

<b>AVVISO n.34785</b>	30 Luglio 2025	---
---------------------------	----------------	-----

Mittente del comunicato : BORSA ITALIANA

Societa' oggetto : --  
dell'Avviso

Oggetto : Modifiche ai Regolamenti degli MTF  
/Amendments to the MTFs Rules

*Testo del comunicato*

si veda l'allegato/see the annex

*Disposizioni della Borsa*

## **Modifiche ai Regolamenti dei mercati SeDeX e**

### **EuroTLX - segmento Cert-X**

#### **Validità temporale**

Le modifiche illustrate nel presente Avviso entreranno in vigore il **15 Settembre 2025, subordinatamente all'esito positivo dei test.**

\*\*\*

Si modificano i Regolamenti del mercato SeDeX e del Regolamento EuroTLX, segmento Cert-X, al fine di introdurre nuove disposizioni in merito alla validità temporale degli ordini immessi sul book di negoziazione al fine di introdurre la possibilità di assegnare alle proposte di negoziazione non inserite dal Liquidity Provider una nuova condizione di validità, ovvero la condizione "valida fino a data" (Good Till Date).

La data di scadenza specificata al momento della presentazione di un ordine con validità temporale "valida fino a data" non può essere superiore alla data di negoziazione più un anno meno un giorno, o precedente alla data di negoziazione corrente.

Le proposte di negoziazione con un termine di validità inferiore dell'orario di chiusura della sessione di negoziazione del singolo strumento, del tipo "valido fino a data" con scadenza nella giornata di negoziazione corrente, verranno automaticamente cancellate al termine della sessione stessa, come avviene per le proposte con validità temporale del tipo "giornaliero" o "immediata o annullata".

Le proposte di negoziazione con un termine di validità inferiore all'orario di chiusura della sessione di negoziazione del singolo strumento, del tipo "valido fino a data" con scadenza in una delle giornate di negoziazione successive alla data di trasmissione al mercato, saranno automaticamente ritirate dal libro ordini al termine della sessione di validità. Dette proposte verranno reimmesse all'inizio della seduta di negoziazione successiva mantenendo la validità temporale originaria.

I prezzi delle proposte di negoziazione devono rispettare quanto stabilito nelle Linee Guida al punto 220.1, ovvero possono essere multipli di valori ("tick") stabiliti per ogni strumento finanziario e per ogni seduta di Borsa in relazione ai prezzi delle proposte inserite, altrimenti verranno rigettate. Pertanto, l'immissione di una proposta di negoziazione "valido fino a data" deve rispettare detti parametri e ad essa si applicano le regole standard stabilite per ciascun ordine. Si specifica che alle proposte "valido fino a

data” che sono ritirate dal libro ordini e reimmesse nella successiva seduta di negoziazione, al momento della re-immissione detti controlli non sono nuovamente applicati perché l’ordine è trattato come già esistente, difatti conservano la priorità temporale originaria.

Si elimina inoltre quanto previsto dal precedente articolo 2000.5, ovvero la previsione secondo la quale le proposte di negoziazione inserite durante una sessione ma con validità fino al termine di una sessione precedente verranno rifiutate. Considerata la maturata esperienza di mercato e in un’ottica di semplificazione, la previsione sembra ormai essere obsoleta.

Si effettuano inoltre dei fine-tuning di wording ed un fine tuning relativo alla disciplina della cancellazione dalla negoziazione di strumenti finanziari derivati cartolarizzati per meglio evidenziare che Borsa Italiana ha la facoltà di esercitare la deroga prevista all’articolo 242 anche tenuto conto di una motivata richiesta dell’emittente.

*I testi aggiornati dei Regolamenti saranno resi disponibili sul sito Internet di Borsa Italiana, all’indirizzo [www.borsaitaliana.it](http://www.borsaitaliana.it)*

*Di seguito si riportano le modifiche ai testi dei Regolamenti.*

## REGOLAMENTO SEDEX

### **Cancellazione dalla negoziazione**

240	La cancellazione dalla negoziazione di strumenti finanziari derivati cartolarizzati è disposta da <b>Borsa Italiana</b> il secondo giorno antecedente la data di scadenza degli strumenti finanziari stessi, tenuto conto dei giorni di apertura del sistema di liquidazione interessato. Qualora tale giorno risulti essere un giorno di chiusura del mercato, la data di cancellazione decorre dal primo giorno di mercato aperto successivo.
241	La cancellazione dalla negoziazione di strumenti finanziari derivati cartolarizzati, per i quali la rilevazione dell'importo di liquidazione a scadenza viene effettuata in anticipo rispetto alla cancellazione dalla negoziazione determinata secondo l’articolo 240, è disposta da <b>Borsa Italiana</b> : a) per i “leverage certificates” e gli “investment certificates”, nei casi in cui la rilevazione del prezzo dell’attività sottostante venga effettuata non più tardi del quarto giorno antecedente la data di scadenza, il giorno di mercato aperto successivo a quello previsto per la rilevazione del prezzo dell’attività sottostante stessa, <del>salvo motivata richiesta dell’Emittente.</del> b) per i “covered warrant plain vanilla” e i “covered warrant strutturati/esotici”, nei casi in cui la rilevazione del prezzo dell’attività sottostante venga effettuata non più tardi del terzo giorno antecedente la data di scadenza, il giorno di mercato in cui è rilevato

il prezzo dell'attività sottostante stessa, ~~salvo motivata richiesta dell'Emittente.~~

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

242

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

Omissis

## Negoziazioni

### Modalità e orari di negoziazione

- |      |        |   |
|------|--------|---|
| 2000 | 2000.1 | Le negoziazioni nel <b>mercato SeDeX</b> si svolgono con i seguenti orari:<br><br>7.30 – 09.05 Fase di Call<br>09.05 – 17.30 Negoziazione continua  |
|      | 2000.2 | Gli Emittenti possono chiedere di negoziare strumenti derivati cartolarizzati in orari di negoziazione prolungati. A livello di <del>prodotto</del> <b>singolo strumento</b> , gli emittenti possono decidere di avviare la negoziazione continua alle 8:00 o alle 9:05 e concluderla in concomitanza di uno dei seguenti orari di chiusura delle sessioni di negoziazione: 17:30, 20:30 o 22:00 <sup>1</sup> .   |
|      | 2000.3 | Gli intermediari <b>possono inserire proposte di negoziazione ai sensi dell'articolo 2020 e</b> devono indicare in ogni messaggio di proposta di negoziazione la sessione di negoziazione fino al cui termine la proposta sarà <del>valida.</del> <b>devono indicare la validità temporale per ciascuna proposta di negoziazione trasmessa.</b>   |
|      | 2000.4 | <del>Al termine di ogni sessione (ad eccezione della sessione che chiude alle 22.00 CET) le proposte di negoziazione valide fino al termine di tale sessione verranno automaticamente annullate, ad eccezione della sessione che chiude alle 22.00 CET.</del>   |
|      | 2000.5 | <del>Le proposte di negoziazione inserite durante una sessione ma con validità fino al termine di una sessione precedente verranno rifiutate.</del>   |
|      | 2000.4 | <del>Alle proposte di negoziazione non inserite dal Liquidity Provider possono essere assegnate le seguenti condizioni di validità:</del><br><del>- Giornaliero</del><br><del>- Immediata o annullata, ad eccezione delle proposte di negoziazione stop-on-quote. Le condizioni di validità immediata o annullata sono attive solo in caso di Request for Execution disabilitata (RFE=0).</del><br><br><b>- "valido fino a data". La durata massima che può essere indicata per le proposte di negoziazione con la modalità di esecuzione "valida fino a data" è determinata secondo l'articolo 2.2.2 del Trading Manual.</b> |

<sup>1</sup> La previsione entrerà in vigore con successivo Avviso di Borsa

2000.6	<del>Gli intermediari possono assegnare a ciascuna proposta di negoziazione</del> <b>Le</b>
<b>2000.5</b>	<b>proposte di negoziazione con un termine di validità temporale inferiore</b> adell'orario di chiusura della sessione di negoziazione del <del>prodotto</del> <b>singolo strumento</b> solo per proposte con validità (i) Giornaliera o (ii) Immediata o <del>Annulata</del> <b>verranno automaticamente cancellate al termine della sessione stessa.</b>
<b>2000.6</b>	<b>Le proposte di negoziazione con un termine di validità inferiore all'orario di chiusura della sessione di negoziazione del singolo strumento, del tipo "valido fino a data" con scadenza in una delle giornate di negoziazione successive alla data di trasmissione al mercato, saranno automaticamente ritirate dal libro ordini al termine della sessione di validità. Dette proposte verranno reimmesse all'inizio della seduta di negoziazione successiva mantenendo la validità temporale originaria.</b>
	<del>Al termine di ogni sessione (ad eccezione della sessione che chiude alle 22.00 CET) le proposte di negoziazione valide fino al termine di tale sessione verranno automaticamente annullate</del>
2000.7	La negoziazione continua si svolge secondo la modalità prevista per il Modello di Mercato della Richiesta di Esecuzione.
2000.8	Su richiesta motivata dell'emittente o del <b>Liquidity Provider</b> e tenuto conto delle condizioni di mercato, Borsa Italiana può individuare gli strumenti per i quali la negoziazione continua si svolge secondo la modalità bid-only <i>before buy back</i> di cui all'articolo 2043.

*omissis*

### **Proposte di negoziazione**

2020	La volontà negoziale degli <b>operatori</b> si esprime attraverso proposte di negoziazione in forma anonima. La volontà negoziale dei <i>Liquidity Providers</i> si esprime attraverso proposte di negoziazione in forma di limit order anonimi (attraverso "Quote") con validità di un giorno. Le proposte di negoziazione in essere di un Liquidity Provider avranno innanzitutto lo status di Quote Indicative (di seguito in questo contesto "Indicazione di Interesse") durante la fase di negoziazione continua. Tuttavia, le proposte di negoziazione inserite dal Liquidity Provider che siano immediatamente eseguibili rispetto al resto del libro ordini devono essere eseguite come ordini fermi e il loro saldo, se presente, deve essere trattato come Indicazione di Interesse. Le proposte di negoziazione contengono almeno le informazioni relative allo <b>strumento finanziario SeDeX</b> da negoziare, alla quantità, al tipo di operazione, al tipo di conto, alle condizioni di prezzo e alle modalità di esecuzione e riportano una specifica indicazione quando originino da un algoritmo o siano state immesse per il tramite di un <b>accesso elettronico diretto</b> . Le proposte di negoziazione possono inoltre specificare diversi parametri di validità basati sul tempo o sull'esito della proposta e contengono le ulteriori informazioni necessarie per consentire a <b>Borsa Italiana</b> di rispettare il Regolamento 2017/580/UE. Nel <b>Manuale di Trading</b> sono precisate le modalità di inserimento di tali informazioni e i parametri ammissibili per ciascuna tipologia di proposta. <b>I prezzi delle proposte di negoziazione devono rispettare quanto stabilito nelle Linee Guida al punto 220.1, altrimenti sono rigettate.</b>
------	--

*Omissis*

~~Sec. Linee guida~~

~~210 Proposte di negoziazione~~

~~210.1 Alle proposte di negoziazione non inserite dal Liquidity Provider possono essere assegnate le seguenti condizioni di validità:~~

~~–Giornaliero~~

~~–Immediata o annullata, ad eccezione delle proposte di negoziazione stop on quote. Le condizioni di validità immediata o annullata sono attive solo in caso di RFE = 0.~~

## REGOLAMENTO EuroTLX

### Capo 3 Negoziazioni del segmento Cert-X

#### Articolo 4.9 Modalità e orari di negoziazione

1. La negoziazione degli strumenti ammessi nel segmento Cert-X del Mercato EuroTLX è svolta dagli Operatori del segmento Cert-X, con i seguenti orari:

7.30 – 09.05 Fase di call

09.05 – 17.30 Negoziazione continua

La negoziazione continua e la conclusione dei contratti hanno inizio al termine della fase di call.

2. Borsa Italiana può stabilire orari di negoziazione difformi da quanto indicato al comma 1 per specifiche giornate di negoziazione. Borsa Italiana comunica al pubblico, con ragionevole anticipo, le giornate di negoziazione interessate ed i relativi orari di negoziazione.

3. Gli Emittenti possono chiedere di negoziare Certificates e Covered Warrant in orari di negoziazione prolungati. A livello di **singolo strumento** ~~prodotte~~, gli emittenti possono decidere di avviare la negoziazione continua alle 8:00 o alle 9:05 e concluderla in concomitanza di uno dei seguenti orari di chiusura delle sessioni di negoziazione: 17:30, 20:30 o 22:00<sup>2</sup>.

4. Gli intermediari **possono inserire proposte di negoziazione ai sensi dell'articolo 4.10 e** devono indicare **la validità temporale per ciascuna proposta di negoziazione trasmessa** in ogni messaggio di proposta di negoziazione ~~la sessione di negoziazione fino al cui termine la proposta sarà valida.~~

~~5. Al termine di ogni sessione (ad eccezione della sessione che chiude alle 22.00 CET), le proposte di negoziazione valide fino al termine di tale sessione verranno automaticamente annullate<sup>3</sup>.~~

---

<sup>2</sup> Tale previsione entrerà in vigore con successivo Avviso di Borsa

~~6. Le proposte di negoziazione inserite durante una sessione ma con validità fino al termine di una sessione precedente verranno rifiutate.~~

5. Alle proposte di negoziazione non inserite dal Liquidity Provider possono essere assegnate le seguenti condizioni di validità:

- *Giornaliero;*

- *Immediata o annullata, ad eccezione delle proposte di negoziazione stop-on-quote. Le condizioni di validità immediata o annullata sono attive solo in caso di RFE = 0*

**- "valido fino a data". La durata massima che può essere indicata per le proposte di negoziazione con la modalità di esecuzione "valida fino a data" è determinata secondo l'articolo 2.2.2 del Trading Manual.**

~~7. 6. Gli intermediari possono assegnare a ciascuna proposta di negoziazione **Le proposte di negoziazione con** un termine di validità **temporale** inferiore deall'orario di chiusura della sessione di negoziazione del ~~prodotto~~ **singolo strumento** solo per proposte con validità (i) Giornaliera o (ii) Immediata o Annullata. **verranno automaticamente cancellate al termine della sessione stessa.**~~

**7. Le proposte di negoziazione con un termine di validità inferiore all'orario di chiusura della sessione di negoziazione del singolo strumento, del tipo "valido fino a data" con scadenza in una delle giornate di negoziazione successive alla data di trasmissione al mercato, saranno automaticamente ritirate dal libro ordini al termine della sessione di validità. Dette proposte verranno reimmesse all'inizio della seduta di negoziazione successiva mantenendo la validità temporale originaria.**

8. La negoziazione continua si svolge secondo la modalità prevista per il Modello di Mercato della Richiesta di Esecuzione

9. Su richiesta motivata dell'emittente o del Liquidity Provider e tenuto conto delle condizioni di mercato, Borsa Italiana può individuare gli strumenti per i quali la negoziazione continua si svolge secondo la modalità bid-only before buy back di cui all'articolo 4.11 paragrafo "Negoziazione continua bid-only before buy-back"

10. Borsa Italiana stabilisce per singolo strumento finanziario un Lotto minimo negoziabile, secondo le caratteristiche dello strumento, in modo da garantire il regolare svolgimento delle negoziazioni, all'atto dell'ammissione dello strumento finanziario stesso.

11. Il Lotto minimo negoziabile di uno strumento finanziario non può essere stabilito per quantità inferiori al taglio minimo, ove previsto, dal regolamento di emissione dello strumento stesso.

12. Lotti minimi possono essere modificati in un momento successivo all'ammissione, dandone pronta notizia al pubblico. La comunicazione al pubblico riporta la data a partire dalla quale decorrono i nuovi quantitativi minimi.

*Borsa Italiana comunica con congruo anticipo e mediante Avviso di Borsa gli strumenti per i quali la negoziazione continua si svolge secondo la modalità bid-only before buy back di cui all'articolo 4.11 paragrafo "Negoziazione continua bid-only before buy-back"*

#### **Articolo 4.10 Proposte di negoziazione per il segmento Cert-X**

1. La volontà negoziale degli operatori si esprime attraverso proposte di negoziazione in forma anonima. La volontà negoziale dei Liquidity Providers si esprime attraverso proposte di negoziazione in forma di limit order anonimi (attraverso "Quote") con validità di un giorno. Le proposte di negoziazione in essere di un Liquidity Provider avranno innanzitutto lo status di Quote Indicative (di seguito in questo contesto "Indicazione di Interesse") durante la fase di negoziazione continua. Tuttavia, le proposte di negoziazione inserite dal Liquidity Provider che siano immediatamente eseguibili rispetto al resto del libro ordini devono essere eseguiti come ordini fermi e il loro saldo, se presente, deve essere trattato come Indicazione di Interesse. Le proposte di negoziazione contengono almeno le informazioni relative allo strumento finanziario Cert-X da negoziare, alla quantità, al tipo di operazione, al tipo di conto, alle condizioni di prezzo e alle modalità di esecuzione e riportano una specifica indicazione quando originino da un algoritmo o siano state immesse per il tramite di un accesso elettronico diretto. Le proposte di negoziazione possono inoltre specificare diversi parametri di validità basati sul tempo o sull'esito della proposta e contengono le ulteriori informazioni necessarie per consentire a Borsa Italiana di rispettare il Regolamento 2017/580/UE. Nel Manuale di Trading sono precisate le modalità di inserimento di tali informazioni e i parametri ammissibili per ciascuna tipologia di proposta.

2. Nella fase di negoziazione continua può essere immessa la tipologia di proposta limit order, proposta di acquisto o vendita che può essere eseguita solo al limite di prezzo specificato o ad un prezzo migliore come descritto anche nell'articolo 2.1.2 del Manuale di Trading. Il limite di prezzo deve essere coerente con il tick indicato nella Guida ai Parametri.

3. Nelle fase di negoziazione continua, può essere inserita la seguente tipologia di proposta: market order, un ordine di acquisto o di vendita di un importo dichiarato di un titolo che deve essere eseguito al miglior prezzo ottenibile quando l'ordine raggiunge il Central Order Book, come descritto anche negli articoli 2.1.1 e 2.1.3 del Manuale di negoziazione

4. Nella fase di negoziazione continua, può essere inserito il seguente tipo di ordine: proposte con limite di prezzo stop-on-quote, che vengono attivate quando viene raggiunto un limite di prezzo specificato nella negoziazione sulle Indicazioni di Interesse del Liquidity Provider, il che implica che l'Indicazione di Interesse dal lato dell'acquisto deve essere pari o inferiore allo stop limit per attivare uno stop order di vendita, mentre l'Indicazione di Interesse dal lato della vendita deve essere pari o superiore allo stop limit per attivare uno stop order di acquisto. Nel caso di una proposta di negoziazione stop limit, un limit order verrà automaticamente generato e aggiunto sul libro ordini come descritto anche nell'Articolo 2.1.5 del Manuale di Trading.

5. Nella fase di negoziazione continua, può essere inserito il seguente tipo di ordine: proposte stop-on-quote, che vengono attivate quando viene raggiunto un limite di prezzo specificato nella negoziazione sulle Indicazioni di Interesse del Liquidity Provider, il che implica che l'Indicazione di Interesse dal lato dell'acquisto deve essere pari o inferiore allo stop limit order per attivare uno stop order di vendita, mentre per l'Indicazione di Interesse dal lato della vendita deve essere pari o superiore allo stop limit per attivare uno stop order di acquisto. Nel caso di una proposta di negoziazione stop loss, una proposta pura viene generata e aggiunta al libro ordini.

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

7. Le proposte sono automaticamente ordinate nel mercato per ciascuno strumento finanziario in base al prezzo - decrescente se in acquisto e crescente se in vendita - nonché, a parità di prezzo, in base alla priorità temporale determinata dall'orario di immissione. Le proposte modificate perdono la priorità temporale acquisita se la modifica implica un aumento del quantitativo o una variazione del prezzo.

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

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

#### Linee guida 4.10 (1)

#### ~~Proposte di negoziazione del segmento Cert X~~

~~Alle proposte di negoziazione non inserite dal Liquidity Provider possono essere assegnate le seguenti condizioni di validità:~~

~~– Giornaliero;~~

~~– Immediata o annullata, ad eccezione delle proposte di negoziazione stop-on-quote. Le condizioni di validità immediata o annullata sono attive solo in caso di RFE = 0.~~

## **Articolo 4.17 Modalità di cancellazione dalle negoziazioni di strumenti finanziari a scadenza**

1. La cancellazione dalle negoziazioni è disposta da Borsa Italiana il secondo giorno antecedente la data di scadenza, degli strumenti finanziari stessi, tenuto conto dei giorni di apertura del sistema di liquidazione interessato.

2. La cancellazione dalla negoziazione di strumenti finanziari derivati cartolarizzati, per i quali la rilevazione dell'importo di liquidazione a scadenza viene effettuata in anticipo rispetto alla cancellazione dalle negoziazioni determinata secondo il comma 1 è disposta da Borsa Italiana:

- per i "certificates", nei casi in cui la rilevazione del prezzo dell'attività sottostante venga effettuata non più tardi del quarto giorno antecedente la data di scadenza, il giorno di mercato aperto successivo a quello previsto per la rilevazione del prezzo dell'attività sottostante stessa, ~~salvo motivata richiesta dell'Emittente.~~

- per i "covered warrant", nei casi in cui la rilevazione del prezzo dell'attività sottostante venga effettuata non più tardi del terzo giorno antecedente la data di scadenza, il giorno di mercato in cui è rilevato il prezzo dell'attività sottostante stessa, ~~salvo motivata richiesta dell'Emittente.~~

3. In deroga alle disposizioni cui ai commi 1 e 2, Borsa Italiana, sulla base delle caratteristiche dello strumento finanziario contenute nel regolamento dello strumento stesso e del tempo residuo a scadenza, si riserva la possibilità di mantenere in negoziazione gli strumenti finanziari derivati cartolarizzati, dandone tempestiva comunicazione al mercato tramite Avviso. **Borsa Italiana si riserva altresì di esercitare la deroga di cui al presente articolo anche tenuto conto di una motivata richiesta dell'emittente.**

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

5. La cancellazione dalle negoziazioni di Obbligazioni e altri titoli di debito compresi Strumenti partecipativi, Obbligazioni Strutturate, Obbligazioni Cum Warrant, Titoli di Stato e Covered Bond, può essere disposta da Borsa Italiana in anticipo rispetto a quanto indicato al comma 1 a seguito di interventi analoghi da parte del mercato di riferimento e/o di comunicazioni o interventi del sistema di liquidazione;

6. In tutti i casi in cui il giorno di cancellazione non corrisponda ad un Giorno di mercato aperto, la data di cancellazione decorre dal primo Giorno di mercato aperto successivo.

7. La revoca dalla negoziazione di strumenti finanziari derivati cartolarizzati può essere disposta da Borsa Italiana, secondo quanto previsto dall'articolo 4.17, in caso di cessazione dell'attività di Liquidity Provider e/o Specialist di cui all'articolo 6.3, comma 8. Borsa Italiana ne dà comunicazione tramite Avviso.

Omissis

### Articolo 4.3 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 EuroTLX da negoziare, alla quantità, al tipo di operazione, al tipo di conto, alle condizioni di prezzo e alle modalità di esecuzione e riportano una specifica indicazione quando originino da un algoritmo o siano state immesse per il tramite di un accesso elettronico diretto. Le Proposte di negoziazione possono inoltre specificare diversi parametri di validità basati sul tempo o sull'esito della proposta contengono le ulteriori informazioni necessarie per consentire a Borsa Italiana di rispettare il Regolamento 2017/580/UE. Nel Manuale di Trading sono precisate le modalità di inserimento di tali informazioni e i parametri ammissibili per ciascuna tipologia di proposta. **I prezzi delle proposte di negoziazione devono rispettare quanto stabilito nelle Linee Guida al punto 220.1, altrimenti sono rigettate.**

Omissis

~~Linee guida 4.10 (1)~~

~~Proposte di negoziazione del segmento Cert X~~

~~Alle proposte di negoziazione non inserite dal Liquidity Provider possono essere assegnate le seguenti condizioni di validità:~~

~~– Giornaliero;~~

~~– Immediata o annullata, ad eccezione delle proposte di negoziazione stop on quote. Le condizioni di validità immediata o annullata sono attive solo in caso di RFE = 0.~~

**Amendments to SeDeX and EuroTLX Rules –  
CertX Segment  
Time Validity**

The amendments described in the present Notice will enter into force on the **15 September 2025, subject to the positive outcome of the test.**

\*\*\*

The SeDeX Market Rules and the EuroTLX Rules, Cert-X segment, are modified in order to introduce new provisions regarding the temporal validity of orders placed on the trading book to implement the possibility of assigning a new validity condition, the "Good Till Date" condition, to orders not entered by the Liquidity Provider.

The maturity date specified at the time of submission of a "valid until date" time order may not be greater than the trading date plus one year minus one day, or prior to the current trading date.

Orders with a term of validity shorter than the closing time of the trading session of the individual instrument, of the "valid until date" type expiring on the current trading day, will be automatically cancelled at the end of the session itself, as is the case for proposals with a "daily" or "immediate or cancelled" time validity.

Orders with a validity term shorter than the closing time of the trading session of the individual instrument, of the "valid until date" type expiring on one of the trading days following the date of transmission to the market, will be automatically withdrawn from the order book at the end of the validity session. These orders will be re-entered at the beginning of the next trading session, maintaining the original time validity.

The prices of the orders must comply with the provisions of the Guidelines in point 220.1, i.e. they may be multiples of values ("ticks") established for each financial instrument and for each stock exchange session in relation to the prices of the proposals entered, otherwise they will be rejected. Therefore, the entry of a "valid until date" order must comply with these parameters and the standard rules established for each order apply to it. It is specified that to the "valid until date" order that are withdrawn from the order book and re-entered in the next trading session, at the time of re-entry these controls are not applied again because the order is treated as already existing, in fact they keep the original time priority.

Moreover, the provisions of previous Article 2000.5, the provision that orders entered during a session but valid until the end of the previous session will be rejected, have been deleted. Considering the experience gained in the market and with a view to simplification, this provision now seems to be obsolete.

Some fine-tuning of the wording and a fine-tuning concerning the regulation of the deletion from trading of securitised derivative financial instruments in order to better emphasise that Borsa Italiana has the right to exercise the waiver provided for in Article 242 also taking into account a reasoned request by the issuer have been made.

*The updated texts of the Rules will be published on Borsa Italiana's website ([www.borsaitaliana.it](http://www.borsaitaliana.it)).*

*The changes of the Rules are shown below.*

## SEDEX RULES

# ORDER BOOK TRADING RULES

### Delisting

240	Borsa Italiana shall delist securitised derivative financial instruments the second day prior to the maturity date of the securities themselves, taking into account of the opening days of the settlement system involved. If such day is a non-trading day, the delisting day is the first following trading day.
241	<p>Borsa Italiana shall delist securitised derivative financial instruments, for which the settlement amount at maturity is observed in advance of the cancellation determined in accordance with article 240, in the following manner:</p> <ul style="list-style-type: none"><li>a) for "leverage certificates" and "investment certificates", in cases where the detection of the price of the underlying asset is carried out no later than the fourth day before the maturity date on the trading day after the prescribed one for the observation of the price of underlying asset itself, <del>unless a motivated request is submitted by the issuer.</del></li><li>b) for "plain vanilla covered warrants" and "structured/exotic covered warrants", in cases where the detection of the price of the underlying asset is carried out no later than the third day before the maturity date on the trading day in which the price of the underlying asset itself is determined, <del>unless a motivated request is submitted by the issuer.</del></li></ul> <p>If the date of cancellation is a non-trading day, the date of cancellation shall be the first subsequent trading day.</p>
242	Notwithstanding article 241, <b>Borsa Italiana</b> , taking into account the characteristics of the financial instrument contained in the documents referred

to in article 211, and of the time remaining to maturity, may keep securitised derivative financial instruments referred to in paragraph 2 listed and promptly announce the decision in a **Notice**. **Borsa Italiana reserves the right to exercise the waiver referred to in this Article in consideration of a reasoned request by the issuer.**

**Trading methods and phases**

2000	2000.1	Trading on the SeDeX market shall be carried on with the following hours: 7:30 – 09.05 <u>call (pre-opening) phase</u> 09.05 - 17.30 continuous trading.
	2000.2	Issuers may request to trade securitized derivatives in extended trading hours. At <del>product</del> <b>single instrument</b> level, issuers may decide to start the continuous trading at 8:00 or 9:05 and end the continuous trading at either one of the following trading session closing times: 17:30, 20:30 or 22:00 <sup>4</sup> .
	2000.3	Intermediaries <b>may include trading proposals pursuant to Article 2020 and</b> must indicate in each order message the trading session until the end of which the order is valid. <b>must indicate the time validity for each trading proposal submitted.</b>
	<del>2000.4</del>	<del>At the end of each session (with the exception of the session closing at 22.00 CET) trading proposals valid until the end of that session will be automatically cancelled, with the exception of the session closing at 22.00 CET.</del>
	<del>2000.5</del>	<del>Orders entered during a session but with a validity up to a prior session will be rejected.</del>
	<b>2000.4</b>	<i>Trading proposals not entered by the Liquidity Provider may be assigned the following validity conditions:</i> - Daily - Immediate or Cancelled, except for stop-on-quote trade proposals. Immediate or cancelled validity conditions are only active when Request for Execution is disabled (RFE=0) . - <b>'valid until date'. The maximum duration that may be indicated for trading proposals with the execution mode 'valid until date' is determined according to Article 2.2.2 of the Trading Manual.</b>
	<del>2000.5</del>	<del>Intermediaries can assign each order a session validity</del> <b>Negotiation proposal with a time validity</b> shorter than the <del>product</del> <b>individual instrument</b> trading session closing time only for orders with (i) Day or (ii) Immediate or Cancel validity. <b>will be automatically cancelled at the end of the session.</b>
	<del>2000.6</del>	<del>At the end of each session (with the exception of the session closing at 22.00 CET) trading proposals valid until the end of that session will be automatically cancelled</del>
	<b>2000.6</b>	<b>Trading proposals with a validity period of less than the closing time of the trading session of the individual instrument, of the type 'valid until date' with expiry on one of the trading days following the date of transmission to the market, will be automatically withdrawn from the order book at the end of the validity session. They will be re-entered at the start of the next trading session maintaining their original time validity.</b>
	2000.7	Continuous trading shall be conducted according to the Request for Execution Market Model.
	2000.8	Upon justified request from the issuer, or the Liquidity Provider and in consideration of the market conditions, Borsa Italiana may identify the

<sup>4</sup> The provisions will enter into force with subsequent Notice

instruments for which continuous trading shall be conducted according to bid-only before buy back, methods set out in Article 2043.

### **Orders**

2020

Approved **intermediaries** shall express their willingness to trade through anonymous orders. Liquidity Providers shall express their willingness to trade through anonymous limit orders (via "Quotes") with a day validity. The outstanding orders of a Liquidity Provider shall have first the status of indicative quotes (hereafter in this context "the indications of interest") during continuous trading phase. However, the incoming Liquidity Provider orders that are immediately executable against the rest of the order book shall be executed as firm orders and their balance, if any, shall be treated as indications of interest.

Orders shall contain at least the information relating to the **SeDeX financial instrument** to be traded, the quantity, the order type, the type of account, the price conditions, and the execution method and include a special indication when originated from an algorithm or entered by a **direct electronic access**. The orders may also specify different validity parameters based on time and execution of the order and contain the additional information necessary for **Borsa Italiana** to comply with the Regulation 2017/580/EU. The modalities of entering of such information and the parameters admitted for each order shall be established in the **Trading Manual**. **The prices of trading proposals must comply with the Guidelines under 220.1, otherwise they are rejected.**

*Omissis*

*Sec.  
210*

*Guidance to the Rules*

*Orders*

*210.1*

*~~Non-Liquidity Provider orders can be assigned the following validity conditions:  
- Day  
- Immediate or cancel, except for stop on quote orders. Immediate or cancel validity conditions are active only in case RFE=0~~*

## **EUROTLX RULES**

### **Article 4.9 Trading methods and phases**

1. Trading of instruments admitted to the Cert-X segment of the EuroTLX Market shall be carried out by the Market intermediary with the following trading hours:

7:30 a.m. – 9.05 a.m.	Call phase
9.05 a.m. – 5.30 p.m.	Continuous trading

The continuous trading phases and the contract conclusion shall start at the end of the Call phase.

2. Borsa Italiana may set different trading hours for specific trading days, different from those set out in paragraph 1. Borsa Italiana shall communicate such specific trading days and trading hours in advance to the public.

3. Issuers may request securitized derivatives to trade in extended trading hours. At **single instrument** product level, issuers may decide to start the continuous

trading at 8:00 or 9:05 and end the continuous trading at either one of the following trading session closing times: 17:30, 20:30 or 22:00.

4. Intermediaries **may include trading proposals pursuant to Article 4.10 and** must indicate in each order message the trading session until the end of which the order is valid. **must indicate the time validity for each trading proposal submitted.**

5. At the end of each session (except the 22.00 CET session), orders valid until the end of that session will be automatically cancelled.

6. Orders entered during a session but with a validity up to a prior session will be rejected.

5. *Non-Liquidity Provider orders can be assigned the following validity conditions:*

- *Day*

- *Immediate or cancel, except for stop-on-quote orders. Immediate or cancel validity conditions are active only in case RFE=0*

- **'valid until date'. The maximum duration that may be indicated for trading proposals with the execution mode 'valid until date' is determined according to Article 2.2.2 of the Trading Manual.**

7. **6.** Intermediaries can assign each order a session validity **Negotiation proposal with a time validity** shorter than the product **individual instrument** trading session closing time only for orders with (i) Day or (ii) Immediate or Cancel validity. **will be automatically cancelled at the end of the session.**

**8. Trading proposals with a validity period of less than the closing time of the trading session of the individual instrument, of the type 'valid until date' with expiry on one of the trading days following the date of transmission to the market, will be automatically withdrawn from the order book at the end of the validity session. They will be re-entered at the start of the next trading session maintaining their original time validity.**

9. Continuous trading shall be conducted according to the Request for Execution Market Model

10. Upon justified request from the issuer, or the Liquidity Provider and in consideration of the market conditions, Borsa Italiana may identify the instruments for which continuous trading shall be conducted according to bid-only before buy back methods set out in Article 4.12

11. Borsa Italiana establishes for each financial instrument a minimum negotiable lot, according to the characteristics of the instrument, in order to ensure the regularity of trading, upon admission of a financial instrument.

12. The minimum negotiable lot of a financial instrument must not be set at below the minimum piece size as determined by the terms and conditions of the issue thereof.

13. The minimum lots may be modified after the admission, by giving timely notice to the public. Disclosure to the public must include the date from which the minimum lots shall be effective.

#### **Guidance to the Rules 4.9**

*Borsa Italiana shall notify with adequate notice and by means of Notice the instruments for which continuous trading is carried out according to the bid-only before buy back procedures referred to in article 4.11.*

#### **Article 4.10 Orders for Cert-X segment**

1. Approved intermediaries shall express their willingness to trade through anonymous orders. Liquidity Providers shall express their willingness to trade through anonymous limit orders (via "Quotes") with a day validity. The outstanding orders of a Liquidity Provider shall have first the status of indicative quotes (hereafter in this context "the indications of interest") during continuous trading phase. However, the incoming Liquidity Provider orders that are immediately executable against the rest of the order book shall be executed as firm orders and their balance, if any, shall be treated as indications of interest. Orders shall contain at least the information relating to the Cert-X financial instrument to be traded, the quantity, the order type, the type of account, the price conditions, and the execution method and include a special indication when originated from an algorithm or entered by a direct electronic access. The orders may also specify different validity parameters based on time and execution of the order and contain the additional information necessary for Borsa Italiana to comply with the Regulation 2017/580/EU. The modalities of entering of such information and the parameters admitted for each order shall be established in the Trading Service Manual.

2. In the continuous trading phases, the following order type may be entered: limit order, orders that are bid or ask orders that can only be executed at their specified price limit or at a better price as described also in Article 2.1.2 of the Trading Manual. The price limit must be consistent with the tick specified by Notice.

3. In the continuous trading phases, the following order type may be entered: market order, an order to buy or to sell a stated amount of a security that is to be executed at the best price(s) obtainable when the order reaches the Central Order Book, as describes also in Articles 2.1.1 and 2.1.3 of the Trading Manual

4. In the continuous trading phase, the following type of order may be entered: stop-on-quote limit order, orders which are triggered when a specified price limit is reached in trading on the Liquidity Provider's indications of interest, implying that the indication of interest on the buy side must move at or below the stop limit to trigger a selling stop order, respectively at or above the stop limit for the indication of interest on the sell side to trigger a buying stop order. In the case of a stop limit order, a limit order shall automatically be generated and added to the Order Book as described also in Article 2.1.5 of the Trading Manual.

5. In the continuous trading phase, the following type of order may be entered: stop-on-quote orders are orders which are triggered when a specified price limit is reached in trading on the Liquidity Provider's indications of interest, implying that the indication of interest on the buy side must move at or below the stop limit to trigger a selling stop order, respectively at or above the stop limit for the indication of interest on the sell side to trigger a buying stop order. In the case of a stop loss order, a pure market order shall then automatically be generated and added to the Order Book.

6. Market intermediaries may enter, modify and cancel orders in the continuous trading, in the call and in the reservation phases.

7. The orders for each instrument shall be automatically ranked on the book according to price — in order of decreasing price if to buy and increasing price if to sell — and, where the price is the same, according to entry time. Modified orders shall lose their time priority if the modification implies an increase in the quantity or a change in the price.

8. Limit orders may not be entered with prices above or below the maximum price variation limits established by Borsa Italiana in the Guide to the Parameters communicated in Notice by Borsa Italiana. During the first Call Phase of the day, the maximum price variation limits are applied to the previous day Closing Price; after the start of the continuous trading phase, the maximum price variation limits are applied to the latest Valuation Price.

9. In order to ensure the regularity of trading in a financial instrument, Borsa Italiana may establish, on a general basis in the Guide to the Parameters communicated in a Notice, the maximum quantity and countervalue of financial instruments that may be the subject of an order.

#### **~~Guidance to the Rules 4.10 (1)~~**

##### ~~Orders~~

~~Non-Liquidity Provider orders can be assigned the following validity conditions:~~

~~— Day~~

~~— Immediate or cancel, except for stop-on-quote orders. Immediate or cancel validity conditions are active only in case  $RFE=0$~~