata alla verifica a seconda dei mercati o degli strumenti finanziari in cui gli operatori intendono negoziare:
 - a) dell'adesione diretta o indiretta al servizio di liquidazione presso il quale i contratti stipulati sono liquidati, nonché dell'adesione ai sistemi ad esso accessori (sistemi di riscontro e rettifica);
 - b) dell'adesione al sistema di compensazione e garanzia delle operazioni su strumenti finanziari di cui all'articolo 5.3.1 quando l'ammissione riguarda il mercato MTA e il mercato MIV e il mercato TAH, limitatamente agli strumenti finanziari indicati nell'articolo 5.3.1 sopra richiamato, il mercato ETFplus e il mercato IDEM [e il mercato MOT].
5. Per la partecipazione alle negoziazioni su mercati o su strumenti finanziari che prevedono la liquidazione dei contratti presso un sistema di liquidazione estero, Borsa Italiana può richiedere l'adesione diretta a tali sistemi.
6. Nel caso di adesione indiretta al servizio di liquidazione, ossia nel caso in cui un operatore si avvalga di un altro intermediario per la liquidazione dei contratti stipulati, l'operatore e l'intermediario devono inviare a Borsa Italiana una dichiarazione contenente:
 - a) l'impegno dell'intermediario aderente al servizio di liquidazione a regolare i contratti stipulati nei mercati dall'operatore fino al momento del recesso dall'accordo;
 - b) l'autorizzazione alla sospensione dell'operatore da parte di Borsa Italiana su richiesta e responsabilità dell'intermediario aderente al servizio di liquidazione, senza obbligo e diritto di Borsa stessa di verificarne l'opportunità o la conformità a eventuali intese contrattuali fra operatore e intermediario.
7. In caso di adesione indiretta al sistema di compensazione e garanzia di cui all'articolo 5.3.1, l'operatore (partecipante indiretto) e l'intermediario (partecipante generale) devono inviare a Borsa Italiana una dichiarazione contenente l'autorizzazione alla sospensione dell'operatore-partecipante indiretto da parte di Borsa Italiana su richiesta e responsabilità dell'intermediario-partecipante generale senza obbligo e diritto di Borsa stessa di verificarne l'opportunità o la conformità a eventuali intese contrattuali fra operatore e intermediario.

TITOLO 3.2

PERMANENZA ALLE NEGOZIAZIONI

Articolo 3.2.1 *(Permanenza delle condizioni di ammissione)*

1. Gli operatori assicurano la permanenza dell'autorizzazione e dei requisiti di cui all'articolo 3.1.1, nonché delle condizioni di cui all'articolo 3.1.3.
2. Gli operatori comunicano, con le forme e nei tempi indicati nelle Istruzioni, ogni variazione che intervenga nelle condizioni operative cui si riferiscono le informazioni fornite all'atto della presentazione della domanda di ammissione.
3. Alla revoca o alla decadenza dell'autorizzazione all'esercizio dell'attività di negoziazione, ovvero all'adozione di provvedimenti ingiuntivi di cui agli articoli 51 e 52 del Testo Unico della Finanza da parte dell'autorità competente 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 sospensione degli organi amministrativi dell'intermediario di cui agli articoli 53 del Testo Unico della Finanza e 76 del Testo Unico Bancario, ovvero di sospensione o cancellazione dell'agente di cambio, ai sensi dell'articolo 201 del Testo Unico della Finanza, o di sospensione dal mercato elettrico per i soggetti per i quali rappresenta un requisito di ammissione, Borsa Italiana può sospendere o escludere l'operatore dalle negoziazioni. Nei casi di amministrazione straordinaria, liquidazione coatta amministrativa e nei casi di altre procedure concorsuali Borsa Italiana può sospendere o escludere l'operatore dalle negoziazioni.
4. Il venir meno dell'adesione diretta o indiretta al servizio di liquidazione e ai sistemi di compensazione e garanzia delle operazioni su strumenti finanziari deve essere immediatamente comunicato per iscritto a Borsa Italiana dagli operatori e determina la tempestiva sospensione dalle negoziazioni nei mercati e, limitatamente ai mercati MOT e IDEM nei segmenti interessati, fino al momento in cui gli operatori stessi non siano nuovamente in grado di regolare, direttamente o indirettamente, i contratti conclusi. Decorso il termine di sei mesi senza che sia venuta meno la condizione che ha determinato la sospensione delle negoziazioni, Borsa Italiana si riserva di escludere l'operatore.

Articolo 3.2.2 *(Insolvenze di mercato)*

1. Ai sensi dell'articolo 72 del Testo Unico della Finanza e delle relative disposizioni di attuazione, qualora l'intermediario liquidatore comunichi a Borsa Italiana il mancato conferimento, da parte dell'operatore per il quale regola i contratti conclusi nei mercati, della provvista indispensabile a regolare gli stessi contratti nei termini e nei modi previsti dalle disposizioni vigenti, Borsa Italiana intima allo stesso operatore di far pervenire, entro le ore 12.00 della giornata lavorativa successiva, su appositi conti intestati a Borsa Italiana, i mezzi di pagamento necessari alla copertura dei saldi debitori in strumenti finanziari e contante. In ogni caso, Borsa Italiana sospende, in via interinale, l'operatore all'atto della comunicazione sopra indicata da parte dell'intermediario liquidatore.
2. Gli estremi del conto di cui al comma precedente sono comunicati all'operatore di Borsa Italiana contestualmente all'intimazione di cui sopra.
3. Borsa Italiana, in caso di mancata copertura dei saldi debitori entro il termine indicato nel comma 1, ne dà tempestiva comunicazione alla Consob e all'intermediario liquidatore ai fini degli adempimenti conseguenti.

Articolo 3.2.3
(Esclusione su richiesta dalle negoziazioni)

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

TITOLO 3.3
REGOLE DI CONDOTTA E RAPPORTO TRA OPERATORI E BORSA ITALIANA

Articolo 3.3.1
(Regole di condotta)

1. Gli operatori rispettano il presente Regolamento, le Istruzioni, gli Avvisi di Borsa Italiana e i documenti di carattere tecnico-operativo di accompagnamento al presente Regolamento e relative Istruzioni, ivi inclusi i Manuali dei Servizi. Gli operatori mantengono una condotta improntata a principi di correttezza, diligenza e professionalità nei rapporti con le controparti di mercato, negli adempimenti verso Borsa Italiana e nell'utilizzo dei sistemi di negoziazione.
2. Gli operatori comunicano tempestivamente a Borsa Italiana ogni circostanza a loro nota, inclusa ogni eventuale disfunzione tecnica dei propri sistemi, che pregiudica o potrebbe pregiudicare il rispetto del presente Regolamento.
3. Gli operatori sono responsabili nei confronti di Borsa Italiana per i comportamenti dei propri dipendenti e collaboratori. I comportamenti dei negozianti in violazione del presente Regolamento saranno considerati come posti in essere dall'operatore stesso
4. Gli operatori si astengono dal compiere atti che possano pregiudicare l'integrità dei mercati. Essi, tra l'altro, non possono:
 - a) compiere atti che possano creare impressioni false o ingannevoli negli altri partecipanti ai mercati;
 - b) compiere atti che possano ostacolare gli operatori market maker, gli specialisti dell'IDEM, gli specialisti del segmento Star, gli specialisti del mercato MTA, gli specialisti del mercato MIV, gli specialisti per i fondi chiusi, gli specialisti del mercato ETFplus, gli specialisti del mercato TAH, gli specialisti del mercato SEDEX e gli specialisti del mercato MOT nell'adempimento degli impegni assunti;
 - c) porre in essere operazioni fittizie non finalizzate al trasferimento della proprietà degli strumenti finanziari negoziati o alla variazione dell'esposizione sul mercato;
 - d) porre in essere, anche per interposta persona, operazioni che siano effettuate in esecuzione di un accordo preliminare avente a oggetto lo storno, mediante compensazione, delle operazioni stesse;
 - e) negoziare o far negoziare strumenti finanziari nei confronti dei quali Borsa Italiana abbia adottato provvedimenti di sospensione dalle contrattazioni qualificati come a tempo determinato nell'ambito dei provvedimenti medesimi. In tal caso Borsa Italiana può autorizzare la negoziazione degli strumenti finanziari sospesi sulla base dei criteri oggettivi stabiliti nelle Istruzioni. L'autorizzazione è rilasciata per ogni singola operazione.
5. Nelle giornate di scadenza dei contratti derivati gli operatori sono tenuti a immettere nel mercato MTA, entro il termine stabilito nelle Istruzioni, le proposte di negoziazione aventi a oggetto strumenti finanziari sottostanti ai contratti derivati, relative alla chiusura, anche parziale, di operazioni di arbitraggio, al trading di volatilità o alla effettuazione di operazioni di copertura.
6. Gli operatori possono immettere o modificare le proposte di cui al comma 3 anche oltre i termini stabiliti nelle Istruzioni a condizione che dette proposte, per le loro caratteristiche di prezzo, quantità e modalità di esecuzione, siano tali da non aumentare il valore assoluto della differenza tra il prezzo teorico di apertura e l'ultimo prezzo di controllo dei singoli strumenti finanziari cui si riferiscono.
7. Gli operatori acquisiscono gli eventuali ordini dei propri committenti in tempo utile per rispettare i vincoli operativi di cui al precedente comma 5.
8. Gli operatori devono dotarsi di efficaci forme di controllo al fine di monitorare le posizioni contrattuali assunte sul mercato ed evitare situazioni che possano ostacolare l'ordinato svolgimento delle negoziazioni e la regolare liquidazione dei contratti presso i sistemi di regolamento. Gli operatori devono

attuare precise strategie al fine di assicurare il regolamento dei contratti. Nel caso in cui ravvisino di non essere più in grado di liquidare nei termini previsti i contratti conclusi su uno strumento finanziario, 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 nella stessa giornata di liquidazione prevista per l'operazione di vendita.

Articolo 3.3.2

(Trasmissione delle proposte al mercato)

1. Gli operatori sono responsabili di tutte le interazioni con le strutture informatiche e telematiche di supporto predisposte da Borsa Italiana per il funzionamento dei mercati, incluse le proposte di negoziazione inoltrate al mercato anche per il tramite di Interconnessioni, e dei loro effetti. Gli operatori devono dotarsi in via continuativa di sistemi, procedure e controlli per prevenire l'immissione di proposte anomale in termini di prezzo, quantità e numero.
2. Gli operatori possono configurare il proprio accesso ai mercati utilizzando codici di accesso diversi per segregare specifiche attività di negoziazione o per individuare diverse modalità di adesione ai sistemi di compensazione e garanzia o ai servizi di liquidazione¹. A tal fine gli operatori devono preventivamente prendere contatti con Borsa Italiana.

Articolo 3.3.3

(Disfunzioni tecniche dei sistemi degli operatori)

1. Gli operatori informano tempestivamente Borsa Italiana di ogni eventuale disfunzione tecnica dei propri sistemi tecnologici utilizzati per lo svolgimento delle negoziazioni e dei sistemi di accesso ai mercati di Borsa Italiana di cui all'articolo 3.1.3, comma 2.
2. Nei casi di cui al comma 1, gli operatori si attengono alle indicazioni ricevute da Borsa Italiana e possono richiedere la cancellazione delle proposte trasmesse al mercato secondo le modalità indicate nelle Istruzioni.

Articolo 3.3.4

(Condizioni generali di fornitura dei servizi)

1. I rapporti tra Borsa Italiana e l'operatore relativi alla partecipazione alle negoziazioni nei mercati sono disciplinati dalle condizioni generali di fornitura dei servizi conoscibili sul sito Internet di Borsa Italiana.
2. Borsa Italiana dà notizia delle modifiche alle condizioni generali di fornitura dei servizi, comunicandone il testo, attraverso il proprio sito Internet e secondo le modalità indicate nelle condizioni generali stesse.
3. A fronte dei servizi erogati, gli operatori sono tenuti al versamento di corrispettivi nella misura, con la cadenza e nei termini stabiliti da Borsa Italiana sulla base di criteri di trasparenza e di non discriminazione e indicati nella *Price List* allegata alle condizioni generali di fornitura dei servizi.

¹ Come stabilito nell'Avviso n. 16169 del 12 settembre 2008, la possibilità di individuare diverse modalità di adesione ai sistemi di compensazione e garanzia o ai servizi di liquidazione entrerà in vigore successivamente e sarà comunicata tramite Avviso.

TITOLO 3.4

CONTROLLI E INTERVENTI

Articolo 3.4.1 *(Attività di accertamento)*

1. Al fine di controllare il rispetto delle norme del Regolamento o delle relative Istruzioni, nonché, più in generale, per garantire lo svolgimento delle proprie funzioni di organizzazione e gestione dei mercati, Borsa Italiana può:
 - a) richiedere agli operatori ammessi ogni informazione o documento utile riguardanti l'operatività svolta nei mercati;
 - b) convocare i rappresentanti degli operatori ammessi, al fine di acquisire chiarimenti in ordine a specifici comportamenti o situazioni;
 - c) al solo fine di controllare il rispetto dei requisiti di cui all'articolo 3.1.3, commi 1 e 2, effettuare verifiche presso le sedi degli operatori ammessi.
2. L'operatore deve garantire a Borsa Italiana la possibilità di effettuare verifiche presso la sede del soggetto terzo a cui è affidata la gestione dei sistemi tecnologici ai sensi dell'articolo 3.1.3, comma 3.
3. Nel caso in cui siano individuate presunte violazioni del presente Regolamento o delle relative Istruzioni, Borsa Italiana, acquisiti gli opportuni elementi istruttori, avvia la procedura di cui all'articolo 3.4.4.
4. Nel caso in cui siano accertate lievi inosservanze delle norme del Regolamento o delle relative Istruzioni Borsa Italiana può invitare l'operatore ad un adeguato rispetto delle norme medesime.
5. Per l'operatività sugli strumenti finanziari emessi da Borsa Italiana l'attività di accertamento di cui al presente articolo è posta in essere dalla Consob.

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

1. Qualora nello svolgimento delle attività di controllo del mercato Borsa Italiana acquisisca elementi che possano evidenziare il compimento di atti di insider trading o manipolazione ne fa immediata comunicazione alla Consob.
2. Borsa Italiana può inoltre cooperare, anche scambiando informazioni, con altri mercati regolamentati e con sistemi di compensazione e garanzia individuati ai sensi dell'articolo 5.3.1

Articolo 3.4.3 *(Provvedimenti a tutela del mercato)*

1. Qualora nello svolgimento delle attività di controllo Borsa Italiana individui situazioni o comportamenti che possono comportare rischi per l'integrità dei mercati, può applicare agli operatori uno o più dei seguenti provvedimenti, fino alla cessazione delle cause che ne hanno determinato l'adozione:
 - a) imposizione di limiti operativi o di collegamento;
 - b) imposizione di requisiti specifici in termini di:
 - numero e qualificazione professionale degli addetti alle negoziazioni;
 - procedure e altre forme di controllo dei sistemi di negoziazione e delle Interconnessioni;
 - altre misure rilevanti al fine di assicurare la permanenza dei requisiti di ammissione dell'operatore;

- c) limitazione degli accessi al mercato, anche per il tramite di Interconnessioni, o segregazione di specifiche attività di negoziazione
 - d) limitatamente agli operatori market maker e agli specialisti sull'IDEM, trasferimento rispettivamente dalla sotto-sezione dei Primary Market Maker alla sotto-sezione dei Market Maker e dalla sotto-sezione Primary Specialisti alla sotto-sezione Specialisti, sospensione rispettivamente dall'Elenco di cui all'articolo 4.7.9 e dall'Elenco di cui all'articolo 4.7.10;
 - e) sospensione dalle negoziazioni in uno o più mercati o segmenti gestiti da Borsa Italiana.
2. Nel caso in cui vengano adottati provvedimenti di sospensione dalle negoziazioni, l'operatore che ne sia destinatario, sotto il controllo di Borsa Italiana, è abilitato esclusivamente alla chiusura delle operazioni ancora aperte e all'effettuazione delle eventuali operazioni connesse, necessarie a tutelare l'interesse della clientela dalla decorrenza del periodo di sospensione dalle negoziazioni.
 3. Borsa Italiana può modificare o revocare in ogni tempo i provvedimenti di cui al comma 1.
 4. Dell'adozione dei provvedimenti di cui ai commi 1 e 3, Borsa Italiana informa tempestivamente la Consob e ne dà comunicazione all'operatore.
 5. Per situazioni o comportamenti che riguardano gli strumenti finanziari emessi da Borsa Italiana, i provvedimenti di cui al presente articolo sono disposti dalla Consob.

Articolo 3.4.4

(Provvedimenti nei confronti degli operatori)

1. Fermo restando quanto previsto dall'articolo 3.4.3, in caso di violazione delle norme del presente Regolamento o delle relative Istruzioni ivi incluso il caso di ostacolo da parte degli operatori all'attività di accertamento di cui all'articolo 3.4.1, Borsa Italiana può applicare agli operatori uno o più dei seguenti provvedimenti, tenuto conto della gravità del fatto e di eventuali altre violazioni commesse nei 30 mesi precedenti la violazione:
 - a) richiamo scritto. Nel caso in cui nei 30 mesi precedenti la violazione, l'operatore abbia commesso un'altra violazione dello stesso precetto o divieto in relazione alla quale Borsa Italiana abbia già adottato un richiamo, è adottato il provvedimento di cui alla lettera b);
 - b) pena pecuniaria da 5.000 euro a 100.000 euro. Nel determinare l'importo della pena pecuniaria Borsa Italiana tiene conto della gravità del fatto;
 - c) limitatamente agli operatori market maker e agli specialisti sull'IDEM, sospensione o esclusione rispettivamente dall'Elenco di cui all'articolo 4.7.9 e dall'Elenco di cui all'articolo 4.7.10;
 - f) sospensione dalle negoziazioni in uno o più mercati;
 - g) esclusione dalle negoziazioni in uno o più mercati.
2. I provvedimenti previsti dal comma precedente sono comunicati al pubblico ai sensi dell'articolo 3.4.7 esclusi i casi di:
 - a) richiamo scritto;
 - b) pena pecuniaria non superiore a 30.000 euro.
3. I provvedimenti previsti dal comma 1 sono in ogni caso comunicati al pubblico ai sensi dell'articolo 3.4.7 nel caso in cui, nei 30 mesi precedenti la violazione, l'operatore abbia commesso altre violazioni dei Titoli 3.1 e 3.2 del Regolamento e delle relative Istruzioni nonché di altre disposizioni del Regolamento e delle relative Istruzioni disciplinanti gli impegni di quotazione e di sostegno della liquidità degli strumenti in relazione alle quali siano stati adottati da Borsa Italiana oppure da Consob nel caso di cui al successivo comma 7, tre provvedimenti non comunicati al pubblico ovvero qualora l'operatore abbia commesso un'altra violazione dello stesso precetto o divieto, in relazione al quale sia stato adottato da Borsa Italiana, oppure da Consob nel caso di cui al successivo comma 7, un provvedimento diverso dal richiamo.

4. Nel caso di violazione di obblighi di quotazione da parte degli operatori market maker, degli operatori specialisti sull'IDEM, degli operatori specialisti nel segmento Star, degli operatori specialisti del mercato TAH, degli operatori specialisti sul mercato MTA, degli operatori specialisti sul MOT, degli operatori specialisti sul mercato SEDEX e degli operatori specialisti sul mercato MIV, degli operatori specialisti sul mercato ETFplus, Borsa Italiana può avviare la procedura di cui all'articolo 3.4.5 tenuto conto del valore degli indicatori, ove previsti nelle Istruzioni, utilizzati per verificare il rispetto di tali obblighi.
5. Nel caso in cui vengano adottati provvedimenti di sospensione o esclusione dalle negoziazioni, l'operatore che ne sia destinatario, sotto il controllo di Borsa Italiana, è abilitato esclusivamente alla chiusura delle operazioni ancora aperte e all'effettuazione delle eventuali operazioni connesse, necessarie a tutelare l'interesse della clientela dalla decorrenza del periodo di sospensione o di esclusione dalle negoziazioni.
6. La destinazione delle pene pecuniarie è stabilita in via generale da Borsa Italiana con apposito provvedimento comunicato alla Consob e pubblicato mediante Avviso.
7. Per l'operatività sugli strumenti finanziari emessi da Borsa Italiana, i provvedimenti di cui al presente articolo sono adottati dalla Consob.

Articolo 3.4.5 ***(Procedura di accertamento delle violazioni)***

1. Ai fini dell'applicazione dei provvedimenti di cui all'articolo 3.4.4 viene attivata la procedura di cui al presente articolo entro un anno dalla presunta violazione, ovvero dalla data successiva nella quale Borsa Italiana è venuta a conoscenza della presunta violazione. In tale ultimo caso, la procedura di cui al presente articolo non può essere attivata trascorsi tre anni dalla presunta violazione.
2. La procedura è avviata da Borsa Italiana con l'invio all'operatore interessato di una comunicazione contenente:
 - a) la descrizione dell'ipotesi di violazione;
 - b) la fissazione di un termine non inferiore a 15 giorni entro il quale può essere presentata una memoria scritta e l'eventuale richiesta di un'audizione per un esame congiunto della questione.
3. La comunicazione prevista dal comma 2 del presente articolo può contenere l'indicazione del provvedimento che Borsa Italiana intende applicare. In tal caso, trascorso il termine di cui alla lettera b) del comma 2 del presente articolo, senza che l'operatore abbia presentato memoria scritta o richiesto un'audizione, Borsa Italiana applica il provvedimento indicato nella comunicazione.
4. Qualora l'operatore richieda la convocazione di un'audizione per l'esame congiunto della questione, ovvero qualora Borsa Italiana ritenga necessaria tale audizione, Borsa Italiana ne fissa la data comunicandola all'operatore. L'operatore partecipa all'audizione a mezzo del suo legale rappresentante o tramite persona da lui appositamente delegata, avendo la possibilità di farsi assistere da un legale di fiducia. Nel caso di mancata presentazione all'audizione non dovuta a giustificati motivi Borsa Italiana procede sulla base degli elementi fino a quel momento acquisiti. Al termine dell'audizione, Borsa Italiana può fissare un nuovo termine, su richiesta dell'interessato, non inferiore a 10 giorni, per la presentazione di un'ulteriore memoria scritta.
5. Sulla base degli elementi acquisiti nell'ambito della procedura di cui ai commi precedenti, Borsa Italiana assume una decisione entro 45 giorni dall'audizione o dal successivo termine per il deposito di un'ulteriore memoria scritta previsti dal comma 4, ovvero, nel caso in cui tale audizione non venga richiesta né fissata da Borsa Italiana, entro 45 giorni dalla scadenza del termine fissato ai sensi del comma 2, lettera b).
6. Le decisioni assunte a norma del comma precedente vengono tempestivamente comunicate all'interessato con provvedimento motivato. In caso di applicazione di uno dei provvedimenti di cui all'articolo 3.4.4, le spese della procedura ed in particolare quelle relative all'esame delle memorie scritte depositate e alle audizioni richieste, liquidate in misura forfetaria secondo quanto previsto nell'articolo 3.3.4, comma 3, sono poste a carico dell'operatore.

7. Dell'attivazione della procedura di cui al presente articolo e delle relative decisioni Borsa Italiana informa tempestivamente la Consob.
8. Per l'operatività sugli strumenti finanziari emessi da Borsa Italiana, la procedura di cui al presente articolo è posta in essere da Consob.

Articolo 3.4.6
(Impugnazione dei provvedimenti)

I provvedimenti di cui agli articoli 3.4.3 e 3.4.4 possono essere impugnati entro 15 giorni rispettivamente dalla comunicazione di cui all'articolo 3.4.3, comma 4 e 3.4.5, comma 6, avanti al Collegio dei Probiviri, costituito ai sensi dell'articolo 7.4.

Tale disposizione non si applica ai provvedimenti di cui agli articoli 3.4.3 comma 5 e 3.4.4, comma 7.

Articolo 3.4.7
(Comunicazione al pubblico dei provvedimenti)

1. L'applicazione dei provvedimenti di cui all'articolo 3.4.4 è comunicata al pubblico negli Avvisi di Borsa Italiana o attraverso le strutture informatiche di supporto alle negoziazioni, decorsi 15 giorni dalla comunicazione del provvedimento all'interessato senza che la questione sia stata deferita al Collegio dei Probiviri, ovvero, in caso di deferimento, decorsi 10 giorni dalla comunicazione alle parti delle determinazioni del Collegio dei Probiviri.
2. A richiesta dell'operatore è comunicato al pubblico il testo integrale del provvedimento nonché, eventualmente, tutti gli atti della procedura ivi incluse le determinazioni del Collegio dei Probiviri.

Articolo 3.4.8
(Sospensione dei termini)

I termini previsti dal presente Titolo, ad eccezione di quelli previsti dall'articolo 3.4.4, sono sospesi dal 1° agosto al 31 agosto di ogni anno.

PARTE 4

STRUMENTI AMMESSI E MODALITÀ DI NEGOZIAZIONE

TITOLO 4.1

MERCATO TELEMATICO AZIONARIO (MTA)

Articolo 4.1.1 *(Strumenti negoziabili)*

1. Nel mercato telematico azionario si negoziano, per qualunque quantitativo, azioni, obbligazioni convertibili, diritti di opzione e warrant.
2. Borsa Italiana si riserva di stabilire per singolo strumento finanziario un quantitativo minimo negoziabile qualora lo richiedano esigenze di funzionalità del mercato, di agevole accesso da parte degli investitori e di economicità nell'esecuzione degli ordini.
3. I contratti di compravendita aventi ad oggetto gli strumenti finanziari di cui ai commi precedenti sono riscontrati dal servizio di cui all'articolo 5.1.1 e sono liquidati:
 - a) il terzo giorno di borsa aperta successivo alla stipulazione presso il servizio di liquidazione di cui all'articolo 69 del Testo Unico della Finanza qualora siano relativi ad azioni, obbligazioni convertibili e warrant;
 - b) il terzo giorno di borsa aperta successivo alla stipulazione presso il servizio di liquidazione di cui all'articolo 69 del Testo Unico della Finanza qualora siano relativi a diritti d'opzione;
 - c) al di fuori del servizio di liquidazione di cui all'articolo 69 del Testo Unico della Finanza, il giorno di borsa aperta successivo alla stipulazione qualora siano relativi a diritti inoptati.
4. Borsa Italiana può indicare nelle Istruzioni la disciplina applicabile nei casi in cui i contratti di compravendita di cui al comma 3, lettera a), non siano liquidati nel termine previsto. L'entrata in vigore della disciplina è subordinata all'esplicito assenso della Consob.
5. Borsa Italiana può indicare nell'Avviso che contiene il provvedimento di ammissione alle negoziazioni un termine di liquidazione diverso, in relazione alle azioni di emittenti di diritto estero ammesse alle negoziazioni ai sensi dell'articolo 2.1.2, comma 7, lettera a), che tenga conto delle caratteristiche del mercato regolamentato europeo di riferimento.

Articolo 4.1.2 *(Segmenti di negoziazione)*

1. Borsa Italiana ripartisce gli strumenti finanziari negoziati nel comparto MTA in segmenti omogenei in base alla loro capitalizzazione o alla modalità di ammissione alle negoziazioni. Nell'ambito di ciascun segmento gli strumenti finanziari possono essere ripartiti in classi omogenee dal punto di vista delle modalità e degli orari di negoziazione, tenendo conto della frequenza degli scambi e del controvalore medio giornaliero negoziato.
2. Con l'Avviso di inizio delle negoziazioni, Borsa Italiana individua il segmento di negoziazione degli strumenti finanziari sulla base della soglia di capitalizzazione indicata nelle Istruzioni o in relazione alla modalità di ammissione alle negoziazioni.
3. Con la periodicità indicata nelle Istruzioni, Borsa Italiana verifica per ciascuna azione la soglia di capitalizzazione e, con apposito Avviso, ripartisce gli strumenti finanziari tra i segmenti secondo le modalità stabilite nelle Istruzioni, dandone comunicazione alla società. La variazione del segmento di negoziazione degli strumenti finanziari emessi da Borsa Italiana è preventivamente comunicata a Consob.
4. Le azioni che abbiano ottenuto la qualifica di Star ai sensi dell'articolo 2.2.3 sono negoziate nel

segmento Star a seguito dell'accoglimento della domanda di cui all'articolo 2.2.3, comma 1.

5. Le azioni che abbiano perso la qualifica di Star ai sensi dell'articolo 2.2.3, comma 10, vengono negoziate in altro segmento di borsa a partire dalla ripartizione degli strumenti finanziari di cui al comma 3. Nei casi di cui all'articolo 2.2.3, comma 12, le azioni vengono negoziate in altro segmento di borsa a partire dalla data indicata nel provvedimento. Tali azioni non potranno essere nuovamente negoziate nel segmento Star prima che sia trascorso un anno dallo loro esclusione.
6. Le azioni per le quali sia stata richiesta l'esclusione dalla qualifica di Star ai sensi dell'articolo 2.5.8 sono negoziate in altro segmento di borsa a seguito dell'accoglimento della domanda di esclusione.
7. Le azioni con diritto di voto limitato e le azioni di cui all'articolo 2.2.2, comma 4, sono negoziate nel segmento in cui sono negoziate le azioni ordinarie corrispondenti.
8. Le obbligazioni convertibili e i warrant sono negoziati nel segmento in cui sono negoziate le azioni ordinarie di compendio.

Articolo 4.1.3 ***(Modalità e fasi di negoziazione)***

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

Articolo 4.1.4 ***(Proposte di negoziazione)***

1. La volontà negoziale degli operatori si esprime attraverso proposte di negoziazione in forma anonima. La volontà negoziale degli operatori specialisti si esprime attraverso proposte di negoziazione in forma non anonima. Le proposte di negoziazione contengono almeno le informazioni relative allo strumento finanziario da negoziare, alla quantità, al tipo di operazione, al tipo di conto, alle condizioni di prezzo nonché alle modalità di esecuzione, indicate nel Manuale del Servizio di Negoziazione.
2. Le proposte di negoziazione possono essere immesse, nelle fasi di pre-asta e di negoziazione continua, con limite di prezzo oppure senza limite di prezzo.
3. Le proposte di negoziazione immesse con limite di prezzo nella fase di negoziazione continua possono essere specificate con la modalità di visualizzazione parziale della quantità ("iceberg order"). Il quantitativo parziale visualizzato deve essere compreso tra il valore minimo stabilito da Borsa Italiana nelle Istruzioni e il quantitativo totale della proposta. L'esecuzione dell'intera quantità visualizzata genera automaticamente una nuova proposta. Tale proposta è esposta nel mercato con la medesima quantità parziale visualizzata o l'eventuale residuo rispetto al quantitativo totale, con il prezzo della proposta originaria e con la priorità temporale coincidente con l'orario della generazione della nuova proposta.
4. L'immissione, la modifica e la cancellazione delle proposte di negoziazione possono essere effettuate dagli operatori sia nelle fasi di pre-asta, sia nella negoziazione continua.

5. 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.
6. Nei casi di cui all'articolo 4.1.1, comma 2, le proposte di negoziazione possono avere per oggetto quantitativi pari o multipli del lotto minimo di negoziazione.
7. Non è consentita l'immissione di proposte con limite di prezzo aventi prezzi superiori o inferiori ai limiti percentuali di variazione massima dei prezzi stabiliti da Borsa Italiana nella Guida ai Parametri comunicata tramite Avviso.
8. Durante la pre-asta di apertura, la negoziazione continua e la pre-asta di chiusura gli specialisti immettono quotazioni in adempimento degli obblighi di cui agli articoli 4.1.11 e 4.1.12 esclusivamente con la tipologia di proposta *executable quote*.
9. Al fine di garantire il buon funzionamento tecnico e un utilizzo efficiente delle strutture informatiche di supporto alle negoziazioni, Borsa Italiana può imporre limiti all'immissione o alla modifica di proposte di negoziazione in termini di frequenza giornaliera, ovvero di numero complessivo giornaliero, ovvero di rapporto tra proposte e contratti conclusi. Borsa Italiana stabilisce detti limiti nonché i corrispettivi dovuti dagli operatori in caso di loro superamento.
10. Al fine di garantire il regolare svolgimento delle negoziazioni su uno strumento finanziario, Borsa Italiana può determinare, in via generale nella Guida ai Parametri comunicata tramite Avviso, il quantitativo massimo di strumenti finanziari oggetto di una proposta di negoziazione, il quantitativo massimo di strumenti finanziari ovvero, nei casi di cui all'articolo 4.1.1, comma 2, il numero massimo di lotti di negoziazione inseribili "al prezzo di asta di apertura" o "al prezzo di asta di chiusura".

Articolo 4.1.5
(Funzionamento dell'asta e regole di passaggio fasi)

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

vendita esclusivamente proposte senza limite di prezzo.

3. La fase di pre-asta ha termine in un momento compreso all'interno di un intervallo temporale definito da Borsa Italiana nelle Istruzioni.
4. L'ultimo prezzo teorico di asta è considerato valido e viene assunto come prezzo d'asta per la conclusione dei contratti se il suo scostamento dal prezzo statico non supera la percentuale di variazione massima stabilita da Borsa Italiana.
5. Nel caso in cui lo scostamento del prezzo teorico d'asta dal prezzo statico superi la percentuale di variazione massima di cui al comma precedente, viene attivata la fase di asta di volatilità, per un intervallo di tempo stabilito da Borsa Italiana nelle Istruzioni.
6. La conclusione dei contratti, di cui al comma 4, avviene mediante abbinamento automatico delle proposte in acquisto, aventi prezzi uguali o superiori al prezzo d'asta, con quelle in vendita, aventi prezzi uguali o inferiori allo stesso prezzo, secondo le priorità di prezzo e tempo delle singole proposte e fino ad esaurimento delle quantità disponibili. Le proposte di negoziazione senza limite di prezzo hanno una priorità di esecuzione sempre superiore rispetto alle proposte inserite con limite di prezzo.
7. Al termine dell'asta di apertura o dell'asta di volatilità le proposte con limite di prezzo ineseguite, in tutto o in parte, sono trasferite automaticamente alla negoziazione continua come proposte con limite di prezzo e con il prezzo e la priorità temporale della proposta originaria. Le proposte senza limite di prezzo ineseguite sono automaticamente cancellate al termine dell'asta.
8. Al termine dell'asta di chiusura le proposte con limite di prezzo ineseguite, in tutto o in parte, qualora sia stata specificata la modalità di esecuzione "valida fino a un determinato momento" o "valida fino a cancellazione" sono automaticamente trasferite alla fase di pre-asta di apertura del giorno successivo con il prezzo e la priorità temporale della proposta originaria. Le proposte senza limite di prezzo ineseguite sono automaticamente cancellate al termine dell'asta.

Articolo 4.1.6 **(Negoziazione continua)**

1. Durante la negoziazione continua la conclusione dei contratti avviene, per le quantità disponibili, mediante abbinamento automatico di proposte di segno contrario presenti nel mercato e ordinate secondo i criteri di priorità di cui all'articolo 4.1.4, comma 5, come segue:
 - a) l'immissione di una proposta con limite di prezzo in acquisto determina l'abbinamento con una o più proposte di vendita aventi prezzo inferiore o uguale a quello della proposta immessa; analogamente, l'immissione di una proposta con limite di prezzo in vendita determina l'abbinamento con una o più proposte di acquisto aventi prezzo superiore o uguale a quello della proposta immessa;
 - b) l'immissione di una proposta senza limite di prezzo in acquisto determina l'abbinamento con una o più proposte di vendita aventi i prezzi più convenienti esistenti al momento della sua immissione e fino ad esaurimento delle quantità disponibili; analogamente, l'immissione di una proposta senza limite di prezzo in vendita determina l'abbinamento con una o più proposte di acquisto aventi i prezzi più convenienti esistenti al momento della sua immissione e fino ad esaurimento delle quantità disponibili. L'immissione di proposte senza limite di prezzo può essere effettuata solo in presenza di almeno una proposta di negoziazione di segno contrario con limite di prezzo.
2. Per ogni contratto concluso mediante abbinamento automatico ai sensi del precedente comma 1 il prezzo è pari a quello della proposta avente priorità temporale superiore.
3. L'esecuzione parziale di una proposta con limite di prezzo dà luogo, per la quantità ineseguita, alla creazione di una proposta che rimane esposta con il prezzo e la priorità temporale della proposta originaria.

4. Le proposte di negoziazione, ancora in essere anche parzialmente al termine della negoziazione continua, vengono automaticamente trasferite alla fase di pre-asta dell'asta di chiusura con il prezzo e la priorità temporale presenti al termine della negoziazione continua.

Articolo 4.1.7
(Prezzo di riferimento)

1. Il prezzo di riferimento è pari al prezzo di asta di chiusura.
2. Qualora non sia possibile determinare il prezzo dell'asta di chiusura ai sensi dell'articolo 4.1.5, il prezzo di riferimento è posto pari alla media ponderata dei contratti conclusi in un determinato intervallo temporale della fase di negoziazione continua, come indicato nelle Istruzioni.
3. Qualora non sia possibile determinare il prezzo dell'asta di chiusura e non sono stati conclusi contratti durante l'intervallo temporale, di cui al comma 2, della fase di negoziazione continua, il prezzo di riferimento è pari al prezzo dell'ultimo contratto concluso nel corso dell'intera seduta di negoziazione.
4. Qualora non siano stati conclusi contratti nel corso dell'intera seduta di negoziazione, il prezzo di riferimento è pari al prezzo di riferimento del giorno precedente.
5. Al fine di garantire la regolarità delle negoziazioni e la significatività dei prezzi, Borsa Italiana può stabilire, in via generale e con riferimento a specifici segmenti di negoziazione oppure ad un singolo strumento finanziario, che il prezzo di riferimento venga determinato con modalità aventi una diversa sequenza rispetto a quelle previste nei commi precedenti dandone comunicazione al pubblico con Avviso di Borsa Italiana.

Articolo 4.1.8
(Prezzo ufficiale)

Il prezzo ufficiale giornaliero di ciascuno strumento finanziario è dato dal prezzo medio ponderato dell'intera quantità dello strumento medesimo negoziata nel mercato durante la seduta.

Articolo 4.1.9
(Prezzo statico e dinamico)

Il prezzo statico è dato dal:

- a) prezzo di riferimento del giorno precedente, in asta di apertura;
- b) prezzo di conclusione dei contratti della fase di asta, dopo ogni fase di asta; qualora non sia determinato un prezzo di asta, il prezzo statico è pari al prezzo del primo contratto concluso nella fase di negoziazione continua.

Il prezzo dinamico è dato dal:

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

Articolo 4.1.10
(Controlli automatici delle negoziazioni)

1. Ai fini del controllo automatico della regolarità delle contrattazioni sono stabilite le seguenti tipologie di limiti di variazione dei prezzi:
 - a) limite massimo di variazione dei prezzi delle proposte rispetto al prezzo statico, di cui all'articolo 4.1.4, comma 7 del Regolamento, attivo sia nelle fasi di asta che nella fase di negoziazione continua;
 - b) limite massimo di variazione dei prezzi dei contratti rispetto al prezzo statico, di cui agli articoli 4.1.5, comma 4 o 4.1.10, comma 2 del Regolamento, attivo sia nelle fasi di asta che nella fase di negoziazione continua;
 - c) limite massimo di variazione dei prezzi dei contratti rispetto al prezzo dinamico di cui all'articolo 4.1.10, comma 2 del Regolamento, attivo nella sola fase di negoziazione continua.Borsa Italiana stabilisce, in via generale, nella Guida ai Parametri, comunicata tramite Avviso, le variazioni percentuali massime di cui sopra.
2. Qualora durante la negoziazione continua di uno strumento finanziario il prezzo del contratto in corso di conclusione superi uno dei limiti di variazione dei prezzi di cui al comma 1, lettere b) e c), la negoziazione continua dello strumento finanziario viene automaticamente sospesa e contestualmente viene attivata una fase di asta di volatilità, che si svolge secondo le modalità previste per l'asta di apertura di cui al presente Titolo.

Articolo 4.1.11
(Operatori specialisti nel segmento Star)

1. Le negoziazioni sul segmento Star si svolgono con l'intervento di operatori specialisti incaricati di sostenere la liquidità degli strumenti quotati.
2. Relativamente alle azioni per le quali si impegna a sostenere la liquidità, l'operatore specialista è tenuto a operare in conto proprio e a esporre continuativamente sul mercato proposte in acquisto e in vendita a prezzi che non si discostino tra loro di una percentuale superiore a quella stabilita da Borsa Italiana nelle Istruzioni per un quantitativo giornaliero fissato, in via generale, nelle medesime Istruzioni sulla base di criteri oggettivi. Nelle Istruzioni Borsa Italiana determina anche le modalità e i tempi di immissione di tali proposte.
3. L'operatore specialista è tenuto al rispetto degli obblighi di cui al comma 2. Nelle Istruzioni Borsa Italiana stabilisce anche i casi in cui gli operatori specialisti possono essere esonerati temporaneamente dagli obblighi previsti.

Articolo 4.1.12
(Operatori specialisti sul mercato MTA)

1. Le negoziazioni delle azioni appartenenti ai segmenti individuati da Borsa Italiana nelle Istruzioni possono avvenire con l'intervento di operatori specialisti sul mercato MTA incaricati dall'emittente di sostenere la liquidità degli strumenti azionari quotati. Le negoziazioni delle azioni di emittenti di diritto estero ammesse ai sensi dell'articolo 2.1.2, comma 7, lettera a), e negoziate in uno specifico segmento possono avvenire con l'intervento di operatori specialisti anche senza incarico dell'emittente.
2. Possono esercitare l'attività di liquidity providing gli operatori ammessi sul mercato MTA purché non facciano parte del gruppo a cui appartiene l'emittente o che fa capo all'emittente.
3. Relativamente alle azioni per le quali si impegna a sostenere la liquidità l'operatore specialista sul mercato MTA è tenuto a operare in conto proprio e a esporre continuativamente sul mercato proposte in acquisto e in vendita a prezzi che non si discostino tra loro di una percentuale superiore a quella stabilita da Borsa Italiana nelle Istruzioni. Nelle Istruzioni sono specificate le modalità e i tempi di immissione di tali proposte ed è stabilito, in via generale il quantitativo giornaliero dei contratti per il quale l'operatore

specialista è tenuto ad operare. Per determinati segmenti o categorie di strumenti, individuati nelle Istruzioni, Borsa Italiana si riserva di non prevedere un quantitativo giornaliero.

4. Nelle Istruzioni Borsa Italiana stabilisce anche i casi in cui gli operatori specialisti sul mercato MTA possono essere esonerati temporaneamente dagli obblighi previsti.
5. Borsa Italiana indica in via generale nelle Istruzioni le ipotesi in cui non è consentita l'attività di cui al comma 1.
6. Preventivamente all'avvio dell'attività di cui al comma 1, Borsa Italiana rende noto mediante Avviso di Borsa Italiana il nominativo dell'operatore specialista sul mercato MTA.
7. L'operatore specialista sul mercato MTA comunica a Borsa Italiana, nei termini e con le modalità indicate nelle Istruzioni, il venir meno dell'incarico di cui al comma 1.

Articolo 4.1.13

(Modalità di negoziazione dei diritti inoptati)

1. Gli operatori possono offrire nel mercato i diritti inoptati solo su incarico della società emittente e non possono rivendere sul mercato i diritti inoptati acquistati durante il periodo dell'offerta
2. L'offerta dei diritti inoptati si svolge secondo le modalità dell'asta di cui all'articolo 4.1.3, comma 2, e secondo le modalità operative indicate nelle Istruzioni. La durata dell'asta per l'offerta dei diritti inoptati deve essere almeno pari a quella dello strumento finanziario di compendio.

TITOLO 4.2
MERCATO TELEMATICO DEI SECURITISED DERIVATIVES (SEDEX)

Articolo 4.2.1
(Strumenti negoziabili)

1. Nel mercato telematico dei securitised derivatives si negoziano strumenti finanziari derivati cartolarizzati, per i quali non è prevista la sottoscrizione o rimborso in via continuativa attraverso la consegna degli strumenti finanziari o merci componenti il patrimonio o di un ammontare in denaro equivalente, emessi dai soggetti di cui all'articolo 2.2.20, comma 1, lettere a), e c).
2. Le negoziazioni avvengono per quantitativi minimi o loro multipli. Borsa Italiana stabilisce i quantitativi minimi negoziabili contemperando esigenze di funzionalità del mercato, di agevole accesso da parte degli investitori e di economicità nell'esecuzione degli ordini.
3. I contratti di compravendita conclusi nel mercato SEDEX sono riscontrati dal servizio di cui all'articolo 5.1.1 e la loro liquidazione avviene attraverso il servizio di liquidazione di cui all'articolo 69 del Testo Unico della Finanza, ovvero attraverso servizi diversi indicati nelle Istruzioni. Questi ultimi devono essere sottoposti nel proprio paese d'origine ad un sistema di vigilanza equivalente a quello a cui sono sottoposti i sistemi di cui all'articolo 69 del Testo Unico della Finanza. 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, nel caso in cui lo strumento finanziario sia liquidato attraverso un servizio di liquidazione diverso da quello di cui all'articolo 69 del Testo Unico della Finanza.
4. I contratti di compravendita conclusi nel mercato SEDEX sono liquidati il terzo giorno di borsa aperta successivo alla stipulazione.
5. Borsa Italiana può indicare nelle Istruzioni la disciplina applicabile nei casi in cui i contratti di compravendita non siano liquidati nel termine di cui al comma 4. L'entrata in vigore della disciplina è subordinata all'esplicito assenso della Consob.

Articolo 4.2.2
(Modalità e fasi di negoziazione)

1. Le negoziazioni si possono svolgere secondo le modalità di asta e di negoziazione continua.
2. Le fasi di negoziazione sono le seguenti:
 - a) asta di apertura, articolata a sua volta nelle fasi di determinazione del prezzo teorico d'asta di apertura ("pre-asta"); validazione del prezzo teorico d'asta di apertura ("validazione"); conclusione dei contratti ("apertura");
 - b) negoziazione continua;
 - c) asta di chiusura, articolata a sua volta nelle fasi di determinazione del prezzo teorico d'asta di chiusura ("pre-asta"); validazione del prezzo teorico di chiusura ("validazione"); conclusione dei contratti ("chiusura").
3. Borsa Italiana individua segmenti di mercato omogenei dal punto di vista delle modalità e degli orari di negoziazione e stabilisce nelle Istruzioni, per ciascun segmento di mercato, modalità e orari di negoziazione specifici. Gli strumenti finanziari possono essere negoziati sia con le modalità di asta e di negoziazione continua, sia con la sola modalità di negoziazione continua.

Articolo 4.2.3 **(Proposte di negoziazione)**

1. La volontà negoziale degli operatori si esprime attraverso proposte di negoziazione in forma anonima. La volontà negoziale degli operatori specialisti si esprime attraverso proposte di negoziazione in forma non anonima. Le proposte di negoziazione contengono almeno le informazioni relative allo strumento finanziario da negoziare, alla quantità, al tipo di operazione, al tipo di conto, alle condizioni di prezzo nonché alle modalità di esecuzione, indicate nel Manuale del Servizio di Negoziazione.
2. Le proposte di negoziazione possono essere immesse, nelle fasi di pre-asta e di negoziazione continua, con limite di prezzo oppure senza limite di prezzo.
3. Le proposte di negoziazione immesse con limite di prezzo nella fase di negoziazione continua possono essere specificate con la modalità di visualizzazione parziale della quantità (“iceberg order”). Il quantitativo parziale visualizzato deve essere compreso tra il valore minimo stabilito da Borsa Italiana nelle Istruzioni e il quantitativo totale della proposta. L’esecuzione dell’intera quantità visualizzata genera automaticamente una nuova proposta. Tale proposta è esposta nel mercato con la medesima quantità parziale visualizzata o l’eventuale residuo rispetto al quantitativo totale, con il prezzo della proposta originaria e con la priorità temporale coincidente con l’orario della generazione della nuova proposta.
4. L’immissione, la modifica e la cancellazione delle proposte di negoziazione possono essere effettuate dagli operatori sia nelle fasi di pre-asta, sia nella negoziazione continua.
5. 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.
6. Durante la pre-asta di apertura, la negoziazione continua e la pre-asta di chiusura gli specialisti immettono quotazioni in adempimento degli obblighi di cui all’articolo 4.2.10 esclusivamente con la tipologia di proposta *executable quote*.
7. Non è consentita l’immissione di proposte con limite di prezzo aventi prezzi superiori o inferiori ai limiti percentuali di variazione massima dei prezzi stabiliti da Borsa Italiana nella Guida ai Parametri comunicata tramite Avviso.
8. Al fine di garantire il regolare svolgimento delle negoziazioni su uno strumento finanziario, Borsa Italiana può determinare, in via generale nella Guida ai Parametri comunicata tramite Avviso, il quantitativo massimo di strumenti finanziari oggetto di una proposta di negoziazione, il quantitativo massimo di strumenti finanziari ovvero, nei casi di cui all’articolo 4.2.1, comma 2, il numero massimo di lotti di negoziazione inseribili “al prezzo di asta di apertura” o “al prezzo di asta di chiusura”.
9. Al fine di garantire il buon funzionamento tecnico e un utilizzo efficiente delle strutture informatiche di supporto alle negoziazioni, Borsa Italiana può imporre, anche per gli operatori specialisti, limiti all’immissione o alla modifica di proposte di negoziazione in termini di frequenza giornaliera, ovvero di numero complessivo giornaliero, ovvero di rapporto tra proposte e contratti conclusi. Borsa Italiana stabilisce detti limiti nonché i corrispettivi dovuti dagli operatori di cui sopra in caso di loro superamento.

Articolo 4.2.4 **(Funzionamento dell’asta e regole di passaggio fasi)**

1. Durante le fasi di pre-asta viene calcolato e aggiornato in tempo reale, a titolo informativo, il prezzo teorico d’asta, determinato come segue:

- a) il prezzo teorico d'asta è il prezzo al quale è negoziabile il maggiore quantitativo di strumenti finanziari;
 - b) qualora il quantitativo di cui alla lettera a) sia scambiabile a più prezzi, il prezzo teorico di asta è pari a quello che produce il minor quantitativo non negoziabile relativamente alle proposte in acquisto o in vendita, aventi prezzi uguali o migliori rispetto al prezzo considerato;
 - c) qualora rispetto a più prezzi risulti di pari entità anche il quantitativo di strumenti non negoziabili di cui alla lettera b), il prezzo teorico d'asta coincide con il prezzo più alto se la maggiore pressione è sul lato degli acquisti o con il prezzo più basso se la maggiore pressione è sul lato delle vendite;
 - d) qualora in applicazione della precedente lettera c) la pressione del mercato sul lato degli acquisti è pari a quella del lato delle vendite, il prezzo teorico d'asta è pari al prezzo più prossimo all'ultimo contratto valido;
 - e) qualora non esista un prezzo di riferimento, il prezzo teorico d'asta è pari al prezzo più basso tra quelli risultanti ai commi precedenti.
2. Il prezzo teorico d'asta è pari al prezzo dell'ultimo contratto valido qualora siano presenti in acquisto e in vendita esclusivamente proposte senza limite di prezzo.
 3. La fase di pre-asta ha termine in un momento compreso nell'intervallo temporale definito da Borsa Italiana nelle Istruzioni.
 4. L'ultimo prezzo teorico d'asta è considerato valido e viene assunto come prezzo d'asta per la conclusione dei contratti se il suo scostamento dal prezzo statico non supera la percentuale di variazione massima stabilita da Borsa Italiana.
 5. Nel caso in cui lo scostamento del prezzo teorico d'asta dal prezzo statico superi la percentuale di variazione massima di cui al comma precedente, viene attivata la fase di asta di volatilità, per un intervallo di tempo stabilito da Borsa Italiana nelle Istruzioni.
 6. La conclusione dei contratti, di cui al comma 4, avviene mediante abbinamento automatico delle proposte in acquisto, aventi prezzi uguali o superiori al prezzo d'asta, con quelle in vendita, aventi prezzi uguali o inferiori allo stesso prezzo, secondo le priorità di prezzo e tempo delle singole proposte e fino ad esaurimento delle quantità disponibili. Le proposte di negoziazione senza limite di prezzo hanno una priorità di esecuzione sempre superiore rispetto alle proposte inserite con limite di prezzo.
 7. Al termine dell'asta di apertura o dell'asta di volatilità le proposte con limite di prezzo ineseguite, in tutto o in parte, sono trasferite automaticamente alla negoziazione continua come proposte con limite di prezzo e con il prezzo e la priorità temporale della proposta originaria. Le proposte senza limite di prezzo ineseguite sono automaticamente cancellate al termine dell'asta.
 8. Al termine dell'asta di chiusura le proposte con limite di prezzo ineseguite, in tutto o in parte, qualora sia stata specificata la modalità di esecuzione "valida fino a un determinato momento" o "valida fino a cancellazione" sono automaticamente trasferite alla fase di pre-asta di apertura del giorno successivo con il prezzo e la priorità temporale della proposta originaria. Le proposte senza limite di prezzo ineseguite sono automaticamente cancellate al termine dell'asta.

Articolo 4.2.5
(Negoziazione continua)

1. Durante la negoziazione continua la conclusione dei contratti avviene, per le quantità disponibili, mediante abbinamento automatico di proposte di segno contrario presenti nel mercato e ordinate secondo i criteri di priorità di cui all'articolo 4.2.3, comma 5, come segue:

- a) l'immissione di una proposta con limite di prezzo in acquisto determina l'abbinamento con una o più proposte di vendita aventi prezzo inferiore o uguale a quello della proposta immessa; analogamente, l'immissione di una proposta con limite di prezzo in vendita determina l'abbinamento con una o più proposte di acquisto aventi prezzo superiore o uguale a quello della proposta immessa;
 - b) l'immissione di una proposta senza limite di prezzo in acquisto determina l'abbinamento con una o più proposte di vendita aventi i prezzi più convenienti esistenti al momento della sua immissione e fino ad esaurimento delle quantità disponibili; analogamente, l'immissione di una proposta senza limite di prezzo in vendita determina l'abbinamento con una o più proposte di acquisto aventi i prezzi più convenienti esistenti al momento della sua immissione e fino ad esaurimento delle quantità disponibili. L'immissione di proposte senza limite di prezzo può essere effettuata solo in presenza di almeno una proposta di negoziazione di segno contrario con limite di prezzo.
2. Per ogni contratto concluso mediante abbinamento automatico ai sensi del precedente comma 1 il prezzo è pari a quello della proposta avente priorità temporale superiore.
 3. L'esecuzione parziale di una proposta con limite di prezzo dà luogo, per la quantità ineseguita, alla creazione di una proposta che rimane esposta con il prezzo e la priorità temporale della proposta originaria.
 4. Le proposte di negoziazione ancora in essere anche parzialmente al termine della negoziazione continua vengono automaticamente trasferite alla fase di pre-asta dell'asta di chiusura con il prezzo e la priorità temporale presenti al termine della negoziazione continua.
 5. Qualora le negoziazioni dello strumento finanziario non prevedano un'asta di chiusura, al termine della negoziazione continua le proposte con limite di prezzo ineseguite, in tutto o in parte, qualora sia stata specificata la modalità di esecuzione "valida fino a un determinato momento" o "valida fino a cancellazione" sono automaticamente trasferite alla prima fase di negoziazione del giorno successivo con il prezzo e la priorità temporale della proposta originaria.

Articolo 4.2.6 ***(Prezzo di riferimento)***

1. Il prezzo di riferimento è pari al prezzo di asta di chiusura.
2. Qualora non sia possibile determinare il prezzo dell'asta di chiusura ai sensi dell'articolo 4.2.5, il prezzo di riferimento è posto pari alla media ponderata dei contratti conclusi in un determinato intervallo temporale della fase di negoziazione continua, come indicato nelle Istruzioni.
3. Qualora non sia possibile determinare il prezzo dell'asta di chiusura e non sono stati conclusi contratti durante l'intervallo temporale, di cui al comma 2, della fase di negoziazione continua, il prezzo di riferimento è posto pari al prezzo dell'ultimo contratto concluso nel corso dell'intera seduta di negoziazione.
4. Qualora non siano stati conclusi contratti nel corso dell'intera seduta di negoziazione il prezzo di riferimento è determinato da Borsa Italiana sulla base di un numero significativo di migliori proposte in acquisto e in vendita presenti sul book di negoziazione nel corso della seduta, tenendo in maggior conto le più recenti.
5. Qualora non sia possibile determinare il prezzo di riferimento ai sensi del comma 4, il prezzo di riferimento è pari al prezzo di riferimento del giorno precedente.
6. Borsa Italiana può stabilire in via generale nelle Istruzioni che il prezzo di riferimento venga determinato con modalità aventi una diversa sequenza rispetto a quelle previste nei commi precedenti oppure utilizzando solo una o alcune delle suddette modalità.

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

Articolo 4.2.7
(Prezzo ufficiale)

Il prezzo ufficiale giornaliero di ciascuno strumento finanziario è dato dal prezzo medio ponderato dell'intera quantità dello strumento medesimo negoziata nel mercato durante la seduta.

Articolo 4.2.8
(Prezzo statico e dinamico)

1. Il prezzo statico è dato dal:

- a) prezzo di riferimento del giorno precedente, in asta di apertura;
- b) prezzo di conclusione dei contratti della fase di asta, dopo ogni fase di asta; qualora non sia determinato un prezzo di asta, il prezzo statico è pari al prezzo del primo contratto concluso nella fase di negoziazione continua.

2. Il prezzo dinamico è dato dal:

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

Articolo 4.2.9
(Controlli automatici delle negoziazioni)

1. Ai fini del controllo automatico della regolarità delle contrattazioni sono stabilite le seguenti tipologie di limiti di variazione dei prezzi:

- a) limite massimo di variazione del prezzo delle proposte rispetto al prezzo statico, di cui all'articolo 4.2.3, comma 7, del Regolamento, attivo sia nelle fasi di asta che nella fase di negoziazione continua;
- b) limite massimo di variazione dei prezzi dei contratti rispetto al prezzo statico, di cui agli articoli 4.2.4, comma 4 o 4.2.9, comma 2, del Regolamento, attivo sia nelle fasi di asta che nella fase di negoziazione continua;
- c) limite massimo di variazione dei prezzi dei contratti rispetto al prezzo dinamico di cui all'articolo 4.2.9, comma 2, del Regolamento, attivo nella sola fase di negoziazione continua.

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

2. Qualora durante la negoziazione continua di uno strumento finanziario il prezzo del contratto in corso di conclusione superi uno dei limiti di variazione dei prezzi di cui al comma 1, lettere b) e c), la negoziazione continua dello strumento finanziario viene automaticamente sospesa per un intervallo la cui durata è stabilita nelle Istruzioni e la proposta che ha determinato la sospensione viene automaticamente cancellata.
3. Durante la sospensione temporanea della negoziazione di cui al comma precedente non sono consentite l'immissione e la modifica di proposte.

4. Allo scadere della sospensione temporanea le negoziazioni riprendono con le modalità della negoziazione continua, salvo diverse disposizioni di Borsa Italiana ai sensi dell'articolo 4.9.2.

Articolo 4.2.10
(Operatori specialisti nel mercato SEDEX)

1. Le negoziazioni degli strumenti finanziari derivati cartolarizzati nel mercato SEDEX si svolgono con l'intervento degli operatori specialisti di cui all'articolo 2.3.18.
2. Gli operatori specialisti si impegnano, per ciascuno degli strumenti finanziari sui quali intervengono, a esporre continuativamente sul mercato proposte in acquisto e vendita a prezzi che non si discostino tra loro in misura superiore al differenziale massimo indicato nelle Istruzioni (obblighi di spread). Nelle Istruzioni Borsa Italiana stabilisce il quantitativo minimo di ciascuna proposta, le modalità e i tempi di immissione delle suddette proposte.
3. Su richiesta dell'operatore, Borsa Italiana può sospendere gli obblighi di quotazione di cui al precedente comma 2, alle condizioni indicate nelle Istruzioni oppure consentire l'immissione delle quotazioni senza avvalersi della funzionalità di cui all'articolo 4.2.3, comma 6, qualora ricorrano motivi tecnici che non ne consentano l'utilizzo.
4. Borsa Italiana indica nelle Istruzioni i casi in cui gli obblighi di spread di cui al comma 1 non si applicano, anche con riferimento a specifici comparti o segmenti di negoziazione, tenuto conto, fra l'altro, della tipologia di strumenti finanziari e delle modalità di negoziazione dell'attività sottostante.

TITOLO 4.3

MERCATO AFTER HOURS (TAH)

Articolo 4.3.1 *(Strumenti negoziabili nel mercato TAH)*

1. Nel mercato TAH si negoziano azioni quotate in Borsa che presentano i requisiti di liquidità stabiliti nelle Istruzioni. Nelle Istruzioni sono altresì individuate le azioni che possono essere negoziate nel TAH su richiesta di un operatore che si impegna a sostenere la liquidità.
2. Nel mercato TAH possono essere altresì negoziati strumenti finanziari derivati cartolarizzati negoziati nel mercato SEDEX che presentano i requisiti stabiliti nelle Istruzioni a condizione che l'emittente si impegna a rispettare gli obblighi di quotazione di cui al Titolo 4.2, articolo 4.2.10.
3. I quantitativi minimi negoziabili sono pari a quelli stabiliti nel mercato MTA, ove previsti. I quantitativi minimi negoziabili degli strumenti finanziari derivati cartolarizzati negoziati nel mercato SEDEX sono pari a quelli stabiliti nel mercato SEDEX.
4. Borsa Italiana determina l'elenco degli strumenti finanziari negoziati nel mercato TAH contestualmente alla revisione ordinaria dell'indice FTSE MIB. Borsa Italiana può escludere dalle negoziazioni gli strumenti finanziari derivati cartolarizzati negoziati nel mercato SEDEX e le azioni con liquidità inferiore a quella stabilita al comma 1 qualora vengano meno gli impegni assunti rispettivamente dall'emittente e dall'operatore specialista.
5. I contratti di compravendita aventi ad oggetto strumenti finanziari di cui ai commi 1 e 2 sono riscontrati dal servizio di cui all'articolo 5.1.1 e sono liquidati il terzo giorno di borsa aperta successivo alla stipulazione.
6. Borsa Italiana può indicare nelle Istruzioni la disciplina applicabile nei casi in cui i contratti di compravendita non siano liquidati nel termine di cui al comma 5. L'entrata in vigore della disciplina è subordinata all'esplicito assenso della Consob.

Articolo 4.3.2 *(Modalità di negoziazione)*

1. Le negoziazioni si possono svolgere secondo la modalità della negoziazione continua.
2. Borsa Italiana può individuare segmenti di mercato omogenei dal punto di vista delle modalità e degli orari di negoziazione.
3. Borsa Italiana stabilisce nelle Istruzioni, per ciascun segmento di mercato di cui al comma 2, modalità e orari di negoziazione specifici.

Articolo 4.3.3 *(Proposte di negoziazione)*

1. La volontà negoziale degli operatori si esprime attraverso proposte di negoziazione in forma anonima. Le proposte di negoziazione contengono almeno le informazioni relative allo strumento finanziario da negoziare, alla quantità, al tipo di operazione, al tipo di conto nonché alle condizioni di prezzo.
2. L'immissione, la modifica e la cancellazione delle proposte di negoziazione possono essere effettuate dagli operatori nella negoziazione continua.

3. 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.
4. Qualora sia previsto un quantitativo minimo negoziabile, le proposte possono avere per oggetto quantitativi pari o multipli del lotto minimo di negoziazione.
5. Al fine di garantire il buon funzionamento tecnico e un utilizzo efficiente delle strutture informatiche di supporto alle negoziazioni, Borsa Italiana può imporre limiti all'immissione o alla modifica di proposte di negoziazione in termini di frequenza giornaliera, ovvero di numero complessivo giornaliero, ovvero di rapporto tra proposte e contratti conclusi. Con apposito Avviso, Borsa Italiana stabilisce detti limiti e i corrispettivi dovuti dagli operatori di cui sopra in caso di loro superamento.
6. Al fine di garantire il regolare svolgimento delle negoziazioni su uno strumento finanziario, Borsa Italiana può determinare, in via generale nella Guida ai Parametri comunicata tramite Avviso, il quantitativo massimo di strumenti finanziari, ovvero, nei casi di cui all'articolo 4.3.1, comma 3, il numero massimo di lotti di negoziazione inseribili.

Articolo 4.3.4 *(Negoziazione continua)*

1. Durante la negoziazione continua, le proposte:
 - a) possono essere immesse con limite di prezzo o senza limite di prezzo (“proposte al prezzo di mercato” o “applicazioni”) e con la modalità “valida fino alla cancellazione”;
 - b) possono essere inoltre specificate le seguenti modalità di esecuzione:
 - 1) “esegui e cancella”: la proposta viene eseguita, anche parzialmente, per le quantità disponibili e al prezzo indicato oppure al miglior prezzo del lato opposto del mercato se la proposta è senza limite di prezzo; l'eventuale saldo residuo viene cancellato automaticamente;
 - 2) “esegui quantità minima specificata”: la proposta viene eseguita anche parzialmente almeno per il quantitativo minimo e alle condizioni di prezzo indicate o migliori; se detto quantitativo non è disponibile nel mercato la proposta viene cancellata automaticamente;
 - 3) “tutto o niente”: la proposta viene eseguita unicamente per l'intero quantitativo indicato al momento dell'inserimento e alle condizioni di prezzo indicate; se ciò non è possibile la proposta viene cancellata automaticamente;
 - c) se immesse senza limite di prezzo, possono essere altresì specificate con la modalità di esecuzione “esegui comunque”; in tal caso, la conclusione dei contratti avviene automaticamente ai prezzi delle proposte di segno contrario più convenienti, ordinate secondo i criteri di priorità di cui all'articolo 4.3.3, comma 3;
 - d) se immesse con limite di prezzo, gli operatori possono limitare la visualizzazione nel mercato a una quantità parziale a cui deve corrispondere un controvalore compreso tra il valore minimo stabilito da Borsa Italiana nelle Istruzioni ed il controvalore totale della proposta.
2. Non è consentita l'immissione di proposte con limite di prezzo aventi prezzi superiori o inferiori ai limiti percentuali di variazione massima dei prezzi stabiliti da Borsa Italiana nella Guida ai Parametri comunicata tramite Avviso.
3. Durante la negoziazione continua la conclusione dei contratti avviene, per le quantità disponibili, mediante abbinamento automatico di proposte di segno contrario presenti nel mercato e ordinate secondo i criteri di priorità di cui all'articolo 4.3.3, comma 3, come segue:

- a) l'immissione di una proposta con limite di prezzo in acquisto determina l'abbinamento con una o più proposte di vendita aventi prezzo inferiore o uguale a quello della proposta immessa; analogamente, l'immissione di una proposta con limite di prezzo in vendita determina l'abbinamento con una o più proposte di acquisto aventi prezzo superiore o uguale a quello della proposta immessa;
 - b) l'immissione di una proposta senza limite di prezzo in acquisto determina l'abbinamento con una o più proposte di vendita aventi prezzo uguale al migliore prezzo di vendita esistente al momento della sua immissione; analogamente, l'immissione di una proposta senza limite di prezzo in vendita determina l'abbinamento con una o più proposte di acquisto aventi prezzo uguale al migliore prezzo di acquisto esistente al momento della sua immissione. L'immissione di proposte senza limite di prezzo può essere effettuata solo in presenza di almeno una proposta di negoziazione di segno contrario con limite di prezzo.
4. Per ogni contratto concluso mediante abbinamento automatico ai sensi del precedente comma 3 il prezzo è pari a quello della proposta avente priorità temporale superiore.
 5. L'esecuzione parziale di una proposta al prezzo di mercato dà luogo, per la quantità ineseguita, alla creazione di una proposta che rimane esposta con il prezzo dell'ultimo contratto concluso e la priorità temporale della proposta originaria. L'esecuzione parziale di una proposta con limite di prezzo dà luogo, per la quantità ineseguita, alla creazione di una proposta che rimane esposta con il prezzo e la priorità temporale della proposta originaria.
 6. Per le proposte parzialmente visualizzate di cui al comma 1, lettera d), l'esecuzione dell'intera quantità visualizzata genera automaticamente una nuova proposta. Tale proposta è esposta nel mercato con la medesima quantità parziale visualizzata o l'eventuale residuo rispetto al quantitativo totale, con il prezzo della proposta originaria e con la priorità temporale coincidente con l'orario della generazione della nuova proposta.
 7. Gli operatori possono eseguire contratti, mediante apposita funzione ("cross order"), abbinando due proposte di segno contrario e di pari quantità, a condizione che il prezzo di esecuzione sia compreso tra il prezzo della migliore proposta in acquisto e quello della migliore proposta in vendita presenti nel mercato al momento dell'immissione, estremi esclusi.
 8. Le proposte ineseguite al termine della negoziazione sono automaticamente cancellate dal sistema.

Articolo 4.3.5 **(Prezzo medio)**

Il prezzo medio giornaliero di ciascuno strumento finanziario è dato dal prezzo medio ponderato dell'intera quantità dello strumento medesimo negoziata nel mercato TAH al netto della quantità scambiata mediante l'utilizzo della funzione cross order di cui all'articolo 4.3.4, comma 7.

Articolo 4.3.6 **(Interruzione temporanea delle negoziazioni di uno strumento finanziario)**

1. Qualora durante la negoziazione continua di uno strumento finanziario il prezzo del contratto in corso di conclusione superi uno dei limiti di variazione dei prezzi di cui all'articolo 4.9.2, la negoziazione continua dello strumento finanziario viene automaticamente interrotta per un intervallo la cui durata è stabilita nelle Istruzioni.
2. Durante l'interruzione temporanea della negoziazione di cui al comma precedente non sono consentite l'immissione, la modifica o la cancellazione di proposte.
3. Allo scadere dell'interruzione temporanea le negoziazioni riprendono con le modalità della negoziazione

continua, salvo diverse disposizioni di Borsa Italiana ai sensi dell'articolo 4.9.2.

Articolo 4.3.7
(Registrazione dei contratti conclusi)

1. Ai sensi delle disposizioni di attuazione dell'articolo 65 del Testo Unico della Finanza, tutti i contratti conclusi nel mercato TAH vengono registrati in un apposito archivio elettronico almeno con le seguenti indicazioni: numero progressivo del contratto, orario di inserimento delle proposte, orario di esecuzione, strumento finanziario negoziato, quantità e prezzo unitario, codice identificativo e posizione contrattuale degli operatori acquirenti e venditori, nonché il tipo di conto (proprio o terzi). Nello stesso archivio vengono registrate le medesime informazioni, per quanto compatibili, relative alle proposte di negoziazione immesse nel mercato.
2. Le informazioni inerenti a ogni contratto concluso nel mercato vengono automaticamente inviate al servizio di riscontro di cui all'articolo 5.1.1.

Articolo 4.3.8
(Operatori specialisti nel mercato after hours –TAH)

1. Gli operatori di cui agli all'articolo 4.3.1 si impegnano, per ciascuna delle azioni per le quali hanno richiesto la negoziazione, a operare in conto proprio e a esporre continuamente sul mercato proposte in acquisto e in vendita a prezzi che non si discostino tra loro di una percentuale superiore a quella stabilita da Borsa Italiana nelle Istruzioni e per un quantitativo giornaliero fissato, in via generale, nelle medesime Istruzioni, sulla base di criteri oggettivi; nelle Istruzioni Borsa Italiana determina inoltre le modalità e i tempi di immissione delle suddette proposte.
2. Nelle Istruzioni medesime Borsa Italiana stabilisce anche i casi in cui gli operatori specialisti sono esonerati temporaneamente dagli obblighi previsti.

TITOLO 4.4

MERCATO TELEMATICO DELLE OBBLIGAZIONI (MOT)

Articolo 4.4.1 *(Strumenti negoziabili)*

1. Nel mercato telematico delle obbligazioni si negoziano, per quantitativi minimi o loro multipli, obbligazioni diverse da quelle convertibili, titoli di Stato, euro-obbligazioni, obbligazioni di emittenti esteri, ABS e altri titoli di debito. Borsa Italiana stabilisce i quantitativi minimi negoziabili contemperando esigenze di funzionalità del mercato, di agevole accesso da parte degli investitori e di economicità nell'esecuzione degli ordini.
2. I contratti di compravendita aventi ad oggetto gli strumenti finanziari di cui al comma 1 sono riscontrati dal servizio di cui all'articolo 5.1.1 e sono liquidati presso il servizio di liquidazione di cui all'articolo 69 del Testo Unico della Finanza o presso servizi esteri diversi. Questi ultimi devono essere sottoposti nel proprio paese d'origine ad un sistema di vigilanza equivalente a quello a cui sono sottoposti i sistemi di cui all'articolo 69 del Testo Unico della Finanza. Nel caso di titoli infungibili, i contratti sono liquidati esclusivamente presso il servizio di liquidazione su base lorda.

I contratti di compravendita sono liquidati:

- a) il terzo giorno di borsa aperta successivo alla stipulazione qualora siano relativi a obbligazioni e a titoli di Stato diversi dai Buoni ordinari del Tesoro;
- b) il secondo giorno di borsa aperta successivo alla stipulazione qualora siano relativi a Buoni ordinari del Tesoro;
- c) il terzo giorno successivo alla data di stipulazione qualora siano relativi a euro-obbligazioni, obbligazioni di emittenti esteri, ABS.

I termini di liquidazione sono calcolati secondo il calendario definito da Borsa Italiana, se liquidati attraverso il servizio di liquidazione di cui all'articolo 69 del Testo Unico della Finanza, ovvero in base al calendario "TARGET" negli altri casi. 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.

3. Borsa Italiana può indicare nelle Istruzioni la disciplina applicabile nei casi in cui i contratti di compravendita non siano liquidati nei termini di cui al comma 2. L'entrata in vigore della disciplina è subordinata all'esplicito assenso della Consob.
4. Borsa Italiana può indicare nell'Avviso che contiene il provvedimento di ammissione alle negoziazioni un termine di liquidazione diverso, in relazione agli strumenti finanziari ammessi alle negoziazioni ai sensi dell'articolo 2.1.2, comma 7, lettera a), che tenga conto delle caratteristiche del mercato regolamentato europeo di riferimento.

Articolo 4.4.2 *(Modalità di negoziazione)*

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

- c) asta di chiusura, articolata a sua volta nelle fasi di determinazione del prezzo teorico d'asta di chiusura ("pre-asta"); validazione del prezzo teorico d'asta di chiusura ("validazione"); conclusione dei contratti ("chiusura").
3. Borsa Italiana individua segmenti o classi omogenei dal punto di vista dei servizi di liquidazione delle modalità e degli orari di negoziazione.
4. Borsa Italiana ripartisce gli strumenti finanziari tra i segmenti o classi di cui al comma precedente sulla base di criteri oggettivi, tenendo conto tra l'altro dei seguenti indicatori rilevati in un determinato periodo: diverso servizio utilizzato per la gestione accentrata degli strumenti finanziari, tipologia, valore nominale in circolazione, liquidità e eventuale giudizio di rating. I criteri oggettivi e il periodo di rilevazione di cui al presente comma sono specificati nelle Istruzioni.
5. Con frequenza determinata nelle Istruzioni Borsa Italiana provvede a verificare i criteri di cui al comma 4 e a ripartire gli strumenti finanziari per segmenti o classi in modo tale da assicurare l'ordinato svolgimento delle negoziazioni.
6. Borsa Italiana stabilisce nelle Istruzioni, per ciascun segmento o classe di cui al comma 3, modalità e orari di negoziazione specifici.

Articolo 4.4.3 **(Proposte di negoziazione)**

1. La volontà negoziale degli operatori si esprime attraverso proposte di negoziazione in forma anonima. La volontà negoziale degli operatori specialisti si esprime attraverso proposte di negoziazione in forma non anonima. Le proposte di negoziazione contengono almeno le informazioni relative allo strumento finanziario da negoziare, alla quantità, al tipo di operazione, al tipo di conto, alle condizioni di prezzo nonché alle modalità di esecuzione, indicate nel Manuale del Servizio di Negoziazione.
2. Le proposte di negoziazione possono essere immesse, nelle fasi di pre-asta e di negoziazione continua, con limite di prezzo oppure senza limite di prezzo.
3. Le proposte di negoziazione immesse con limite di prezzo nella fase di negoziazione continua possono essere specificate con la modalità di visualizzazione parziale della quantità ("iceberg order"). Il quantitativo parziale visualizzato deve essere compreso tra il valore minimo stabilito da Borsa Italiana nelle Istruzioni e il quantitativo totale della proposta. L'esecuzione dell'intera quantità visualizzata genera automaticamente una nuova proposta. Tale proposta è esposta nel mercato con la medesima quantità parziale visualizzata o l'eventuale residuo rispetto al quantitativo totale, con il prezzo della proposta originaria e con la priorità temporale coincidente con l'orario della generazione della nuova proposta.
4. L'immissione, la modifica e la cancellazione delle proposte di negoziazione possono essere effettuate dagli operatori sia nelle fasi di pre-asta, sia nella negoziazione continua.
5. 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.
6. Non è consentita l'immissione di proposte con limite di prezzo aventi prezzi superiori o inferiori ai limiti percentuali di variazione massima dei prezzi stabiliti da Borsa Italiana nella Guida ai Parametri comunicata tramite Avviso.
7. Durante la pre-asta di apertura, la negoziazione continua e la pre-asta di chiusura gli specialisti immettono quotazioni in adempimento degli obblighi di cui all'articolo 4.4.10 esclusivamente con la tipologia di proposta *executable quote*.

8. Al fine di garantire il regolare svolgimento delle negoziazioni su uno strumento finanziario, Borsa Italiana può determinare, in via generale nella Guida ai Parametri comunicata tramite Avviso, il quantitativo massimo di strumenti finanziari oggetto di una proposta di negoziazione, il quantitativo massimo di strumenti finanziari ovvero, nei casi di cui all'articolo 4.4.1, comma 1, il numero massimo di lotti di negoziazione inseribili "al prezzo di asta di apertura" o "al prezzo di asta di chiusura".
9. Al fine di garantire il buon funzionamento tecnico e un utilizzo efficiente delle strutture informatiche di supporto alle negoziazioni, Borsa Italiana può imporre limiti all'immissione o alla modifica di proposte di negoziazione in termini di frequenza giornaliera, ovvero di numero complessivo giornaliero, ovvero di rapporto tra proposte e contratti conclusi. Borsa Italiana stabilisce detti limiti nonché i corrispettivi dovuti dagli operatori in caso di loro superamento.

Articolo 4.4.4 ***(Funzionamento dell'asta e regole di passaggio fasi)***

1. Durante le fasi di pre-asta viene calcolato e aggiornato in tempo reale, a titolo informativo, il prezzo teorico d'asta determinato come segue:
 - a) il prezzo teorico d'asta è il prezzo al quale è negoziabile il maggiore quantitativo di strumenti finanziari;
 - b) qualora il quantitativo di cui alla lettera a) sia scambiabile a più prezzi, il prezzo teorico di asta è pari a quello che produce il minor quantitativo non negoziabile relativamente alle proposte in acquisto o in vendita aventi prezzi uguali o migliori rispetto al prezzo considerato;
 - c) qualora rispetto a più prezzi risulti di pari entità anche il quantitativo di strumenti non negoziabili di cui alla lettera b), il prezzo teorico d'asta coincide con il prezzo più alto se la maggiore pressione è sul lato degli acquisti o con il prezzo più basso se la maggiore pressione è sul lato delle vendite;
 - d) qualora in applicazione della precedente lettera c) la pressione del mercato sul lato degli acquisti è pari a quella del lato delle vendite, il prezzo teorico d'asta è pari al prezzo più prossimo all'ultimo contratto valido;
 - e) qualora non esista un prezzo di riferimento, il prezzo teorico d'asta è pari al prezzo più basso tra quelli risultanti ai commi precedenti.
2. Il prezzo teorico d'asta è pari al prezzo dell'ultimo contratto valido qualora siano presenti in acquisto e in vendita esclusivamente proposte senza limite di prezzo.
3. La fase di pre-asta ha termine in un momento compreso all'interno di un intervallo temporale definito da Borsa Italiana nelle Istruzioni.
4. L'ultimo prezzo teorico d'asta è considerato valido e viene assunto come prezzo d'asta per la conclusione dei contratti se il suo scostamento dal prezzo statico non supera la percentuale di variazione massima stabilita da Borsa Italiana.
5. Nel caso in cui lo scostamento del prezzo teorico d'asta dal prezzo statico superi la percentuale di variazione massima di cui al comma precedente, viene attivata la fase di asta di volatilità, per un intervallo di tempo stabilito da Borsa Italiana nelle Istruzioni.
6. La conclusione dei contratti, di cui al comma 4, avviene mediante abbinamento automatico delle proposte in acquisto, aventi prezzi uguali o superiori al prezzo d'asta, con quelle in vendita, aventi prezzi uguali o inferiori allo stesso prezzo, secondo le priorità di prezzo e tempo delle singole proposte e fino ad esaurimento delle quantità disponibili. Le proposte di negoziazione senza limite di prezzo hanno una priorità di esecuzione sempre superiore rispetto alle proposte inserite con limite di prezzo.
7. Al termine dell'asta di apertura o dell'asta di volatilità le proposte con limite di prezzo ineseguite, in tutto o in parte, sono trasferite automaticamente alla negoziazione continua come proposte con limite di prezzo e con il prezzo e la priorità temporale della proposta originaria. Le proposte senza limite di prezzo

ineseguite sono automaticamente cancellate al termine dell'asta.

8. Al termine dell'asta di chiusura le proposte con limite di prezzo ineseguite, in tutto o in parte, qualora sia stata specificata la modalità di esecuzione "valida fino a un determinato momento" o "valida fino a cancellazione" sono automaticamente trasferite alla fase di pre-asta di apertura del giorno successivo con il prezzo e la priorità temporale della proposta originaria. Le proposte senza limite di prezzo ineseguite sono automaticamente cancellate al termine dell'asta.
9. Qualora le negoziazioni dello strumento finanziario avvengano con la sola modalità di asta di apertura e non sia stato determinato un prezzo teorico d'asta, al termine della validazione le proposte di negoziazione con limite di prezzo, ove sia stata specificata la modalità di esecuzione "valida fino a un determinato momento" o "valida fino a cancellazione" sono trasferite automaticamente alla fase di pre-asta di apertura del giorno successivo con il prezzo e la priorità temporale della proposta originaria. Le proposte senza limite di prezzo ineseguite sono automaticamente cancellate al termine dell'asta.

Articolo 4.4.5 **(Negoziazione continua)**

1. Durante la negoziazione continua la conclusione dei contratti avviene, per le quantità disponibili, mediante abbinamento automatico di proposte di segno contrario presenti nel mercato e ordinate secondo i criteri di priorità di cui all'articolo 4.4.3, comma 5, come segue:
 - a) l'immissione di una proposta con limite di prezzo in acquisto determina l'abbinamento con una o più proposte di vendita aventi prezzo inferiore o uguale a quello della proposta immessa; analogamente, l'immissione di una proposta con limite di prezzo in vendita determina l'abbinamento con una o più proposte di acquisto aventi prezzo superiore o uguale a quello della proposta immessa;
 - b) l'immissione di una proposta senza limite di prezzo in acquisto determina l'abbinamento con una o più proposte di vendita aventi i prezzi più convenienti esistenti al momento della sua immissione e fino ad esaurimento delle quantità disponibili; analogamente, l'immissione di una proposta senza limite di prezzo in vendita determina l'abbinamento con una o più proposte di acquisto aventi i prezzi più convenienti esistenti al momento della sua immissione e fino ad esaurimento delle quantità disponibili. L'immissione di proposte senza limite di prezzo può essere effettuata solo in presenza di almeno una proposta di negoziazione di segno contrario con limite di prezzo.
2. Borsa Italiana può stabilire differenti modalità di negoziazione in specifici segmenti o classi, individuati nelle Istruzioni, in cui è prevista la presenza di un operatore specialista ai sensi dell'articolo 2.3.15.
3. Con riferimento a quanto previsto al comma 2, Borsa Italiana definisce nelle Istruzioni gli specifici segmenti o classi nonché le differenti modalità di negoziazione consentite. L'entrata in vigore della disciplina è subordinata all'esplicito assenso della Consob.
4. Per ogni contratto concluso mediante abbinamento automatico ai sensi del precedente comma 1 il prezzo è pari a quello della proposta avente priorità temporale superiore.
5. L'esecuzione parziale di una proposta con limite di prezzo dà luogo, per la quantità ineseguita, alla creazione di una proposta che rimane esposta con il prezzo e la priorità temporale della proposta originaria.
6. Le proposte di negoziazione, ancora in essere anche parzialmente al termine della negoziazione continua, vengono automaticamente trasferite alla fase di pre-asta dell'asta di chiusura con il prezzo e la priorità temporale presenti al termine della negoziazione continua.
7. Qualora le negoziazioni dello strumento finanziario non prevedano un'asta di chiusura, al termine della negoziazione continua le proposte con limite di prezzo ineseguite, in tutto o in parte, qualora sia stata specificata la modalità di esecuzione "valida fino a un determinato momento" o "valida fino a cancellazione" sono automaticamente trasferite alla prima fase di negoziazione del giorno successivo con il prezzo e la priorità temporale della proposta originaria.

Articolo 4.4.6
(Prezzo di riferimento)

1. Il prezzo di riferimento è pari alla media ponderata dei contratti conclusi in un determinato intervallo temporale della fase di negoziazione continua, come indicato nelle Istruzioni.
2. Qualora non siano stati conclusi contratti durante l'intervallo temporale, di cui al comma 1, della fase di negoziazione continua, il prezzo di riferimento è pari al prezzo dell'ultimo contratto concluso nel corso dell'intera seduta di negoziazione.
3. Qualora non siano stati conclusi contratti nel corso della seduta, il prezzo di riferimento è pari al prezzo di riferimento del giorno precedente.
4. Al fine di garantire la regolarità delle negoziazioni e la significatività dei prezzi, Borsa Italiana può stabilire, in via generale e con riferimento a specifici segmenti di negoziazione oppure ad un singolo strumento finanziario, che il prezzo di riferimento venga determinato con modalità aventi una diversa sequenza rispetto a quelle previste nei commi precedenti dandone comunicazione al pubblico con Avviso di Borsa Italiana.

Articolo 4.4.7
(Prezzo ufficiale)

Il prezzo ufficiale giornaliero di ciascuno strumento negoziato nel MOT è dato dal prezzo medio ponderato dell'intera quantità dello strumento medesimo negoziata nel mercato durante la seduta.

Articolo 4.4.8
(Prezzo statico e dinamico)

1. Il prezzo statico è dato dal:
 - a. prezzo di riferimento del giorno precedente, in asta di apertura;
 - b. prezzo di conclusione dei contratti della fase di asta, dopo ogni fase di asta; qualora non sia determinato un prezzo di asta, il prezzo statico è pari al prezzo del primo contratto concluso nella fase di negoziazione continua.
2. Il prezzo dinamico è dato dal:
 - a) prezzo dell'ultimo contratto concluso durante la seduta corrente;
 - b) prezzo di riferimento del giorno precedente, qualora non siano stati conclusi contratti nel corso della seduta corrente.

Articolo 4.4.9
(Controlli automatici delle negoziazioni)

1. Ai fini del controllo automatico della regolarità delle contrattazioni sono stabilite le seguenti tipologie di limiti di variazione dei prezzi:
 - a) limite massimo di variazione del prezzo delle proposte rispetto al prezzo statico, di cui all'articolo 4.4.3, comma 6, del Regolamento, attivo sia nelle fasi di asta che nella fase di negoziazione continua;

- b) limite massimo di variazione dei prezzi dei contratti rispetto al prezzo statico, di cui agli articoli 4.4.4, comma 4 o 4.4.9, comma 2 del Regolamento, attivo sia nelle fasi di asta che nella fase di negoziazione continua;
- c) limite massimo di variazione dei prezzi dei contratti rispetto al prezzo dinamico di cui all'articolo 4.4.9, comma 2 del Regolamento, attivo nella sola fase di negoziazione continua.

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

- 2. Qualora durante la negoziazione continua di uno strumento finanziario il prezzo del contratto in corso di conclusione superi uno dei limiti di variazione dei prezzi di cui al comma 1, lettere b) e c), la negoziazione continua dello strumento finanziario viene automaticamente sospesa e contestualmente viene attivata una fase di asta di volatilità, che si svolge secondo le modalità previste per l'asta di apertura di cui al presente Titolo.

Articolo 4.4.10 ***(Operatori specialisti nel mercato MOT)***

- 1. Gli operatori specialisti di cui all'articolo 2.3.15 si impegnano, per ciascuno degli strumenti finanziari sui quali intervengono, a esporre continuamente sul mercato proposte in acquisto e in vendita a prezzi che non si discostino tra loro in misura superiore a quella stabilita da Borsa Italiana nell'Avviso in cui si stabilisce la data di inizio delle negoziazioni o, nel caso di strumenti già quotati, in apposito Avviso. Nel medesimo Avviso Borsa Italiana stabilisce il quantitativo minimo giornaliero e il quantitativo minimo di ciascuna proposta, nonché la durata minima dell'impegno tenendo conto della durata degli strumenti finanziari, delle caratteristiche nonché del grado di diffusione degli stessi.
- 2. Nelle Istruzioni Borsa Italiana stabilisce i criteri per la determinazione degli obblighi di cui al comma 1, le modalità e i tempi di immissione delle proposte immesse dagli operatori specialisti in adempimento degli obblighi, nonché i casi in cui gli operatori specialisti sono sollevati temporaneamente dagli obblighi previsti.
- 3. In caso di particolari condizioni di mercato relative a singoli strumenti finanziari, Borsa Italiana può, con apposito Avviso, modificare gli impegni degli operatori specialisti ovvero esonerarli dagli impegni dandone comunicazione alla Consob.
- 4. Borsa Italiana può prolungare la durata minima dell'impegno di cui al comma 1 del presente articolo qualora lo ritenga necessario al fine di salvaguardare il regolare svolgimento delle negoziazioni, tenuto conto, fra l'altro, del numero di obbligazioni in circolazione.

TITOLO 4.5

MERCATO ETFPLUS

Articolo 4.5.1 *(Strumenti negoziabili)*

1. Nel mercato ETFplus si negoziano quote o azioni di OICR aperti e strumenti finanziari derivati cartolarizzati per i quali è prevista la sottoscrizione o rimborso in via continuativa attraverso la consegna degli strumenti finanziari o merci componenti il patrimonio o di un ammontare in denaro equivalente e a condizione che siano emessi dai soggetti di cui all'articolo 2.2.20, comma 1, lettera b).
2. Borsa Italiana si riserva di stabilire per singolo strumento finanziario un quantitativo minimo negoziabile qualora lo richiedano esigenze di funzionalità del mercato, di agevole accesso da parte degli investitori e di economicità nell'esecuzione degli ordini.
3. I contratti di compravendita conclusi nel mercato ETFplus sono riscontrati dal servizio di cui all'articolo 5.1.1 e sono liquidati il terzo giorno di borsa aperta successivo alla stipulazione presso il servizio di liquidazione di cui all'articolo 69 del Testo Unico della Finanza.
4. Borsa Italiana può indicare nelle Istruzioni la disciplina applicabile nei casi in cui i contratti di compravendita conclusi nel mercato ETFplus non siano liquidati nel termine previsto. L'entrata in vigore della disciplina è subordinata all'esplicito assenso della Consob.

Articolo 4.5.2 *(Modalità e fasi di negoziazione)*

1. Le negoziazioni si possono svolgere secondo le modalità di asta e di negoziazione continua.
2. Le fasi di negoziazione sono le seguenti:
 - a) asta di apertura, articolata a sua volta nelle fasi di determinazione del prezzo teorico d'asta di apertura ("pre-asta"); validazione del prezzo teorico d'asta di apertura ("validazione"); conclusione dei contratti ("apertura");
 - b) negoziazione continua;
 - c) asta di chiusura, articolata a sua volta nelle fasi di determinazione del prezzo teorico d'asta di chiusura ("pre-asta"); validazione del prezzo teorico d'asta di chiusura ("validazione"); conclusione dei contratti ("chiusura").
3. Borsa Italiana individua segmenti di mercato omogenei dal punto di vista degli strumenti finanziari e stabilisce nelle Istruzioni, per ciascun segmento di mercato, modalità e orari di negoziazione specifici. Gli strumenti finanziari possono essere negoziati sia con le modalità di asta e di negoziazione continua, sia con la sola modalità di negoziazione continua.

Articolo 4.5.3 *(Proposte di negoziazione)*

1. La volontà negoziale degli operatori si esprime attraverso proposte di negoziazione in forma anonima. La volontà negoziale degli operatori specialisti si esprime attraverso proposte di negoziazione in forma non anonima. Le proposte di negoziazione contengono almeno le informazioni relative allo strumento finanziario da negoziare, alla quantità, al tipo di operazione, al tipo di conto, alle condizioni di prezzo nonché alle modalità di esecuzione, indicate nel Manuale del Servizio di Negoziazione.
2. Le proposte di negoziazione possono essere immesse, nelle fasi di pre-asta e di negoziazione continua, con limite di prezzo oppure senza limite di prezzo.
3. Le proposte di negoziazione immesse con limite di prezzo nella fase di negoziazione continua possono essere specificate con la modalità di visualizzazione parziale della quantità ("iceberg order"), Il quantitativo parziale visualizzato deve essere compreso tra il valore minimo stabilito da Borsa Italiana

nelle Istruzioni e il quantitativo totale della proposta. L'esecuzione dell'intera quantità visualizzata genera automaticamente una nuova proposta. Tale proposta è esposta nel mercato con la medesima quantità parziale visualizzata o l'eventuale residuo rispetto al quantitativo totale, con il prezzo della proposta originaria e con la priorità temporale coincidente con l'orario della generazione della nuova proposta.

4. L'immissione, la modifica e la cancellazione delle proposte di negoziazione possono essere effettuate dagli operatori sia nelle fasi di pre-asta, sia nella negoziazione continua.
5. 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.
6. Al fine di garantire il buon funzionamento tecnico e un utilizzo efficiente delle strutture informatiche di supporto alle negoziazioni, Borsa Italiana può imporre limiti all'immissione o alla modifica di proposte di negoziazione in termini di frequenza giornaliera, ovvero di numero complessivo giornaliero, ovvero di rapporto tra proposte e contratti conclusi. Borsa Italiana stabilisce detti limiti e i corrispettivi dovuti dagli operatori in caso di loro superamento.
7. Al fine di garantire il regolare svolgimento delle negoziazioni su uno strumento finanziario, Borsa Italiana può determinare, in via generale nella Guida ai Parametri comunicata tramite Avviso, il quantitativo massimo di strumenti finanziari oggetto di una proposta di negoziazione, il quantitativo massimo di strumenti finanziari ovvero, nei casi di cui all'articolo 4.5.1, comma 2, il numero massimo di lotti di negoziazione inseribili "al prezzo di asta di apertura" o "al prezzo di asta di chiusura".
8. Durante la pre-asta di apertura, la negoziazione continua e la pre-asta di chiusura gli specialisti immettono quotazioni in adempimento degli obblighi di cui all'articolo 4.5.10 esclusivamente con la tipologia di proposta *executable quote*.
9. Non è consentita l'immissione di proposte con limite di prezzo aventi prezzi superiori o inferiori ai limiti percentuali di variazione massima dei prezzi stabiliti da Borsa Italiana nella Guida ai Parametri comunicata tramite Avviso.

Articolo 4.5.4

(Funzionamento dell'asta e regole di passaggio fasi)

1. Durante le fasi di pre-asta viene calcolato e aggiornato in tempo reale, a titolo informativo, il prezzo teorico d'asta, determinato come segue:
 - a) il prezzo teorico d'asta è il prezzo al quale è negoziabile il maggiore quantitativo di strumenti finanziari; nei casi di cui all'articolo 4.5.1, comma 2, tale quantitativo è sempre pari o multiplo del lotto minimo di negoziazione;
 - b) qualora il quantitativo di cui alla lettera a) sia scambiabile a più prezzi, il prezzo teorico di asta è pari a quello che produce il minor quantitativo non negoziabile relativamente alle proposte in acquisto o in vendita, aventi prezzi uguali o migliori rispetto al prezzo considerato; nei casi di cui all'articolo 4.5.1, comma 2, tale quantitativo è pari o multiplo del lotto minimo di negoziazione;
 - c) qualora rispetto a più prezzi risulti di pari entità anche il quantitativo di strumenti non negoziabili di cui alla lettera b), il prezzo teorico d'asta coincide con il prezzo più alto se la maggiore pressione è sul lato degli acquisti o con il prezzo più basso se la maggiore pressione è sul lato delle vendite;
 - d) qualora in applicazione della precedente lettera c) la pressione del mercato sul lato degli acquisti è pari a quella del lato delle vendite, il prezzo teorico d'asta è pari al prezzo più prossimo all'ultimo contratto valido;
 - e) qualora non esista un prezzo di riferimento, il prezzo teorico d'asta è pari al prezzo più basso tra quelli risultanti ai commi precedenti.

2. Il prezzo teorico d'asta è pari al prezzo dell'ultimo contratto valido qualora siano presenti in acquisto e in vendita esclusivamente proposte senza limite di prezzo.
3. La fase di pre-asta ha termine in un momento compreso all'interno di un intervallo temporale definito da Borsa Italiana nelle Istruzioni.
4. L'ultimo prezzo teorico d'asta è considerato valido e viene assunto come prezzo d'asta per la conclusione dei contratti se il suo scostamento dal prezzo statico non supera la percentuale di variazione massima stabilita da Borsa Italiana.
5. Nel caso in cui lo scostamento del prezzo teorico d'asta dal prezzo statico superi la percentuale di variazione massima di cui al comma precedente, viene attivata la fase di asta di volatilità, per un intervallo di tempo stabilito da Borsa Italiana nelle Istruzioni.
6. La conclusione dei contratti, di cui al comma 4, avviene mediante abbinamento automatico delle proposte in acquisto, aventi prezzi uguali o superiori al prezzo d'asta, con quelle in vendita, aventi prezzi uguali o inferiori allo stesso prezzo, secondo le priorità di prezzo e tempo delle singole proposte e fino ad esaurimento delle quantità disponibili. Le proposte di negoziazione senza limite di prezzo hanno una priorità di esecuzione sempre superiore rispetto alle proposte inserite con limite di prezzo.
7. Al termine dell'asta di apertura o dell'asta di volatilità le proposte con limite di prezzo ineseguite, in tutto o in parte, sono trasferite automaticamente alla negoziazione continua come proposte con limite di prezzo e con il prezzo e la priorità temporale della proposta originaria. Le proposte senza limite di prezzo ineseguite sono automaticamente cancellate al termine dell'asta.
8. Al termine dell'asta di chiusura le proposte con limite di prezzo ineseguite, in tutto o in parte, qualora sia stata specificata la modalità di esecuzione "valida fino a un determinato momento" o "valida fino a cancellazione" sono automaticamente trasferite alla fase di pre-asta di apertura del giorno successivo con il prezzo e la priorità temporale della proposta originaria. Le proposte senza limite di prezzo ineseguite sono automaticamente cancellate al termine dell'asta.

Articolo 4.5.5
(Negoziazione continua)

1. Durante la negoziazione continua la conclusione dei contratti avviene, per le quantità disponibili, mediante abbinamento automatico di proposte di segno contrario presenti nel mercato e ordinate secondo i criteri di priorità di cui all'articolo 4.5.3, comma 5, come segue:
 - a) l'immissione di una proposta con limite di prezzo in acquisto determina l'abbinamento con una o più proposte di vendita aventi prezzo inferiore o uguale a quello della proposta immessa; analogamente, l'immissione di una proposta con limite di prezzo in vendita determina l'abbinamento con una o più proposte di acquisto aventi prezzo superiore o uguale a quello della proposta immessa;
 - b) l'immissione di una proposta senza limite di prezzo in acquisto determina l'abbinamento con una o più proposte di vendita aventi i prezzi più convenienti esistenti al momento della sua immissione e fino ad esaurimento delle quantità disponibili; analogamente, l'immissione di una proposta senza limite di prezzo in vendita determina l'abbinamento con una o più proposte di acquisto aventi i prezzi più convenienti esistenti al momento della sua immissione e fino ad esaurimento delle quantità disponibili. L'immissione di proposte senza limite di prezzo può essere effettuata solo in presenza di almeno una proposta di negoziazione di segno contrario con limite di prezzo..
2. Per ogni contratto concluso mediante abbinamento automatico ai sensi del precedente comma 1 il prezzo è pari a quello della proposta avente priorità temporale superiore.
3. L'esecuzione parziale di una proposta con limite di prezzo dà luogo, per la quantità ineseguita, alla creazione di una proposta che rimane esposta con il prezzo e la priorità temporale della proposta originaria.

4. Le proposte di negoziazione, ancora in essere anche parzialmente al termine della negoziazione continua, vengono automaticamente trasferite alla fase di pre-asta dell'asta di chiusura con il prezzo e la priorità temporale presenti al termine della negoziazione continua.
5. Qualora le negoziazioni dello strumento finanziario non prevedano un'asta di chiusura, al termine della negoziazione continua le proposte con limite di prezzo ineseguite, in tutto o in parte, qualora sia stata specificata la modalità di esecuzione "valida fino a un determinato momento" o "valida fino a cancellazione" sono automaticamente trasferite alla prima fase di negoziazione del giorno successivo con il prezzo e la priorità temporale della proposta originaria.

Articolo 4.5.6
(Prezzo di riferimento)

1. Il prezzo di riferimento è pari al prezzo di asta di chiusura.
2. Qualora non sia possibile determinare il prezzo dell'asta di chiusura ai sensi dell'articolo 4.5.5, il prezzo di riferimento è posto pari alla media ponderata dei contratti conclusi in un determinato intervallo temporale della fase di negoziazione continua, come indicato nelle Istruzioni.
3. Qualora non sia possibile determinare il prezzo dell'asta di chiusura e non siano stati conclusi contratti durante l'intervallo temporale, di cui al comma 2, della fase di negoziazione continua, il prezzo di riferimento è posto pari al prezzo dell'ultimo contratto concluso nel corso dell'intera seduta di negoziazione.
4. Qualora non siano stati conclusi contratti nel corso dell'intera seduta di negoziazione il prezzo di riferimento è determinato da Borsa Italiana sulla base di un numero significativo di migliori proposte in acquisto e in vendita presenti sul book di negoziazione nel corso della seduta, tenendo in maggior conto le più recenti.
5. Qualora non sia possibile determinare il prezzo di riferimento ai sensi del comma 4, il prezzo di riferimento è pari al prezzo di riferimento del giorno precedente.
6. Borsa Italiana può stabilire in via generale nelle Istruzioni che il prezzo di riferimento venga determinato con modalità aventi una diversa sequenza rispetto a quelle previste nei commi precedenti oppure utilizzando solo una o alcune delle suddette modalità.
7. Al fine di garantire la regolarità delle negoziazioni e la significatività dei prezzi, Borsa Italiana può stabilire, in via generale e con riferimento a specifici segmenti di negoziazione oppure ad un singolo strumento finanziario, che il prezzo di riferimento venga determinato con modalità aventi una diversa sequenza rispetto a quelle previste nei commi precedenti, dandone comunicazione al pubblico con Avviso di Borsa Italiana.

Articolo 4.5.7
(Prezzo ufficiale)

Il prezzo ufficiale giornaliero di ciascuno strumento finanziario è dato dal prezzo medio ponderato dell'intera quantità dello strumento medesimo negoziata nel mercato durante la seduta.

Articolo 4.5.8
(Prezzo statico e dinamico)

1. Il prezzo statico è dato dal:
 - a) prezzo di riferimento del giorno precedente, in asta di apertura;
 - b) prezzo di conclusione dei contratti della fase di asta, dopo ogni fase di asta; qualora non sia determinato un prezzo di asta, il prezzo statico è pari al prezzo del primo contratto concluso nella fase di negoziazione continua.

2. Il prezzo dinamico è dato dal:

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

Articolo 4.5.9

(Controlli automatici delle negoziazioni)

1. Ai fini del controllo automatico della regolarità delle contrattazioni sono stabilite le seguenti tipologie di limiti di variazione dei prezzi:
 - a) limite massimo di variazione del prezzo delle proposte rispetto al prezzo statico, di cui all'articolo 4.5.3, comma 8, del Regolamento, attivo sia nelle fasi di asta che nella fase di negoziazione continua;
 - b) limite massimo di variazione dei prezzi dei contratti rispetto al prezzo statico, di cui agli articoli 4.5.4, comma 4, o 4.5.9, comma 2, del Regolamento, attivo sia nelle fasi di asta che nella fase di negoziazione continua;
 - c) limite massimo di variazione dei prezzi dei contratti rispetto al prezzo dinamico di cui all'articolo 4.5.9, comma 2, del Regolamento, attivo nella sola fase di negoziazione continua.

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

2. Qualora durante la negoziazione continua di uno strumento finanziario il prezzo del contratto in corso di conclusione superi uno dei limiti di variazione dei prezzi di cui al comma 1, lettere b) e c), la negoziazione continua dello strumento finanziario viene automaticamente sospesa per un intervallo la cui durata è stabilita nelle Istruzioni e la proposta che ha determinato la sospensione viene automaticamente cancellata.
3. Durante la sospensione temporanea della negoziazione di cui al comma precedente non sono consentite l'immissione e la modifica di proposte.
4. Allo scadere della sospensione temporanea le negoziazioni riprendono con le modalità della negoziazione continua, salvo diverse disposizioni di Borsa Italiana ai sensi dell'articolo 4.9.2.

Articolo 4.5.10

(Operatori specialisti)

1. Le negoziazioni nel mercato ETFplus si svolgono con l'intervento degli operatori specialisti di cui all'articolo 2.3.17 o all'articolo 2.3.18.
2. Gli operatori specialisti si impegnano, per ciascuno degli strumenti finanziari sui quali intervengono, a esporre continuamente sul mercato proposte in acquisto e in vendita a prezzi che non si discostino tra loro di una percentuale superiore a quella stabilita da Borsa Italiana nell'Avviso in cui si stabilisce la data di inizio delle negoziazioni. Nelle Istruzioni Borsa Italiana stabilisce il quantitativo minimo di ciascuna proposta, le modalità e i tempi di immissione delle suddette proposte nonché i criteri per la determinazione dei suddetti valori e determina i casi in cui gli operatori specialisti sono sollevati temporaneamente dagli obblighi previsti.
3. In caso di particolari condizioni di mercato relative a singoli strumenti finanziari, ovvero in caso di richiesta di esclusione degli strumenti finanziari di cui all'articolo 2.5.10 del Regolamento, Borsa Italiana può, con apposito Avviso, modificare gli impegni degli operatori specialisti ovvero esonerarli dagli impegni dandone comunicazione alla Consob.

TITOLO 4.6
MERCATO TELEMATICO DEGLI INVESTMENT VEHICLES (MIV)

Articolo 4.6.1
(Strumenti negoziabili)

1. Nel mercato MIV si negoziano, per qualunque quantitativo, azioni di Investment Companies e Real Estate Investment Companies, obbligazioni convertibili, warrant e diritti di opzione emessi da Investment Companies e Real Estate Investment Companies nonché quote di fondi chiusi.
2. Borsa Italiana si riserva di stabilire per singolo strumento finanziario un quantitativo minimo negoziabile qualora lo richiedano esigenze di funzionalità del mercato, di agevole accesso da parte degli investitori e di economicità nell'esecuzione degli ordini.
3. I contratti di compravendita aventi ad oggetto gli strumenti finanziari di cui ai commi precedenti sono riscontrati dal servizio di cui all'articolo 5.1.1 e sono liquidati:
 - a) il terzo giorno di borsa aperta successivo alla stipulazione presso il servizio di liquidazione di cui all'articolo 69 del Testo Unico della Finanza qualora siano relativi ad azioni, obbligazioni convertibili, warrant e quote di fondi chiusi;
 - b) il terzo giorno di borsa aperta successivo alla stipulazione presso il servizio di liquidazione di cui all'articolo 69 del Testo Unico della Finanza qualora siano relativi a diritti d'opzione;
 - c) al di fuori del servizio di liquidazione di cui all'articolo 69 del Testo Unico della Finanza, il giorno di borsa aperta successivo alla stipulazione qualora siano relativi a diritti inoptati.
4. Borsa Italiana può indicare nelle Istruzioni la disciplina applicabile nei casi in cui i contratti di compravendita di cui al comma 3, lettera a), non siano liquidati nel termine previsto. L'entrata in vigore della disciplina è subordinata all'esplicito assenso della Consob.

Articolo 4.6.2
(Segmenti di negoziazione)

1. Borsa Italiana individua segmenti di mercato omogenei dal punto di vista degli strumenti finanziari e stabilisce nelle Istruzioni, per ciascun segmento di mercato, modalità e orari di negoziazione specifici. Nell'ambito di ciascun segmento gli strumenti finanziari possono essere ripartiti in classi omogenee dal punto di vista delle modalità e degli orari di negoziazione, avuto riguardo alla tipologia di strumento finanziario.
2. Le obbligazioni convertibili e i warrant sono negoziati nel segmento in cui sono negoziate le azioni ordinarie di compendio.

Articolo 4.6.3
(Svolgimento delle negoziazioni)

1. Le negoziazioni del mercato MIV si possono svolgere secondo le modalità di asta e negoziazione continua, secondo i criteri e le condizioni stabilite nelle Istruzioni.
2. Alle negoziazioni effettuate nel mercato MIV si applicano, in quanto compatibili, le disposizioni di cui al Titolo 4.1, gli articoli 4.8.1, 4.8.2, 6.1.1 e 6.1.2.
3. Borsa Italiana stabilisce nelle Istruzioni gli orari di negoziazione e di svolgimento delle singole fasi, nonché gli eventuali quantitativi minimi negoziabili in ciascuna fase di negoziazione.

Articolo 4.6.4
(Operatori specialisti per le quote di fondi chiusi)

1. Le negoziazioni delle quote di fondi chiusi si svolgono con l'intervento degli operatori di cui all'articolo 2.3.17.
2. Gli operatori specialisti si impegnano, per ciascuno degli strumenti finanziari sui quali intervengono, a operare in conto proprio e a esporre continuativamente sul mercato proposte in acquisto e in vendita a prezzi che non si discostino tra loro di una percentuale superiore a quella stabilita da Borsa Italiana nell'Avviso in cui si stabilisce la data di inizio delle negoziazioni. Nel medesimo Avviso Borsa Italiana stabilisce il quantitativo obbligatorio giornaliero. Nelle Istruzioni Borsa Italiana stabilisce le modalità e i tempi di immissione delle suddette proposte, nonché i criteri per la determinazione dei suddetti valori e determina i casi in cui gli operatori specialisti sono sollevati temporaneamente dagli obblighi previsti.
3. In caso di particolari condizioni di mercato relative a singoli strumenti finanziari, Borsa Italiana può, con apposito Avviso, modificare gli impegni degli operatori specialisti ovvero esonerarli dagli impegni dandone comunicazione alla Consob.

Articolo 4.6.5
(Operatori specialisti per le azioni di Real Estate Investment Companies)

1. Le negoziazioni delle azioni delle Real Estate Investment Companies si svolgono con l'intervento degli operatori di cui all'articolo 2.3.19.
2. Gli operatori specialisti si impegnano, per ciascuno degli strumenti finanziari sui quali intervengono, a operare in conto proprio e a esporre continuativamente sul mercato proposte in acquisto e in vendita a prezzi che non si discostino tra loro in misura superiore a quella stabilita da Borsa Italiana nelle Istruzioni per un quantitativo giornaliero fissato, in via generale, nelle medesime Istruzioni sulla base di criteri oggettivi. Nelle Istruzioni Borsa Italiana determina anche le modalità e i tempi di immissione di tali proposte.
3. Nelle Istruzioni Borsa Italiana stabilisce anche i casi in cui gli operatori specialisti possono essere esonerati temporaneamente dagli obblighi previsti al comma 2.

Articolo 4.6.6
(Operatori specialisti per le azioni di Investment Companies)

1. Le negoziazioni delle azioni delle Investment Companies possono avvenire con l'intervento di operatori specialisti sul mercato MIV incaricati dall'emittente di sostenere la liquidità degli strumenti finanziari quotati.
2. Possono esercitare l'attività di sostegno della liquidità gli operatori ammessi sul mercato MIV purché non facciano parte del gruppo a cui appartiene l'emittente o che fa capo all'emittente.
3. Relativamente alle azioni per le quali si impegna a sostenere la liquidità l'operatore specialista sul mercato MIV è tenuto a operare in conto proprio e a esporre continuativamente sul mercato proposte in acquisto e in vendita a prezzi che non si discostino tra loro di una percentuale superiore a quella stabilita da Borsa Italiana nelle Istruzioni. Nelle Istruzioni sono specificate le modalità e i tempi di immissione di tali proposte.
4. Nelle Istruzioni Borsa Italiana stabilisce anche i casi in cui gli operatori specialisti sul mercato MIV possono essere esonerati temporaneamente dagli obblighi previsti.
5. Preventivamente all'avvio dell'attività di cui al comma 1, Borsa Italiana rende noto mediante Avviso di Borsa Italiana il nominativo dell'operatore specialista sul mercato MIV.
6. L'operatore specialista sul mercato MIV comunica a Borsa Italiana, nei termini e con le modalità indicate nelle Istruzioni, il venir meno dell'incarico di cui al comma 1.

TITOLO 4.7
MERCATO DEGLI STRUMENTI DERIVATI (IDEM)

Articolo 4.7.1
(Categorie di contratti negoziabili)

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

Articolo 4.7.2
(Caratteristiche contrattuali)

1. Borsa Italiana nella specificazione delle caratteristiche contrattuali fa esplicito riferimento a:
 - a) l'attività sottostante;
 - b) il valore nozionale;
 - c) le modalità di liquidazione;
 - d) il prezzo di liquidazione;
 - e) le scadenze negoziate;
 - f) il giorno e l'orario in cui hanno termine le negoziazioni;
 - g) il giorno di scadenza;
 - h) la struttura dei prezzi di esercizio;
 - i) il tipo di facoltà, nonché i termini e le modalità del suo esercizio;
 - l) le modalità di liquidazione dei contratti derivanti dall'esercizio delle opzioni.
2. Borsa Italiana definisce nelle Istruzioni le caratteristiche contrattuali di ciascuno strumento derivato negoziabile nel mercato di cui al comma 1 e individua le modalità di determinazione del prezzo di liquidazione dei contratti. Tali modalità devono essere improntate al principio della significatività dei volumi negoziati sull'attività sottostante. Nel caso in cui l'attività sottostante sia costituita da indici gestiti da Borsa Italiana, quest'ultima specifica la relativa metodologia di calcolo e di gestione.

3. Borsa Italiana comunica preventivamente alla Consob le caratteristiche di cui ai commi 1 e 2; l'entrata in vigore della disciplina è subordinata all'esplicito assenso della Consob.
4. Relativamente ai contratti già in negoziazione, Borsa Italiana comunica preventivamente alla Consob le modifiche alle caratteristiche di cui ai commi 1 e 2; l'entrata in vigore della disciplina è subordinata all'esplicito assenso della Consob.
5. Borsa Italiana, previa comunicazione alla Consob, può escludere dalle negoziazioni i contratti per i quali non sia più garantita la regolare formazione dei prezzi o, comunque, un regolare e continuo svolgimento delle negoziazioni. Nelle Istruzioni, Borsa Italiana stabilisce le modalità e la tempistica per la chiusura e la liquidazione delle posizioni aperte.

Articolo 4.7.3

(Modalità di svolgimento delle negoziazioni e segmenti di negoziazione)

1. Nel mercato IDEM, le negoziazioni si svolgono all'interno di un'unica fase di negoziazione continua, durante la quale ha luogo la conclusione dei contratti.
2. Borsa Italiana può ripartire gli strumenti derivati negoziati nel mercato IDEM in segmenti omogenei in base alle caratteristiche dell'attività sottostante. Nell'ambito di ciascun segmento gli strumenti derivati possono essere ripartiti in classi omogenee dal punto di vista delle modalità e degli orari di negoziazione.

Articolo 4.7.4

(Proposte di negoziazione)

1. La volontà negoziale degli operatori si esprime attraverso proposte di negoziazione in forma anonima. Le proposte di negoziazione contengono almeno le informazioni relative allo strumento derivato da negoziare, alla quantità, al tipo di operazione, al tipo di conto nonché alle condizioni di prezzo.
2. Durante la negoziazione gli operatori possono effettuare l'immissione, la modifica e la cancellazione delle proposte di negoziazione.
3. Le proposte sono automaticamente ordinate nel mercato per ciascuno strumento finanziario derivato in base al prezzo - decrescente per le proposte di acquisto e crescente per le proposte di vendita - e, a parità di prezzo, in base alla priorità temporale determinata dall'orario di immissione. Le proposte modificate perdono la priorità temporale acquisita se la modifica implica un aumento del quantitativo o una variazione del prezzo.
4. Possono essere immesse le seguenti tipologie di proposte di negoziazione:
 - a) "proposta singola", riflettente un ordine, in acquisto o in vendita, relativo a una singola serie dei contratti;
 - b) "proposta combinata standard" riflettente una combinazione di due ordini relativi a due serie diverse, la cui esecuzione avviene simultaneamente al verificarsi delle idonee condizioni di mercato. Borsa Italiana determina nelle Istruzioni le strategie operative oggetto di proposte combinate standard;
 - c) "proposta combinata non standard", riflettente una combinazione, definita dall'operatore proponente, di due o più ordini relativi a serie differenti, la cui esecuzione deve avvenire contestualmente;
 - d) "quotazioni", riflettenti offerte di acquisto e vendita degli operatori market maker di cui all'articolo 4.7.9 e degli specialisti di cui all'articolo 4.7.10 in adempimento dei loro obblighi;

- e) “proposta combinata *tailor made*” (TMC), riflettente una combinazione, definita dall'operatore proponente, di massimo quattro ordini relativi a serie differenti, la cui esecuzione deve avvenire contestualmente. Borsa Italiana determina nelle Istruzioni le caratteristiche generali oggetto delle proposte.

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

5. Le proposte di cui alla lettera a), del comma precedente possono essere immesse con limite di prezzo o senza limite di prezzo (“proposte al prezzo di mercato”):

- a) le proposte “con limite di prezzo” possono essere specificate con le seguenti modalità di esecuzione:
 - 1) “esegui e cancella”: la proposta viene eseguita, anche parzialmente, per le quantità disponibili sul lato opposto del book e l'eventuale saldo residuo viene cancellato automaticamente;
 - 2) “esegui tutto o cancella”: la proposta viene eseguita per l'intera quantità oppure cancellata automaticamente;
 - 3) “valido sino alla scadenza”: la proposta permane nel mercato fino alla scadenza del contratto;
 - 4) “valido sino alla data specificata”: la proposta permane nel mercato fino alla data specificata;
 - 5) “valido per la seduta”: la proposta permane nel mercato fino al termine della seduta;

Ad eccezione del caso in cui siano specificate le modalità di esecuzione di cui ai numeri 1) e 2), la quantità non soddisfatta di una proposta “con limite di prezzo” permane nel mercato sino alla scadenza stabilita;

- b) le proposte senza limite di prezzo possono essere specificate con le seguenti modalità di esecuzione:
 - 1) “esegui e cancella”;
 - 2) “esegui tutto o cancella”.

6. Le proposte di cui al comma 4, lettera a), specificate con le modalità di esecuzione di cui al comma 5, possono essere inoltre specificate con la modalità di esecuzione “stop loss”. Tale modalità di esecuzione consiste nell'immissione di proposte in stato inattivo fino all'eventuale raggiungimento sul mercato di un prezzo di uno strumento finanziario negoziato sul mercato IDEM scelto dall'operatore all'atto dell'immissione delle proposte stop loss (trigger price). Può costituire oggetto delle proposte attivate al raggiungimento del trigger price uno strumento derivato diverso dallo strumento finanziario cui si riferisce il trigger price a condizione che sia negoziato nel medesimo segmento. L'attivazione delle proposte stop loss avviene qualora il prezzo di mercato risulti uguale o superiore, ovvero uguale o inferiore, al trigger price, a seconda della condizione specificata dall'operatore al momento dell'immissione della proposta. Il prezzo di mercato oggetto di confronto con il trigger price può essere scelto dall'operatore all'atto dell'immissione della proposta stop loss tra:

- a) ultimo prezzo per le proposte di cui al comma 4, lettera a);
- b) il prezzo migliore in acquisto, il prezzo migliore in vendita, per le proposte di cui al comma 4, lettera a).

Le proposte non attivate al termine della seduta vengono automaticamente cancellate.

Borsa Italiana comunica periodicamente con apposito Avviso l'elenco degli strumenti finanziari derivati a cui può essere riferito il trigger price, qualora essi siano diversi dallo strumento derivato oggetto della proposta attivata (stop loss).

7. Le proposte combinate standard e le TMC di cui al comma 4, lettere b) ed e) possono essere immesse

con limite di prezzo o senza limite di prezzo (“proposte al prezzo di mercato”); in ogni caso possono essere specificate le seguenti modalità di esecuzione:

- 1) “esegui e cancella”: la proposta viene eseguita, anche parzialmente, per le quantità disponibili sul lato opposto del book e l'eventuale saldo residuo viene cancellato automaticamente;
 - 2) “esegui tutto o cancella”: la proposta viene eseguita per l'intera quantità oppure cancellata automaticamente.
8. Le proposte combinate standard di cui al comma 4, lettera b), vengono esposte, con le medesime modalità di cui al comma 3, in un apposito book di negoziazione. Le proposte TMC di cui al comma 4, lettera e) generano la creazione di un apposito book di negoziazione, qualora questo non sia già presente sul sistema, sul quale le medesime proposte vengono esposte con le modalità di cui al comma 3.
 9. Le eventuali proposte singole di cui al comma 4, lettera a) derivanti da proposte combinate standard e da TMC di cui al comma 4, lettera b) ed e), modificandosi automaticamente al variare delle condizioni di mercato, mantengono la priorità temporale della proposta combinata standard originaria.
 10. Le proposte combinate non standard di cui al comma 4, lettera c), possono essere immesse con o senza limite di prezzo; in ogni caso deve essere specificata la modalità di esecuzione “esegui tutto o cancella”.
 11. Le quotazioni di cui al comma 4, lettera d), possono essere immesse esclusivamente con limite di prezzo e senza che siano specificate modalità di esecuzione e sono “valide per la seduta”.
 12. Le proposte di negoziazione di cui al comma 4 relative alle serie dei contratti di opzione ammessi a quotazione, se immesse per conto terzi, devono recare l'indicazione della eventuale apertura di una nuova posizione o la chiusura di una posizione precedentemente aperta. Ove tale indicazione sia omessa ovvero la proposta di negoziazione sia stata immessa per conto proprio, la proposta assume automaticamente l'indicazione relativa all'apertura di una nuova posizione.
 13. Gli operatori diversi dagli operatori market maker e dagli specialisti sull'IDEM possono inviare ai market maker e agli specialisti sull'IDEM una richiesta di esposizione di quotazione.
 14. Non è consentita l'immissione di proposte con limite di prezzo aventi prezzi superiori o inferiori ai limiti percentuali di variazione massima dei prezzi stabiliti nella Guida ai Parametri comunicata tramite Avviso da Borsa Italiana.
 15. Al fine di garantire il regolare svolgimento delle negoziazioni su uno strumento finanziario, Borsa Italiana può determinare, in via generale nella Guida ai Parametri comunicata tramite Avviso, il quantitativo massimo di contatti oggetto di una proposta di negoziazione.
 16. Al fine di garantire il buon funzionamento tecnico e un utilizzo efficiente delle strutture informatiche di supporto alle negoziazioni, Borsa Italiana può imporre, anche per le sole categorie di operatori market maker e di operatori specialisti sull'IDEM, limiti all'immissione o alla modifica di proposte di negoziazione in termini di frequenza giornaliera, ovvero di numero complessivo giornaliero, ovvero di rapporto tra proposte e contratti conclusi. Con apposito Avviso, Borsa Italiana stabilisce detti limiti e i corrispettivi dovuti dagli operatori di cui sopra in caso di loro superamento.

Articolo 4.7.5

(Modalità di conclusione dei contratti)

1. Durante la negoziazione continua la conclusione dei contratti avviene, per le quantità disponibili, mediante abbinamento automatico di proposte di segno contrario presenti nel mercato e ordinate secondo i criteri di priorità di cui all'articolo 4.7.4, comma 3, come segue:
 - a) l'immissione di una proposta con limite di prezzo determina l'abbinamento con una o più proposte di segno contrario aventi prezzo uguale o migliore della proposta inserita;

- b) l'immissione di una proposta senza limite di prezzo ("al prezzo di mercato") determina l'abbinamento della stessa con una o più proposte di segno contrario presenti sul mercato al momento dell'immissione della proposta.
2. L'esecuzione parziale di una proposta "al prezzo di mercato" determina l'immediata cancellazione della quantità ineseguita. L'esecuzione parziale di una proposta con limite di prezzo dà luogo, per la quantità ineseguita, alla creazione di una proposta che rimane esposta nel mercato con il prezzo e la priorità temporale della proposta originaria.
3. L'esecuzione delle proposte di combinate standard e TMC avviene:
- a) mediante abbinamento automatico con "proposte singole" di cui all'articolo 4.7.4, comma 4, lettera a) di segno contrario presenti sul mercato oppure;
 - b) nell'apposito book di negoziazione di cui all'articolo 4.7.4, comma 8, mediante abbinamento automatico con altre proposte combinate standard e TMC di segno contrario presenti nel book medesimo ed ordinate secondo i criteri di cui all'articolo 4.7.4, comma 3.

Articolo 4.7.6
(Particolari modalità di conclusione dei contratti)

1. Possono essere immesse proposte di negoziazione (c.d. "interbank") finalizzate alla conclusione di contratti nei quali la controparte sia costituita esclusivamente da un operatore predeterminato, purché a un prezzo compreso tra la migliore proposta in acquisto e la migliore proposta in vendita, estremi esclusi.
2. Possono essere altresì immesse proposte di negoziazione (c.d. "internal") finalizzate alla conclusione di contratti nei quali la controparte sia costituita esclusivamente dallo stesso operatore che ha immesso le proposte, purché a un prezzo compreso tra la migliore proposta in acquisto e la migliore proposta in vendita, estremi esclusi.
3. Per gli strumenti derivati indicati nelle Istruzioni il prezzo dei contratti conclusi con le modalità di cui ai commi 1 e 2 può non essere compreso nell'intervallo ivi indicato qualora:
 - la quantità oggetto del contratto sia superiore alla soglia individuata nelle Istruzioni ("block trades")
e
 - per futures e contratti di opzione aventi come attività sottostante strumenti finanziari e relativi indici, lo scostamento del prezzo del contratto rispetto ai migliori prezzi presenti sul book di negoziazione non superi il limite massimo stabilito nelle Istruzioni.

Articolo 4.7.7.
(Prezzo ufficiale)

Il prezzo ufficiale di ciascuno strumento negoziato è rappresentato dal prezzo di chiusura giornaliero, calcolato dalla società di gestione del sistema di compensazione e garanzia di cui all'articolo 5.3.1.

Articolo 4.7.8
(Registrazione dei contratti conclusi)

1. Ai sensi delle disposizioni di attuazione dell'articolo 65 del Testo Unico della Finanza, tutti i contratti conclusi nel mercato IDEM vengono registrati in un apposito archivio elettronico almeno con le seguenti indicazioni: numero progressivo del contratto, orario di inserimento delle proposte, orario di esecuzione, serie negoziata, quantità e prezzo unitario, codice identificativo e posizione contrattuale degli operatori acquirenti e venditori, il tipo di conto (proprio o terzi), nonché l'eventuale indicazione di apertura o chiusura di posizione. Nello stesso archivio vengono registrate le medesime informazioni, per quanto compatibili, relative alle proposte di negoziazione immesse nel mercato.

2. Le informazioni inerenti a ogni contratto concluso nel mercato vengono automaticamente inviate al sistema di compensazione e garanzia di cui all'articolo 5.3.1.

Articolo 4.7.9
(Operatori market maker)

1. Allo scopo di migliorare la liquidità degli strumenti derivati negoziati Borsa Italiana può prevedere la presenza di operatori market maker che si impegnano ad esporre proposte in acquisto e in vendita per quantitativi minimi di contratti.
2. Borsa Italiana disciplina nelle Istruzioni l'attività dei market maker in relazione alla tipologia di obblighi di quotazione cui sono assoggettati, specificando i termini di tali obblighi e le modalità di verifica, anche in considerazione della diversa natura dei contratti negoziati.
3. Borsa Italiana comunica preventivamente alla Consob gli obblighi di cui al precedente comma e le relative modalità di verifica. L'entrata in vigore della disciplina è subordinata all'esplicito assenso della Consob.
4. Borsa Italiana istituisce e tiene l'Elenco degli operatori market maker, articolato in più sezioni corrispondenti ai diversi contratti negoziati e alla tipologia di obblighi a carico del market maker, secondo le modalità stabilite nelle Istruzioni. Le istanze di iscrizione all'Elenco sono presentate a Borsa Italiana, secondo le modalità previste nelle Istruzioni.
5. La permanenza nell'Elenco di cui al comma precedente è subordinata:
 - a) al rispetto degli obblighi di cui al comma 2;
 - b) al mantenimento di un adeguato livello di efficienza nello svolgimento dell'attività, misurato secondo criteri oggettivi con riferimento al contributo di liquidità al mercato.

Articolo 4.7.10
(Operatore specialista del mercato IDEM)

1. Allo scopo di migliorare la liquidità degli strumenti derivati negoziati, Borsa Italiana può prevedere la presenza di operatori specialisti, diversi dai market maker, che si impegnano ad esporre proposte in acquisto e in vendita per quantitativi minimi di contratti. Ai fini dello svolgimento di tale attività l'operatore specialista si avvale di un altro soggetto in possesso delle caratteristiche indicate nelle Istruzioni.
2. Borsa Italiana disciplina nelle Istruzioni l'attività di specialista sull'IDEM in relazione alla tipologia di obblighi di quotazione cui sono assoggettati, specificando i termini di tali obblighi e le modalità di verifica, anche in considerazione della diversa natura dei contratti negoziati.
3. Borsa Italiana comunica preventivamente alla Consob gli obblighi di cui al precedente comma e le relative modalità di verifica. L'entrata in vigore della disciplina è subordinata all'esplicito assenso della Consob.
4. Borsa Italiana istituisce e tiene l'Elenco degli operatori specialisti, articolato in più sezioni corrispondenti ai diversi contratti negoziati e alla tipologia di obblighi a carico dello specialista, secondo le modalità stabilite nelle Istruzioni. Le istanze di iscrizione all'Elenco sono presentate a Borsa Italiana, secondo le modalità previste nelle Istruzioni.
5. La permanenza nell'Elenco di cui al comma precedente è subordinata:

- a) al rispetto degli obblighi di cui al comma 2;
- b) al mantenimento di un adeguato livello di efficienza nello svolgimento dell'attività, misurato secondo criteri oggettivi con riferimento al contributo di liquidità al mercato.

TITOLO 4.8
INFORMATIVA AGLI OPERATORI

Articolo 4.8.1
(Principi generali)

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

Articolo 4.8.2
(Informazioni sul mercato MTA, sul mercato MIV e sul mercato ETFplus)

1. Durante la fase di pre-asta di apertura gli operatori dispongono di informazioni aggiornate in tempo reale relative ai prezzi teorici di apertura che si vengono a determinare e ai quantitativi complessivamente negoziabili a detti prezzi.
2. Durante l'intera seduta di Borsa gli operatori dispongono almeno delle seguenti informazioni aggiornate in tempo reale:
 - a) book di negoziazione contenente tutte le singole proposte in acquisto e in vendita quantità e condizioni di prezzo;
 - b) sintesi delle condizioni di negoziazione per ogni strumento finanziario, contenente i parametri di negoziazione, la fase di mercato, i prezzi di apertura, ultimo, migliore in acquisto, migliore in vendita e il volume cumulato degli scambi.
 - c) situazione delle proprie proposte attive sul book di negoziazione e dei propri contratti conclusi;
 - d) riepilogo dei contratti conclusi nel mercato per ogni strumento finanziario, contenente l'orario, la quantità e il prezzo di esecuzione.
3. Durante la fase di pre-asta di chiusura, gli operatori dispongono di informazioni aggiornate in tempo reale relative ai prezzi teorici di chiusura che si vengono a determinare e ai quantitativi complessivamente negoziabili a detti prezzi.

Articolo 4.8.3
(Informazioni sul mercato SEDEX)

1. Durante la fase di pre-asta di apertura gli operatori dispongono di informazioni aggiornate in tempo reale relative ai prezzi teorici di apertura che si vengono a determinare e ai quantitativi complessivamente negoziabili a detti prezzi.
2. Durante l'intera seduta di Borsa gli operatori dispongono almeno delle seguenti informazioni:
 - a) book di negoziazione contenente tutte le singole proposte in acquisto e in vendita, con indicazione delle quantità e condizioni di prezzo. Le 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, aggiornata in tempo reale;

- c) situazione delle proprie proposte attive sul book di negoziazione e dei propri contratti conclusi, aggiornata in tempo reale;
 - d) riepilogo dei contratti conclusi nel mercato per ogni strumento finanziario, contenente l'orario, la quantità e il prezzo di esecuzione, aggiornato in tempo reale.
3. Durante la fase di pre-asta di chiusura, gli operatori dispongono di informazioni aggiornate in tempo reale relative ai prezzi teorici di chiusura che si vengono a determinare e ai quantitativi complessivamente negoziabili a detti prezzi.

Articolo 4.8.4
(Informazioni sul mercato TAH)

Durante l'intera seduta di mercato 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, con indicazione delle relative quantità e condizioni di prezzo;
- b) sintesi delle condizioni di negoziazione per ogni strumento finanziario, contenente i parametri di negoziazione, la fase di mercato, i prezzi di riferimento, ai prezzi di controllo, ultimo, migliore in acquisto, migliore in vendita e il volume cumulato degli scambi;
- c) situazione delle proprie proposte 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.

Articolo 4.8.5
(Informazioni sul mercato MOT)

1. Durante la fase di pre-asta di apertura gli operatori dispongono di informazioni aggiornate in tempo reale relative ai prezzi teorici di apertura che si vengono a determinare e ai quantitativi complessivamente negoziabili a detti prezzi.
2. Durante l'intera seduta di Borsa gli operatori dispongono almeno delle seguenti informazioni aggiornate in tempo reale:
- a) book di negoziazione contenente tutte le singole proposte in acquisto e in vendita, con indicazione delle quantità e condizioni di prezzo;
 - b) sintesi delle condizioni di negoziazione per ogni strumento finanziario, contenente i parametri di negoziazione, la fase di mercato, i prezzi di apertura, ultimo, migliore in acquisto, migliore in vendita e il volume cumulato degli scambi.
 - c) situazione delle proprie proposte attive sul book di negoziazione e dei propri contratti conclusi;
 - d) riepilogo dei contratti conclusi nel mercato per ogni strumento finanziario, contenente l'orario, la quantità e il prezzo di esecuzione.
3. Durante la fase di pre-asta di chiusura, gli operatori dispongono di informazioni aggiornate in tempo reale relative ai prezzi teorici di chiusura che si vengono a determinare e ai quantitativi complessivamente negoziabili a detti prezzi.

Articolo 4.8.6
(Informazioni sul mercato IDEM)

1. Nella fase di negoziazione continua gli operatori dispongono, per ogni serie, delle informazioni relative a tutte le singole proposte in acquisto e in vendita, con indicazione delle relative quantità.

2. Vengono inoltre rese disponibili almeno le informazioni relative al prezzo e alla quantità dell'ultimo contratto concluso, alle quantità in acquisto e in vendita relative ai migliori prezzi presenti nel mercato, alla quantità complessivamente negoziata nonché, qualora i sottostanti siano strumenti finanziari, ai prezzi e alle fasi di mercato degli strumenti finanziari sottostanti o relativi indici.

TITOLO 4.9

VIGILANZA SUI MERCATI

Articolo 4.9.1 *(Controlli e interventi sulle negoziazioni)*

1. Borsa Italiana controlla il regolare andamento delle negoziazioni, verifica il rispetto del presente Regolamento e delle Istruzioni e adotta tutti gli atti necessari per il buon funzionamento dei mercati. Tali funzioni sono esercitate dal proprio ufficio competente, dotato, in via esclusiva, degli strumenti necessari allo svolgimento dei relativi controlli e interventi.
2. Nell'esercizio delle funzioni di vigilanza, al fine di assicurare un ordinato svolgimento delle negoziazioni, Borsa Italiana, tra l'altro:
 - a) controlla l'andamento dei mercati e dei singoli strumenti finanziari, anche in funzione degli eventuali rapporti con gli strumenti collegati o delle notizie a disposizione del mercato;
 - b) controlla il corretto comportamento sul mercato da parte degli operatori, nonché il rispetto degli obblighi dei market maker, degli specialisti sull'IDEM, degli specialisti nel segmento Star, degli specialisti sul mercato MTA, degli specialisti per il mercato SEDEX, degli specialisti nel mercato MIV, degli specialisti sul mercato ETFplus, degli specialisti del mercato TAH, degli specialisti del mercato MOT;
 - c) richiede agli emittenti e agli operatori le informazioni ritenute necessarie in relazione a particolari andamenti di mercato, ai sensi degli articoli 2.6.1 e 3.4.1;
 - d) verifica l'adeguato aggiornamento degli archivi, delle procedure e di quant'altro necessario a garantire l'ordinato svolgimento delle negoziazioni;
 - e) controlla il funzionamento delle strutture tecniche e delle reti di trasmissione dei sistemi telematici;
 - f) interviene sulle condizioni di negoziazione, secondo le modalità e i criteri di cui agli articoli 4.9.2, 4.9.3 e 4.9.4;
 - g) informa tempestivamente il mercato in merito ai propri interventi che abbiano effetti sull'operatività nei mercati o sull'andamento degli strumenti finanziari;
 - h) sospende tempestivamente l'operatore a seguito della richiesta di sospensione da parte dell'intermediario aderente al servizio di liquidazione di cui all'articolo 3.1.3, comma 6, dandone immediata comunicazione alla Consob e alla società di gestione del sistema di compensazione e garanzia di cui all'articolo 5.3.1;
 - i) sospende tempestivamente il partecipante indiretto a seguito della richiesta di sospensione da parte del partecipante generale di cui all'articolo 3.1.3, comma 7, dandone immediata comunicazione alla Consob e alla società di gestione del sistema di compensazione e garanzia di cui all'articolo 5.3.1;
 - j) può sospendere gli operatori su richiesta e della società di gestione del sistema di compensazione e garanzia di cui all'articolo 5.3.1.Le richieste di cui alla lettera c) e gli interventi di cui alla lettera f) sulle condizioni di negoziazione, secondo le modalità e i criteri di cui all'articolo 4.9.2 quando riferite a strumenti finanziari emessi da Borsa Italiana sono disposti da Consob

Articolo 4.9.2 *(Interventi sui parametri, sugli orari e sulle fasi di negoziazione)*

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

- a) prolungare la durata o rinviare l'inizio di una o più fasi di negoziazione;
- b) interrompere, ove possibile, la negoziazione continua con contestuale ripristino dell'asta;
- c) modificare i limiti di variazioni massime di prezzo, il prezzo statico e dinamico nonché le altre condizioni di negoziazione ("parametri");
- d) sospendere o ripristinare le negoziazioni.

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

- a) qualora vengano superati i limiti di variazione massima dei prezzi;
- b) qualora siano rilevabili andamenti anomali, in termini di variazione dei prezzi o di quantità negoziabili, delle contrattazioni di uno strumento finanziario;
- c) qualora si renda necessario acquisire informazioni in merito a particolari situazioni di mercato di uno strumento finanziario;
- d) qualora ricorrano motivi tecnici o altre circostanze che non garantiscano il regolare funzionamento del mercato;
- e) in caso di circostanziata segnalazione da parte di operatori che si ritengono danneggiati da comportamenti irregolari di altri operatori;
- f) limitatamente alle negoziazioni nel mercato IDEM, su richiesta motivata della società di gestione del sistema di compensazione e garanzia di cui all'articolo 5.3.1.

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

- a) dei volumi scambiati e dei prezzi fatti registrare sullo strumento finanziario nell'ultimo trimestre, nonché delle loro variazioni;
- b) del grado di liquidità dello strumento e della significatività degli scambi ;
- c) diffusione o mancata diffusione di notizie a disposizione del mercato;
- d) della circostanza che lo strumento costituisca attività sottostante di strumenti derivati negoziati, nonché del grado di liquidità di tali strumenti derivati;
- e) per i diritti di opzione, warrant e altri strumenti derivati, dei valori teorici rispetto agli strumenti finanziari sottostanti e del periodo di esercizio o di eventuali collegamenti tra mercati sottostanti e derivati;
- f) per le obbligazioni e i titoli di Stato, dei prezzi e dei rendimenti di altri strumenti quotati aventi caratteristiche simili.

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

5. Gli interventi di cui ai commi 1 e 4 quando riferiti a strumenti finanziari emessi da Borsa Italiana sono disposti da Consob.

Articolo 4.9.3 ***(Gestione degli errori)***

1. Borsa Italiana può disporre o effettuare:

- a) la cancellazione di contratti conclusi nei mercati, su concorde richiesta motivata degli operatori contraenti;
- b) la cancellazione di operazioni inserite erroneamente nel servizio di riscontro delle operazioni di

cui all'articolo 5.1.1, entro il giorno successivo a quello di conclusione dei contratti, su specifica richiesta motivata degli operatori.

2. Al fine di ridurre o rimuovere gli effetti di eventuali errori di immissione delle proposte, Borsa Italiana può inoltre disporre o effettuare uno o più tra i seguenti interventi:
 - a) inserimento di operazioni di segno contrario a parziale o totale compensazione delle operazioni originarie;
 - b) trasferimento di posizioni in strumenti finanziari tra gli operatori coinvolti;
 - c) trasferimento di liquidità (cash adjustment) tra gli operatori coinvolti;
 - d) rettifica dei prezzi delle operazioni concluse per effetto di errori;
 - e) cancellazione di contratti nei mercati o nel servizio di riscontro di cui all'articolo 5.1.1.
3. Al fine di consentire la gestione, nel servizio di riscontro di cui all'articolo 5.1.1, dei contratti derivanti da errori di immissione, Borsa Italiana può rivelare agli operatori coinvolti l'identità delle controparti, relativamente ai mercati nei quali questa non sia visibile.
4. I provvedimenti di cui ai precedenti commi 1, 2 e 3 sono di norma adottati qualora:
 - a) l'operatore che ha effettuato l'errore di immissione faccia tempestiva richiesta;
 - b) il richiedente abbia commesso un errore materiale evidente;
 - c) il richiedente subisca, in caso di liquidazione dei contratti conclusi in diretta conseguenza dell'errore, una perdita non inferiore a una soglia determinata nelle Istruzioni da Borsa Italiana.
5. Al fine di individuare le operazioni che possono costituire oggetto degli interventi di cui ai commi 2 e 3, con particolare riferimento a quelli d'ufficio, Borsa Italiana stabilisce nelle Istruzioni la procedura di gestione, determinando in via generale per ciascuna categoria di strumenti finanziari:
 - a) prezzi teorici di mercato ("prezzi di riferimento");
 - b) scostamenti dei prezzi dei contratti conclusi rispetto ai prezzi di riferimento.
6. Nella determinazione dei prezzi teorici e degli scostamenti di cui al comma 5, indicati nelle Istruzioni, Borsa Italiana tiene conto della natura, della liquidità e della volatilità degli strumenti finanziari.
7. La tempestività della richiesta di soluzione dell'errore da parte dell'autore, di cui al comma 4, è valutata anche in relazione all'eventuale sussistenza di notizie o mutamenti nelle condizioni di mercato intervenuti tra il momento dell'errore e quello della richiesta.
8. Qualora gli operatori concludano per errore contratti a prezzi anomali e si accordino per la loro risoluzione, sono tenuti a informare Borsa Italiana che provvede alla cancellazione.
9. Dello svolgimento della procedura di gestione degli errori e delle misure adottate Borsa Italiana dà tempestiva comunicazione agli operatori coinvolti. In caso di intervento sui contratti conclusi, Borsa Italiana informa il mercato e fornisce alle controparti interessate, su specifica richiesta, la documentazione relativa alle rettifiche o cancellazioni effettuate.
10. Dello svolgimento della procedura di gestione degli errori e delle misure adottate Borsa Italiana informa tempestivamente la Consob.
11. Per l'espletamento della procedura di gestione errori di cui al presente articolo Borsa Italiana applica all'operatore che ha commesso l'errore un corrispettivo proporzionale all'entità degli interventi di Borsa stessa, secondo quanto stabilito nelle Istruzioni.
12. Gli interventi di cui al presente articolo quando riferiti a strumenti finanziari emessi da Borsa Italiana

sono tempestivamente comunicati a Consob.

Articolo 4.9.4
(Gestione delle disfunzioni tecniche)

1. Borsa Italiana, anche allo scopo di garantire parità di accesso ai mercati da parte degli operatori in condizioni di adeguata trasparenza:
 - a) stabilisce nelle Istruzioni le procedure e le modalità di gestione delle disfunzioni tecniche delle apparecchiature e delle reti di trasmissione dei sistemi telematici, fissando criteri oggettivi per lo svolgimento delle procedure di gestione, per la determinazione degli orari di fermo e di ripristino delle negoziazioni o dell'eventuale prolungamento delle sedute;
 - b) in caso di accertate disfunzioni tecniche, può disporre la temporanea sospensione delle negoziazioni, qualora le disfunzioni coinvolgano un numero significativo di operatori;
 - c) informa il mercato in merito alle misure adottate ai sensi del presente articolo che hanno prodotto conseguenze sull'operatività degli intermediari o sulla negoziazione degli strumenti finanziari.
2. Delle disfunzioni riscontrate e delle misure adottate Borsa Italiana informa tempestivamente la Consob.

PARTE 5
SERVIZI STRUMENTALI ALLE NEGOZIAZIONI

TITOLO 5.1
RISCONTRO DELLE OPERAZIONI

Capo 1 - Servizio di riscontro dei contratti

Articolo 5.1.1
(Funzionalità del servizio)

Immediatamente dopo la conclusione dei contratti sul mercato, Borsa Italiana provvede a trasmettere a X-TRM i dati relativi ai contratti stessi ai fini della loro liquidazione presso il servizio di liquidazione degli strumenti finanziari gestito da Monte Titoli S.p.A. ai sensi dell'articolo 69 del Testo Unico della Finanza o presso sistemi di liquidazione diversi da quello di cui all'articolo 69 del Testo Unico della Finanza, secondo i termini definiti negli articoli 4.1.1, 4.2.1, 4.3.1, 4.4.1, 4.5.1 e 4.6.1 e ai fini del loro inoltro al sistema di compensazione e garanzia di cui all'articolo 5.3.1.

Capo 2 – Archiviazione delle informazioni

Articolo 5.1.2
(Archiviazione delle informazioni)

Le informazioni relative ai contratti e alle operazioni liquidati presso sistemi di liquidazione diversi da quello di cui all'articolo 69 del Testo Unico della Finanza vengono registrate in un apposito archivio elettronico, ai sensi delle disposizioni di attuazione dell'articolo 65 del Testo Unico della Finanza.

TITOLO 5.2

MODALITÀ DI RACCOLTA DELLE ADESIONI A OFFERTE PUBBLICHE DI ACQUISTO E DI SCAMBIO O DI ESECUZIONE DELL'OBBLIGO DI ACQUISTO

Articolo 5.2.1

(Funzionalità del servizio)

1. La raccolta delle adesioni a offerte pubbliche e di scambio su strumenti finanziari quotati, promosse da chi detiene la maggioranza assoluta di tali strumenti, e delle adesioni a offerte promosse dall'emittente sui propri strumenti finanziari, di cui all'articolo 40, comma 7, del regolamento approvato con delibera Consob n. 11971, nonché l'esecuzione dell'obbligo di acquisto di cui all'articolo 108 del Testo Unico della Finanza possono essere effettuati per il tramite del sistema informatico di supporto alle negoziazioni.
2. La raccolta delle adesioni o l'esecuzione dell'obbligo di acquisto di cui al comma precedente avviene al prezzo stabilito dall'offerente o dal soggetto obbligato immesso in apposito book. Le adesioni o le richieste di cessione vengono immesse nel book come proposte di negoziazione senza limite di prezzo e con la modalità di esecuzione "valida sino a un determinato momento", cancellabili da Borsa Italiana su richiesta motivata degli operatori.
3. I contratti conclusi sono riscontrati dal servizio di cui all'articolo 5.1.1 e sono liquidati nel servizio di liquidazione di cui all'articolo 69 del Testo Unico della Finanza, secondo le modalità di volta in volta stabilite da Borsa Italiana e comunicate alla Consob, a condizione che il corrispettivo sia costituito esclusivamente da contante; in caso di corrispettivo, anche parziale, in titoli le adesioni raccolte non sono trasmesse al servizio di liquidazione di cui all'articolo 69 del Testo Unico della Finanza.

TITOLO 5.3
GARANZIA DEI CONTRATTI

Articolo 5.3.1
(Sistemi di compensazione e garanzia)

1. I sistemi di compensazione e garanzia, gestiti dalle società indicate nelle Istruzioni, hanno ad oggetto i contratti conclusi sui seguenti mercati:
 - a. mercato MTA: per le operazioni aventi ad oggetto azioni, obbligazioni convertibili, warrant;
 - b. mercato TAH: per le operazioni aventi ad oggetto azioni;
 - c. mercato MIV: per le operazioni aventi ad oggetto quote di fondi chiusi, azioni di Investment Companies e Real Estate Investment Companies, obbligazioni convertibili, warrant;
 - d. mercato ETFplus: per le operazioni aventi ad oggetto quote o azioni di OICR aperti e gli strumenti finanziari derivati cartolarizzati;
 - e. mercato IDEM: per le operazioni aventi ad oggetto gli strumenti derivati ivi negoziati;
 - f. mercato MOT, anche limitatamente a segmenti dello stesso, per le operazioni aventi ad oggetto gli strumenti finanziari ivi negoziati.

2. Le società che gestiscono i sistemi di compensazione e garanzia sopra indicati operano nel rispetto del presente Regolamento nonché secondo le modalità stabilite nei propri regolamenti.

TITOLO 5.4

PUBBLICAZIONE DELLE OPERAZIONI ESEGUITE AL DI FUORI DI UNA SEDE DI NEGOZIAZIONE

Articolo 5.4.1

(Pubblicazione delle operazioni eseguite al di fuori di una sede di negoziazione)

1. Gli operatori autorizzati possono pubblicare le operazioni aventi ad oggetto azioni ammesse alle negoziazioni in un mercato regolamentato o altri strumenti finanziari ammessi alle negoziazioni in un mercato regolamentato italiano eseguite al di fuori di una sede di negoziazione, ai sensi del Titolo IV, Capo II e III del Regolamento Mercati Consob, mediante l'utilizzo di apposite strutture telematiche.

PARTE 6

TRASPARENZA DEI MERCATI

Articolo 6.1.1 *(Principi generali)*

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

Articolo 6.1.2 *(Informazioni al pubblico relative al mercato MTA, mercato MIV e ETFplus)*

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

5. Le informazioni relative al prezzo di asta di apertura e al prezzo di asta di chiusura di cui al comma 4, lettera d) sono riportate nel Listino ufficiale solo nel caso in cui le Istruzioni prevedano l'effettivo svolgimento delle fasi d'asta, di apertura e di chiusura, sui mercati MTA, MIV e ETFPlus.

Articolo 6.1.3
(Informazioni al pubblico relative al mercato SEDEX)

1. Durante la fase di pre-asta di apertura, qualora prevista, sono disponibili al pubblico in tempo reale, per ciascuno strumento finanziario, le seguenti informazioni:
 - a) prezzo teorico di apertura e relativa quantità negoziabile;
 - b) prezzi e quantità di almeno le cinque migliori proposte in acquisto e in vendita;
 - c) quantità presenti in acquisto e in vendita per almeno i cinque migliori livelli di prezzo.
2. Durante la fase di negoziazione continua sono disponibili al pubblico in tempo reale, per ciascuno strumento finanziario, le seguenti informazioni:
 - a) prezzi e quantità di almeno le cinque migliori proposte in acquisto e in vendita;
 - b) quantità e ordini aggregati presenti in acquisto e in vendita per almeno i cinque migliori livelli di prezzo;
 - c) prezzo, giorno e orario di conclusione, quantità dell'ultimo contratto concluso nonché identificativo dello strumento finanziario;
 - d) quantità e controvalore negoziati cumulati.
3. Durante la fase di pre-asta di chiusura, qualora prevista, sono disponibili al pubblico in tempo reale, per ciascuno strumento finanziario, le seguenti informazioni:
 - a) prezzo teorico di chiusura e relativa quantità negoziabile;
 - b) prezzi e quantità di almeno le cinque migliori proposte in acquisto e in vendita;
 - c) quantità presenti in acquisto e in vendita per almeno i cinque migliori livelli di prezzo.
4. Il Listino ufficiale riporta, per ciascuno strumento finanziario, almeno le seguenti informazioni:
 - a) numero dei contratti conclusi;
 - b) quantità totale negoziata;
 - c) prezzi minimo e massimo;
 - d) prezzi di asta di apertura, di asta di chiusura e ufficiale.
5. Le informazioni relative al prezzo di asta di apertura e al prezzo di asta di chiusura di cui al comma 4, lettera d) sono riportate nel Listino ufficiale solo nel caso in cui le Istruzioni prevedano l'effettivo svolgimento delle fasi d'asta, di apertura e di chiusura, sul mercato SEDEX.

Articolo 6.1.4
(Informazioni al pubblico sul mercato TAH)

1. Durante la fase di negoziazione continua sono disponibili al pubblico in tempo reale, per ciascuno strumento finanziario, le seguenti informazioni:
 - a) prezzi e quantità della migliore proposta in acquisto e in vendita;
 - b) quantità e ordini aggregati presenti in acquisto e in vendita per almeno i cinque migliori livelli di prezzo;

- c) prezzo, giorno e orario di conclusione, quantità dell'ultimo contratto concluso nonché identificativo dello strumento finanziario;
 - d) quantità e controvalore negoziati cumulati;
 - e) prezzo di controllo.
2. Il Listino ufficiale riporta nella giornata successiva, per ciascuno strumento finanziario, almeno le seguenti informazioni:
- a) numero dei contratti conclusi;
 - b) quantità totale negoziata;
 - c) prezzi minimo e massimo;
 - d) prezzo medio;
 - e) prezzo di controllo.

Articolo 6.1.5
(Informazioni al pubblico sul mercato MOT)

1. Durante la fase di pre-asta di apertura, qualora prevista, sono disponibili al pubblico in tempo reale, per ciascuno strumento finanziario, le seguenti informazioni:
- a) prezzo teorico di apertura e relativa quantità negoziabile;
 - b) prezzi e quantità di almeno le cinque migliori proposte in acquisto e in vendita;
 - c) quantità presenti in acquisto e in vendita per almeno i cinque migliori livelli di prezzo.
2. Durante la fase di negoziazione continua sono disponibili al pubblico in tempo reale, per ciascuno strumento finanziario, le seguenti informazioni:
- a) prezzi e quantità di almeno le cinque migliori proposte in acquisto e in vendita;
 - b) quantità e ordini aggregati presenti in acquisto e in vendita per almeno i cinque migliori livelli di prezzo;
 - c) prezzo, giorno e orario di conclusione, quantità dell'ultimo contratto concluso nonché identificato dello strumento finanziario;
 - d) quantità e controvalore negoziati cumulati.
3. Durante la fase di pre-asta di chiusura, qualora prevista, sono disponibili al pubblico in tempo reale, per ciascuno strumento finanziario, le seguenti informazioni:
- a) prezzo teorico di chiusura e relativa quantità negoziabile;
 - b) prezzi e quantità di almeno le cinque migliori proposte in acquisto e in vendita;
 - c) quantità presenti in acquisto e in vendita per almeno i cinque migliori livelli di prezzo.
4. Il Listino ufficiale riporta, per ciascuno strumento finanziario, almeno le seguenti informazioni:
- a) numero dei contratti conclusi;
 - b) quantità totale negoziata;
 - c) prezzi minimo e massimo;
 - d) prezzi di asta di apertura, di asta di chiusura, di riferimento e ufficiale.
5. Le informazioni relative al prezzo di asta di apertura e al prezzo di asta di chiusura di cui al comma 4, lettera d) sono riportate nel Listino ufficiale solo nel caso in cui le Istruzioni prevedano l'effettivo svolgimento delle fasi d'asta, di apertura e di chiusura, sul mercato MOT.

Articolo 6.1.6
(Informazioni al pubblico relative al mercato IDEM)

1. Durante la negoziazione sono disponibili al pubblico in tempo reale, per ciascuna serie negoziata, le seguenti informazioni:
 - a) almeno i primi cinque livelli di prezzo in acquisto e in vendita e relativi ordini e quantità aggregate;
 - b) prezzo, giorno e orario di conclusione, quantità dell'ultimo contratto concluso nonché identificativo dello strumento finanziario;
 - c) prezzi minimo e massimo registrati fino al momento della rilevazione, esclusi i prezzi dei contratti conclusi con le modalità indicate all'articolo 4.7.6, comma 3 (block trades) e con le modalità indicate all'articolo 4.7.5, comma 3, lettera b) (per le sole proposte combinate *tailor made*);
 - d) prezzo di chiusura della seduta precedente e primo prezzo della seduta corrente;
 - e) numero di contratti conclusi.

2. Al termine della seduta sono immediatamente disponibili al pubblico, per ciascuna serie negoziata, le seguenti informazioni:
 - a) prezzo di chiusura;
 - b) prezzi minimo e massimo registrati durante la seduta, esclusi i prezzi dei contratti conclusi con le modalità indicate all'articolo 4.7.6, comma 3 (block trades) e con le modalità indicate all'articolo 4.7.5, comma 3, lettera b) (per le sole proposte combinate *tailor made*);
 - c) numero di contratti conclusi;
 - d) numero di posizioni aperte ("open interest");
 - e) per i contratti di opzione, le volatilità implicite relative ai prezzi di chiusura.

3. Il Listino ufficiale riporta, per ciascuno strumento finanziario, almeno le seguenti informazioni:
 - a) numero di contratti conclusi con separata evidenza di quelli conclusi con le modalità indicate all'articolo 4.7.6, comma 3 (block trades);
 - b) controvalore nozionale dei contratti negoziati con separata evidenza di quelli conclusi con le modalità indicate all'articolo 4.7.6, comma 3 (block trades);
 - c) prezzi minimo e massimo, esclusi i prezzi dei contratti conclusi con le modalità indicate all'articolo 4.7.6, comma 3 (block trades) e con le modalità indicate all'articolo 4.7.5, comma 3, lettera b) (per le sole proposte combinate *tailor made*);
 - d) prezzo di chiusura;
 - e) numero di posizioni aperte ("open interest");
 - f) per i contratti di opzione, le volatilità implicite relative ai prezzi di chiusura.

Articolo 6.1.7
(Diffusione di notizie e consultazione degli archivi)

1. Borsa Italiana diffonde mediante Avviso di Borsa Italiana o mediante le strutture informatiche di supporto alle negoziazioni le informazioni che presentano interesse per il buon funzionamento del mercato, inclusi i comunicati e la notizia della disponibilità dei documenti ad essa trasmessi per la diffusione al pubblico ai sensi della legge e delle relative disposizioni di attuazione.

2. Presso Borsa Italiana sono archiviati e consultabili dal pubblico:
- a) i dati relativi ai contratti conclusi nei mercati, fatta eccezione per i nominativi delle controparti;
 - b) i Listini ufficiali;
 - c) gli Avvisi di Borsa Italiana;
 - d) i documenti trasmessi a Borsa per la diffusione al pubblico, richiamati negli Avvisi di Borsa Italiana.

PARTE 7

DISPOSIZIONI FINALI

Articolo 7.1 *(Diritto applicabile)*

Il presente Regolamento, le Istruzioni, nonché le altre disposizioni inerenti al funzionamento dei mercati o dei servizi, e le successive modifiche o integrazioni, sono disciplinate dal diritto italiano.

Articolo 7.2 *(Controversie sottoposte all'Autorità Giudiziaria)*

Le controversie aventi a oggetto i corrispettivi di cui agli articoli 2.6.17 e 3.3.4, comma 3, nonché gli importi di cui agli articoli 4.1.4, comma 9, 4.2.3, comma 9, 4.3.3, comma 5, 4.4.3, comma 9, 4.5.3, comma 6, e 4.7.4, comma 16, del Regolamento e quelle derivanti dal diniego dell'ammissione alla quotazione e dalla revoca di tali ammissioni, sono sottoposte alla giurisdizione esclusiva dei giudici italiani e sono di competenza esclusiva del Foro di Milano. Tale disciplina si applica, per quanto compatibile, anche all'ammissione alle negoziazioni in assenza di domanda degli emittenti.

Tale disposizione non si applica nel caso di ammissione e revoca di strumenti finanziari emessi da Borsa Italiana.

Articolo 7.3 *(Altre controversie)*

1. Qualunque controversia diversa da quelle indicate al precedente articolo 7.2, occasionata o derivante dal Regolamento, dalle Istruzioni o dalle altre disposizioni inerenti al funzionamento dei mercati, nonché dalle successive modifiche e integrazioni, è risolta in via definitiva da un collegio arbitrale, da costituirsi ai sensi dell'articolo 7.5.
2. Costituisce una condizione necessaria di procedibilità per attivare la procedura arbitrale il preventivo esperimento della procedura avanti al Collegio dei Probiviri di cui all'articolo 7.4.
3. Tali disposizioni non si applicano ai provvedimenti di cui agli articoli 2.3.9 comma 5, 2.6.11, comma 5, 3.4.3 comma 5 e 3.4.4 comma 7.

Articolo 7.4 *(Collegio dei Probiviri)*

1. Il Collegio dei Probiviri è composto da tre membri nominati dal Consiglio di Amministrazione di Borsa Italiana che provvede altresì a eleggere tra questi il Presidente. Il Collegio dei Probiviri ha sede presso Borsa Italiana.
2. I membri del Collegio dei Probiviri sono scelti tra persone indipendenti e di comprovata competenza in materia di mercati finanziari.
3. La durata dell'incarico è di tre anni ed è rinnovabile per una sola volta. Qualora uno dei membri cessi l'incarico prima della scadenza, il Consiglio di Amministrazione di Borsa Italiana provvede alla nomina di un sostituto; tale nomina ha durata fino alla scadenza del Collegio in carica.
4. Le determinazioni del Collegio dei Probiviri sono rese secondo diritto, con rispetto del principio del contraddittorio, entro 30 giorni dalla data di impugnazione di cui all'articolo 3.4.6 e sono comunicate tempestivamente alle parti. La lingua del procedimento è l'italiano.

5. Il Presidente del Collegio dei Probiviri ha facoltà di assegnare, di intesa con gli altri membri del Collegio, la questione ad un solo membro del Collegio.
6. Le determinazioni del Collegio dei Probiviri non hanno efficacia vincolante nei confronti delle parti e, ove una delle parti instauri un procedimento arbitrale ai sensi dell'articolo 7.5, non hanno efficacia vincolante nei confronti degli arbitri, i quali hanno ogni più ampia facoltà e potere di riesame totale e integrale della controversia, senza preclusione alcuna.

Articolo 7.5
(Collegio Arbitrale)

1. Il Collegio Arbitrale è composto da tre membri così designati:
 - a) la parte che promuove il procedimento arbitrale notifica all'altra un atto nel quale:
 - dichiara la propria intenzione di promuovere il procedimento arbitrale;
 - indica l'oggetto dell'impugnazione;
 - designa il proprio arbitro;
 - invita l'altra parte a designare il proprio arbitro;
 - b) la parte alla quale è notificato l'atto di cui alla lettera a) designa il proprio arbitro entro 20 giorni dal ricevimento dell'atto; in mancanza si applicherà l'articolo 810, comma 2, c.p.c.;
 - c) il terzo arbitro, che assume le funzioni di Presidente del Collegio Arbitrale, è nominato di comune accordo dagli arbitri di cui alle lettere a) e b); in assenza di accordo entro 20 giorni, il terzo arbitro viene designato dal Presidente del Tribunale di Milano.
2. Il procedimento arbitrale così instaurato ha carattere rituale ed è svolto in osservanza delle norme del codice di procedura civile italiano. Tale procedimento deve essere promosso, a pena di decadenza, entro 30 giorni dalla comunicazione di cui all'articolo 7.4, comma 4. La controversia è decisa secondo le norme del diritto italiano e la lingua dell'arbitrato è quella italiana.
3. Il Collegio Arbitrale ha sede in Milano nel luogo stabilito dal suo Presidente.