

AVVISO n.15520	22 Aprile 2022	MOT - EuroMOT
---------------------------	----------------	---------------

Mittente del comunicato : BORSA ITALIANA

Societa' oggetto : --
dell'Avviso

Oggetto : Modifiche alle Istruzioni al Regolamento dei
Mercati/Amendments to the Instructions to
the Market Rules

Testo del comunicato

si veda l'allegato/see the annex

Disposizioni della Borsa

MODIFICHE ALLE ISTRUZIONI AL REGOLAMENTO DEI MERCATI

LIQUIDAZIONE DEI CONTRATTI NON GARANTITI DEL SEGMENTO EUROMOT

La Consob con comunicazione del 24 giugno 2021 ha comunicato l'assenso alle modifiche alle Istruzioni al Regolamento dei Mercati in tema di liquidazione dei contratti non garantiti del Segmento EuroMOT.

Le modifiche di seguito illustrate entreranno in vigore il **2 maggio 2022**.

Si modificano le Istruzioni al Regolamento dei Mercati relative al Mercato MOT, segmento EuroMOT, al fine di introdurre la possibilità di aggregazione dei contratti non garantiti in saldi calcolati sulla base dei criteri definiti nell'ambito del servizio di *pre-settlement* cd. "*grouping*", in analogia a quanto già previsto per altri mercati non garantiti gestiti da Borsa Italiana.

I. Criteri aggregazione saldi e inoltro ai sistemi di regolamento esteri

In continuità con l'attuale quadro operativo e regolamentare, immediatamente dopo la conclusione dei contratti non garantiti nel segmento EuroMOT, Borsa Italiana trasmette al servizio X-TRM i contratti, ai fini dell'inoltro ai sistemi di regolamento esteri.

A seguito della trasmissione al servizio di *pre-settlement* e prima dell'inoltro ai sistemi di regolamento esteri, i singoli contratti sono aggregati in saldi in base ai criteri descritti nelle Istruzioni del Servizio X-TRM.

II. Regole di condotta

A fronte dell'introduzione del c.d. "*grouping*", si introducono specifiche disposizioni attuative dell'obbligo per gli operatori di mercato di dotarsi di efficaci forme di controllo per monitorare le posizioni contrattuali assunte. In particolare, si chiede agli operatori di adottare procedure interne che consentano (i) la riconciliazione dei contratti conclusi sul mercato con i saldi aggregati inoltrati ai servizi di regolamento esteri; (ii) l'individuazione dei contratti non regolati; (iii) qualora un saldo aggregato sia regolabile solo in parte, l'immissione di istruzioni di regolamento volte a massimizzare la liquidazione dei contratti conclusi sul mercato, previa comunicazione a Borsa Italiana.

III. Procedure di esecuzione coattiva

Si apportano alcune modifiche alle disposizioni relative alle procedure di esecuzione coattiva in corrispondenza dell'introduzione del c.d. "*grouping*". Le modifiche non alterano nella sostanza la procedura di *buy-in* e *sell out*, ma sono volte a specificare che in caso di *fail* la procedura di esecuzione coattiva è

effettuata sul saldo aggregato, mantenendo la possibilità di consegnare quantitativi parziali prima dell'esecuzione del *buy-in*.

Il testo aggiornato delle Istruzioni sarà reso disponibile sul sito Internet di Borsa Italiana, all'indirizzo www.borsaitaliana.it

Di seguito si riportano le modifiche al testo delle Istruzioni.

ISTRUZIONI

Articolo IA.3.2.4

(Monitoraggio delle posizioni contrattuali ai fini della liquidazione dei contratti)

- 1. Ai sensi dell'articolo 3.3.1 comma 8 del Regolamento, per assicurare il monitoraggio delle posizioni contrattuali assunte e la liquidazione dei contratti negoziati, qualora i contratti siano aggregati in saldi bilaterali ai fini dell'inoltro ai sistemi di regolamento, gli operatori devono adottare procedure interne che consentano:**
 - a) la riconciliazione dei contratti conclusi sul mercato con i saldi bilaterali inoltrati ai sistemi di regolamento;**
 - b) l'individuazione dei contratti non regolati;**
 - c) qualora un saldo aggregato sia regolabile solo in parte, l'immissione di istruzioni di regolamento volte a massimizzare la liquidazione dei contratti conclusi, previa comunicazione a Borsa Italiana.**

CAPO IA.6.1 - COMPENSAZIONE, GARANZIA E LIQUIDAZIONE

Articolo IA.6.1.1

(Sistemi di compensazione e garanzia, sistemi e termini di liquidazione)

- 1. I contratti di compravendita conclusi sul mercato MOT sono liquidati:**
 - presso il **sistema di regolamento** servizio di liquidazione gestito da Monte Titoli S.p.A. o da altri CSD che si avvalgono della piattaforma T2S con i quali sia possibile il regolamento cross CSD, come definito nel Regolamento del Servizio di Liquidazione di Monte Titoli¹; oppure
 - presso i servizi di liquidazione **sistemi di regolamento** esteri gestiti da Euroclear e Clearstream Banking Luxembourg.
- 2. I contratti di compravendita sono liquidati il secondo giorno successivo alla loro stipulazione.**
- 3. I termini di liquidazione sono calcolati secondo il calendario della valuta di regolamento del contratto e tenuto conto dei giorni di apertura del sistema di**

¹ L'entrata in vigore della modifica sarà comunicata con successivo Avviso

liquidazione interessato. Borsa Italiana indica nell'Avviso in cui si stabilisce la data di inizio delle negoziazioni di ciascuno strumento finanziario il servizio di liquidazione presso il quale gli stessi sono liquidati e può indicare un termine di liquidazione diverso per tenere conto delle caratteristiche del mercato di riferimento dello strumento finanziario.

4. I contratti di compravendita conclusi sul mercato MOT sono compensati e garantiti da Cassa di Compensazione e Garanzia S.p.A. con esclusione dei contratti aventi ad oggetto gli strumenti finanziari del segmento EuroMOT non garantiti, secondo quanto comunicato da Borsa Italiana nell'Avviso di inizio negoziazione dello strumento finanziario.
5. **Ai fini dell'inoltro ai sistemi di regolamento esteri di cui al comma 1, i contratti di compravendita non garantiti conclusi nel segmento EuroMOT sono aggregati in saldi bilaterali che tengono conto distintamente degli acquisti e delle vendite. I criteri di calcolo dei saldi bilaterali sono definiti nelle Istruzioni del Servizio X-TRM.**

CAPO IA.6.6 – PROCEDURA DI ESECUZIONE COATTIVA DEI CONTRATTI

Articolo IA.6.6.1

(Avvio della procedura di esecuzione coattiva)

1. Ai sensi dell'articolo 4.1.2, comma 7, del Regolamento, per i contratti assistiti dal sistema di compensazione e garanzia, di cui all'art. IA.6.1.1, comma 4, si applicano le procedure previste dal Regolamento di Cassa Compensazione e Garanzia S.p.A.
2. Ai sensi dell'articolo 4.1.2, comma 7, del Regolamento, qualora i contratti di compravendita (**o i saldi risultanti dall'aggregazione di più contratti**) non siano regolati, per indisponibilità dei titoli, entro le ore 10.00 del terzo giorno successivo alla data di liquidazione prevista, relativamente agli strumenti finanziari non garantiti del segmento EuroMOT, l'acquirente può avviare nei confronti del venditore inadempiente (controparte in *fail*) la procedura di esecuzione coattiva del contratto (*buy in*) di cui all'articolo IA.6.6.2. La richiesta di avvio della procedura di *buy in* deve tenere conto della eventuale *buyer protection* e delle caratteristiche dello strumento finanziario. *Qualora l'acquirente non richieda l'avvio della procedura di buy-in si applica l'applica l'articolo IA.6.6.5.*
3. Ai sensi dell'articolo 4.1.2, comma 7, del Regolamento, qualora i contratti di compravendita (**o i saldi risultanti dall'aggregazione di più contratti**) non siano regolati, per indisponibilità del contante, entro le ore 10.00 del terzo giorno successivo alla data di liquidazione prevista, relativamente agli strumenti finanziari non garantiti del segmento EuroMOT, il venditore può avviare nei confronti dell'acquirente inadempiente (controparte in *fail*) la procedura di esecuzione coattiva del contratto (*sell out*) di cui all'articolo IA.6.6.6.
4. Per i contratti non garantiti del segmento EuroMOT, nelle procedure di esecuzione di *buy in* e *sell out* il computo dei giorni è effettuato sulla base del

calendario della valuta di regolamento dello strumento e tenuto conto dei giorni di apertura del sistema di liquidazione interessato; qualora uno dei termini cada in un giorno di chiusura del mercato, il relativo adempimento dovrà essere posto in essere il giorno di mercato aperto successivo.

5. Le comunicazioni di cui agli articoli seguenti sono effettuate via *e-mail* all'indirizzo ms@borsaitaliana.it.

Articolo IA.6.6.2 (Procedura di buy in)

1. L'acquirente avvia la procedura di *buy in* conferendo incarico ad un intermediario (*buy in agent*) di provvedere all'esecuzione del *buy in* e inviando una *buy in notice* al venditore. L'acquirente dà comunicazione a Borsa Italiana, secondo il modello allegato, dell'avvio della procedura. Il diritto di inviare una *buy in notice* può essere esercitato a partire dalle ore 10.00 del terzo giorno successivo alla data di liquidazione originaria (se l'invio è successivo a tale orario si considera effettuato il giorno successivo).
2. Nella *buy in notice* l'acquirente indica il nominativo del *buy in agent* che, salvo il caso di cui all'articolo IA.6.6.4, provvederà ad eseguire il *buy in* nei termini e secondo le modalità stabiliti nei commi successivi.
3. Qualora il venditore non regoli l'operazione originaria entro il secondo giorno successivo all'invio della *buy in notice* (data di scadenza), il giorno successivo (*buy in execution date*) il *buy in agent* provvede ad acquistare i titoli da consegnare alla controparte *in bonis* e a comunicare all'acquirente gli estremi dell'operazione conclusa. Qualora il *buy in agent* non riesca ad acquistare i titoli alla *buy in execution date* o vi riesca solo parzialmente può provvedere nei giorni successivi.
4. L'esecuzione del *buy in* può essere effettuata sul mercato MOT salva diversa istruzione di Borsa Italiana che terrà conto delle caratteristiche e delle modalità di negoziazione dello strumento finanziario.
5. L'acquirente, ricevuta la comunicazione di cui al comma 3, notifica al venditore e a Borsa Italiana, utilizzando il modello allegato, gli estremi dell'operazione di esecuzione del *buy in* e specifica l'eventuale differenziale fra il prezzo *tel quel* del contratto originario e il prezzo *tel quel* del contratto di esecuzione del *buy in*, calcolato tenendo conto degli stacchi cedola intervenuti. Qualora il differenziale sia negativo, esso è coperto dal venditore.
6. Alla *buy in execution date* l'acquirente ed il venditore cancellano dal sistema di liquidazione le istruzioni di regolamento relative al contratto originario **(o al saldo risultante dall'aggregazione di più contratti)**. Alla esecuzione del *buy in* l'acquirente trasmette al servizio di liquidazione un'istruzione di regolamento nei confronti del *buy in agent* per il quantitativo e il controvalore dell'operazione di esecuzione del *buy in* e con pari valuta. L'acquirente dà comunicazione a Borsa Italiana dell'avvenuto invio dell'istruzione di regolamento. Nel caso indicato al comma 5, il venditore provvede ad inviare al sistema di liquidazione un'istruzione di regolamento a favore dell'acquirente a copertura del differenziale con valuta pari a quella del regolamento dell'operazione di esecuzione del *buy in*. Il venditore ne dà comunicazione a Borsa Italiana. Qualora il *buy in agent* non esegua il buy-in prima della

scadenza dei titoli, è riconosciuta all'acquirente la differenza monetaria fra il valore di rimborso ed il prezzo *tel quel* del contratto originario **(o il controvalore del saldo risultante dall'aggregazione di più contratti)**, calcolata tenendo conto degli stacchi cedola intervenuti.

omissis

Articolo IA.6.6.4 (Consegna dei titoli durante la procedura di buy in)

1. Il venditore può regolare il contratto originario provvedendo a consegnare i titoli dovuti sino al secondo giorno successivo alla data della *buy in notice* dandone comunicazione a Borsa Italiana ed all'acquirente. Quest'ultimo provvede ad informare il *buy in agent*.
2. Nel caso di cui al comma 1, la procedura di *buy in* viene immediatamente annullata.
3. E' consentita la consegna parziale previo assenso dell'acquirente; in tal caso il venditore e l'acquirente sono tenuti a modificare presso il sistema di liquidazione l'istruzione di regolamento originaria dandone comunicazione a Borsa Italiana.
4. Il venditore può ~~regolare il contratto originario provvedendo a~~ consegnare i titoli dovuti, anche parzialmente, il terzo giorno successivo alla data della *buy in notice*, a condizione che abbia informato l'acquirente e Borsa Italiana con un giorno di anticipo. L'acquirente ne dà comunicazione al *buy in agent*.
5. Salvo il caso in cui il *buy in agent* abbia già provveduto ad eseguire il *buy in*, il venditore, previo assenso dell'acquirente e comunicazione a Borsa Italiana, può ~~regolare il contratto originario provvedendo a~~ consegnare i titoli dovuti, anche parzialmente, il quarto giorno lavorativo successivo alla data della *buy in notice* o in data successiva. L'acquirente provvede ad informare il *buy in agent*.
6. Nei casi indicati ai commi 3, 4 e 5, qualora il venditore consegni un ammontare parziale dei titoli dovuti, il *buy in* verrà effettuato per la parte restante. Nel caso in cui il venditore consegni l'intero ammontare dovuto, la procedura di *buy in* verrà immediatamente annullata.

Articolo IA.6.6.5 (Procedura di cash settlement)

1. In tutti i casi in cui nel termine di 30 giorni calcolati a partire dalla data di regolamento, ~~del~~ **il contratto originario (o il saldo risultante dall'aggregazione di più contratti) non sia regolato o nei** ~~inclusi~~ i casi in cui il *buy in agent* non riesca ad acquistare i titoli entro tale termine, il venditore dovrà corrispondere all'acquirente un importo pari al differenziale, se positivo, tra la valorizzazione delle obbligazioni nel giorno di fine validità e il controvalore originario del contratto **(o del saldo risultante dall'aggregazione di più contratti)** (cash settlement).

Omissis

**Articolo IA.6.6.6
(Procedura di sell out)**

1. Il venditore avvia la procedura di *sell out* conferendo incarico ad un intermediario (*sell out agent*) di provvedere all'esecuzione del *sell out* e inviando una *sell out notice* all'acquirente. Il venditore dà comunicazione a Borsa Italiana, utilizzando il modello allegato, dell'avvio della procedura.
2. Il diritto di inviare una *sell out notice* può essere esercitato a partire dalle ore 10.00 del terzo giorno successivo alla data di liquidazione originaria (se l'invio è successivo a tale orario si considera effettuato il giorno successivo). Qualora l'acquirente non regoli l'operazione originaria entro il secondo giorno successivo all'invio della *sell out notice*, il giorno successivo (*sell out execution date*) il *sell out agent*, al fine di consegnare il contante alla controparte *in bonis*, provvede a vendere i titoli e a comunicare al venditore gli estremi dell'operazione conclusa. Qualora il *sell out agent* non riesca a vendere i titoli alla *sell out execution date* o vi riesca solo parzialmente può provvedere nei giorni successivi.
3. Nella *sell out notice* il venditore indica il nominativo del *sell out agent* che, salvo il caso di cui all'articolo IA.6.6.8, provvederà ad eseguire il *sell out* nei termini e secondo le modalità stabiliti nei commi successivi.
4. L'esecuzione del *sell out* può essere effettuata sul mercato MOT salva diversa istruzione di Borsa Italiana che terrà conto delle caratteristiche e delle modalità di negoziazione dello strumento finanziario.
5. Il venditore, ricevuta la comunicazione di cui al comma 2, notifica all'acquirente e a Borsa Italiana, utilizzando il modello allegato, gli estremi dell'operazione di esecuzione del *sell out* e specifica l'eventuale differenziale fra il prezzo *tel quel* del contratto di esecuzione del *sell out* e il prezzo *tel quel* del contratto originario (**o il controvalore del saldo risultante dall'aggregazione di più contratti**), calcolato tenendo conto degli stacchi cedola intervenuti. Qualora il differenziale sia negativo, esso è coperto dall'acquirente.
6. Alla *sell out execution date* l'acquirente e il venditore cancellano dal sistema di regolamento le istruzioni di regolamento relative al contratto originario (**o al saldo risultante dall'aggregazione di più contratti**). Alla esecuzione del *sell out* il venditore trasmette al sistema di liquidazione un'istruzione di regolamento nei confronti del *sell out agent* per il quantitativo e il controvalore dell'operazione di esecuzione del *sell out* e con pari valuta. Il venditore dà comunicazione a Borsa Italiana dell'avvenuto invio dell'istruzione di regolamento. Nel caso indicato al comma 5 l'acquirente provvede ad inviare al sistema di liquidazione un'istruzione di regolamento a favore del venditore a copertura del differenziale con valuta pari a quella del regolamento dell'operazione di esecuzione del *sell out*. L'acquirente ne dà comunicazione a Borsa Italiana. Qualora il *sell out agent* non esegua il *sell out* prima della scadenza dei titoli, è riconosciuta al venditore la differenza monetaria fra il prezzo *tel quel* del contratto originario (**o il controvalore del saldo risultante dall'aggregazione di più contratti**) e il valore di rimborso, calcolata tenendo conto degli stacchi cedola intervenuti.

omissis

Articolo IA.6.6.8

(Consegna del contante durante la procedura di sell out)

1. L'acquirente può ~~regolare il contratto originario provvedendo a~~ consegnare il contante dovuto sino al secondo giorno successivo alla data della *sell out notice*, dandone comunicazione a Borsa Italiana ed al venditore. Quest'ultimo provvede ad informare il *sell out agent*. La procedura di *sell out* viene immediatamente annullata.

Omissis

AMENDMENTS TO THE INSTRUCTIONS ACCOMPANYING THE RULES OF THE MARKETS

SETTLEMENT OF NOT GUARANTEED CONTRACTS ON THE EUROMOT SEGMENT

With the communication of the 24th of June 2021 Consob approved the amendments to the Instructions accompanying the Rules of the Market regarding the settlement of not guaranteed contracts on the EuroMOT Segment.

The amendments described in the present Notice will enter into force on the **2nd of May 2022**.

The Instructions accompanying the Rules of the Markets for the MOT market, EuroMOT segment, have been amended to introduce the possibility of grouping not guaranteed contracts into balances calculated based on the criteria defined within the pre-settlement grouping service, in line with the rules of the other not guaranteed markets managed by Borsa Italiana.

I. Balance grouping criteria and forwarding to foreign settlement systems

In line with the current operational and regulatory framework, immediately after the conclusion of not guaranteed contracts in the EuroMOT segment, Borsa Italiana shall transmit the contracts to the X-TRM service for forwarding to foreign settlement systems.

Following transmission to the pre-settlement service and prior to forwarding to foreign settlement systems, the individual contracts shall be grouped into balances based on the criteria described in the X-TRM Service Instructions.

II. Rules of conduct

In view of the introduction of the grouping, specific provisions for the implementation of the market participants' obligation to establish effective forms of control to monitor the contractual positions taken and ensure the orderly conduct of trades and the final settlement of contracts are introduced. In particular, the requirement is established for market participants to adopt internal procedures that enable (i) the reconciliation of contracts concluded on the market with the grouped balances forwarded to the foreign settlement services; (ii) the identification of unsettled contracts; and (iii) if a grouped balance can only be partially settled, the input of settlement instructions aimed at maximizing the settlement of contracts concluded on the market, subject to notification to Borsa Italiana.

III. Mandatory execution procedures

Several amendments are proposed to the provisions regarding the mandatory execution procedures in conjunction with the introduction of the grouping. The amendments do not substantially alter the buy-in and sell-out procedure, but are

aimed at specifying that, in the event of a fail, the mandatory execution procedure shall be carried out on the grouped balance, maintaining the possibility of delivering partial quantities before the buy-in is executed.

The updated text of the Instructions will be made available on Borsa Italiana's website at www.borsaitaliana.it

Below are the amendments to the text of Instructions.

INSTRUCTIONS

Article IA.3.2.4

(Monitoring of contractual positions for the settlement of contracts)

- 1. In accordance with Article 3.3.1 paragraph 8 of the Rules, in order to ensure the monitoring of contractual positions taken and the settlement of traded contracts, where the contracts are grouped into bilateral balances for the purpose of forwarding to settlement systems, intermediaries must adopt internal procedures that enable:**
 - a) the reconciliation of contracts concluded on the market with the bilateral balances forwarded to the settlement systems;**
 - b) the identification of unsettled contracts;**
 - c) if a group balance can only be partially settled, the entry of settlement instructions aimed at maximizing the settlement of contracts concluded on the market, subject to notification to Borsa Italiana.**

CHAPTER IA.6.1 – CLEARING, GUARANTEE AND SETTLEMENT

Article IA.6.1.1

(Clearing and guarantee systems, settlement systems and terms)

- 1. Purchase and sale contracts concluded on the MOT market shall be settled:**
 - via the settlement **system** service managed by Monte Titoli S.p.A or other CSDs using the T2S platform allowing for cross-CSD settlement, as defined in the Monte Titoli Settlement Service Regulations²; or
 - ~~or~~ via foreign settlement systems managed by Euroclear and Clearstream Banking Luxembourg.
- 2. Purchase and sale contracts shall be settled on the second day following their**

² The entry into force of the amendment will be announced with a subsequent Notice.

conclusion.

3. The settlement time limits shall be determined according to the calendar of the settlement currency of the contract and taking into account the open days of the relevant settlement system. Borsa Italiana shall specify in the Notice establishing the date of the start of trading for each financial instrument the settlement system that will be used and may indicate a different settlement time limits to take account of the characteristics of the reference market of the financial instrument.
4. Purchase and sale contracts concluded on the MOT market shall be cleared and guaranteed by Cassa di Compensazione e Garanzia S.p.A, with exception of contracts involving not guaranteed financial instruments of the EuroMOT segment, according to what communicated in the Notice establishing the date of the start of trading of the financial instrument.
5. **For the purposes of forwarding to foreign settlement systems referred to in paragraph 1, not guaranteed purchase and sale contracts concluded in the EuroMOT segment shall be grouped into bilateral balances that take into account purchases and sales separately. The criteria for calculating bilateral balances are specified in the X-TRM Service Instructions.**

CHAPTER IA.6.6 – MANDATORY EXECUTION PROCEDURE FOR CONTRACTS

Article IA.6.6.1

(Start of the mandatory execution procedure)

1. Pursuant to Article 4.1.2, paragraph 7, of the Rules, the procedures contained in the Cassa di Compensazione e Garanzia S.p.A. Regulations shall apply to the contracts guaranteed by the clearing and guarantee system referred to in Article IA.6.1.1, paragraph 4.
2. Pursuant to Article 4.1.2, paragraph 7, of the Rules, in the event that purchase and sale contracts **(or the balances resulting from the grouping of several contracts)** are not settled by 10.00 o'clock on the third day subsequent to the prescribed settlement date for lack of the securities, with regards to the not guaranteed financial instruments of the EuroMOT segment, the buyer may initiate the mandatory execution (buy-in) procedure referred to in Article IA.6.6.2 against the seller who failed to perform. The request of initiation of the mandatory execution (buy-in) procedure shall take account of the eventual buyer protection and of the features of the financial instrument. In the event that the mandatory execution (buy-in) procedure is not started by the buyer, Article IA.6.6.5 shall apply.
3. Pursuant to Article 4.1.2, paragraph 7, of the Rules, in the event that purchase and sale contracts **(or the balances resulting from the grouping of**

several contracts) are not settled by 10.00 o'clock on the third day subsequent to the prescribed settlement date for lack of cash for the not guaranteed financial instruments of the EuroMOT segment, the seller may initiate the mandatory execution (sell-out) procedure referred to in Article IA.6.6.6 against the buyer who failed to perform.

4. For the not guaranteed contracts of the EuroMOT segment the calculation of the days for the buy-in and sell-out procedures shall be based on the calendar of the settlement currency of the contract and taking into account the open days of the relevant settlement system; if this day is a not trading day, the act in question must be performed on the next trading day.
5. The notifications referred to in the following articles shall be made by email to ms@borsaitaliana.it.

Article IA.6.6.2 (Buy-in procedure)

1. The buyer shall initiate the buy-in procedure by appointing an intermediary (the buy-in agent) to execute the buy-in and sending a buy-in notice to the seller. The buyer shall notify Borsa Italiana of the start of the procedure using the attached form. Buy-in notices may be sent from 10.00 o'clock on the third day subsequent to the original settlement day (if the notice is sent after such time, it shall be deemed to have been sent on the following day).
2. In the buy-in notice the buyer shall give the name of the buy-in agent, who, except in the case referred to in Article IA.6.6.4, shall execute the buy-in according to the time limits and in the manner established in the following paragraphs.
3. If the seller fails to settle the original transaction by the second day subsequent to the day on which the buy-in notice was sent (the expiration day), on the following day (the buy-in execution day) the buy-in agent shall purchase the securities to be delivered to the buyer and notify the same of the details of the transaction concluded. If the buy-in agent is unable to purchase some or all of the securities on the buy-in execution day, they may be purchased on the following days.
4. The buy-in may be executed on the MOT, without prejudice of different instructions by Borsa Italiana, which shall take account of the features and of the trading modalities of the financial instrument.
5. Upon receiving the notification referred to in paragraph 3, the buyer shall notify the seller and Borsa Italiana of the details of the execution of the buy-in and indicate any price differential between the cum coupon prices of the original contract and the buy-in contract, calculated with account taken of any intervening detachments. If the differential is negative, it shall be payable by the seller.

6. At the buy-in execution date the seller and the buyer shall delete the settlement instructions of the original contract **(or the balance resulting from the grouping of several contracts)** from the settlement system. Upon execution of the buy-in the buyer shall send the settlement instructions in favour of the buy-in agent to the settlement system for the settlement with the same value date of the quantity and the value of the buy-in transaction. The buyer shall notify Borsa Italiana of the sending of the settlement instructions. In the case referred to in paragraph 5, the seller shall send the settlement system instructions in favour of the buyer for payment of the differential with the same value date as the settlement of the buy-in transaction. The seller shall notify Borsa Italiana accordingly. If the buy-in agent does not execute the buy-in before the securities mature, the buyer shall be entitled to the cash difference between the cum coupon price of the original contract **(or the value of the balance resulting from the grouping of several contracts)** and the redemption value, calculated with account taken of any intervening detachments.

omissis

Article IA.6.6.4

(Delivery of the securities during the buy-in procedure)

1. The seller may settle the original contract by delivering the securities due up to the second day subsequent to the day the buy-in notice was sent and inform Borsa Italiana and the buyer accordingly. The buyer shall inform the buy-in agent.
2. In the case referred to in paragraph 1, the buy-in procedure shall be immediately cancelled.
3. Partial delivery shall be permitted subject to the buyer's agreement; in such case the seller and the buyer must modify the original settlement instructions in the settlement system and inform Borsa Italiana accordingly.
4. The seller may ~~settle the original contract by delivering~~ **deliver** all or some of the securities due on the third day subsequent to the day the buy-in notice was sent, provided it has given the buyer and Borsa Italiana one day's notice. The buyer shall inform the buy-in agent.
5. Except where the buy-in agent has already executed the buy-in, the seller may, subject to the buyer's agreement and notification of Borsa Italiana, ~~settle the original contract by delivering~~ **deliver** some or all of the securities due on the fourth trading day subsequent to the day the buy-in notice was sent or a later day. The buyer shall inform the buy-in agent.
6. In the cases referred to in the preceding paragraphs 3, 4 and 5, if the seller delivers part of the quantity due, the buy-in shall be executed for the remaining quantity. If the seller delivers the entire quantity due, the buy-in procedure shall be immediately cancelled.

Article IA.6.6.5

(Cash settlement procedure)

Whenever within 30 days calculated starting from the settlement date, ~~of the~~ original contract **(or the balance resulting from the grouping of several contracts)** is not settled or in ~~, included the~~ cases in which the buy-in agent is unable to purchase the securities by such time limit, the seller must pay the buyer an amount equal to the differential, if positive, between the valuation of the bonds on the end-of-validity day and the original value of the contract **(or the balance resulting from the grouping of several contracts)** (cash settlement).

omissis

**Article IA.6.6.6
(Sell-out procedure)**

1. The seller shall initiate the sell-out procedure by appointing an intermediary (the sell-out agent) to execute the sell out and sending a sell-out notice to the buyer. The seller shall notify Borsa Italiana of the start of the procedure using the attached form.
2. Sell-out notices may be sent from 10.00 o'clock on the third day subsequent to the original settlement day (if the notice is sent after such time, it shall be deemed to have been sent on the following day). If the buyer fails to settle the original transaction by the second day subsequent to the day on which the sell-out notice was sent, on the following day (the sell-out execution day), the sell-out agent shall sell the securities in order to deliver the cash amount to the seller and notify the same of the details of the transaction concluded. If the sell-out agent is unable to sell some or all of the securities on the sell-out execution day, they may be sold on the following days.
3. In the sell-out notice the seller shall give the name of the sell-out agent, who, except in the case referred to in Article IA.6.6.8 shall execute the sell-out according to the time limits and in the manner established in the following paragraphs.
4. The sell-out may be executed on the MOT market, without prejudice of different instructions by Borsa Italiana, which shall take account of the features and of the trading modalities of the financial instrument.
5. Upon receiving the notification referred to in paragraph 2, the seller, using the attached form, shall notify the buyer and Borsa Italiana of the details of the execution of the sell-out and indicate any differential between the cum coupon prices of the sell-out contract and the original contract **(or the value of the balance resulting from the grouping of several contracts)**, calculated with account taken of any intervening detachments. If the differential is negative, it shall be payable by the buyer.
6. At the sell-out execution date, the buyer and the seller shall delete the settlement instructions of the original contract **(or the balance resulting from the grouping of several contracts)** from the settlement system. Upon execution of the sell out the seller shall send the settlement instructions in favour of the sell-out agent to the settlement system for the settlement with the same value date of the quantity and the value of the sell-out transaction. The seller shall notify Borsa Italiana of the sending of the settlement

instructions. In the case referred to in paragraph 5, the buyer shall send the settlement system instructions in favour of the seller for payment of the differential with the same value date as the settlement of the sell-out transaction. The buyer shall notify Borsa Italiana accordingly. If the sell-out agent does not execute the sell out before the securities mature, the seller shall be entitled to the cash difference between the cum coupon price of the original contract **(or the value of the balance resulting from the grouping of several contracts)** and the redemption value, calculated with account taken of any intervening detachments.

Article IA.6.6.7
(Sell-out agent)

omissis

Article IA.6.6.8
(Delivery of cash during the sell-out procedure)

1. The buyer may ~~settle the original contract by delivering~~ **deliver** the cash due up to the second day subsequent to the day the sell-out notice was sent and inform Borsa Italiana and the seller accordingly. The seller shall inform the sell-out agent. In such case the sell-out procedure shall be immediately cancelled.

omissis