

<b>AVVISO n.8506</b>	18 Febbraio 2026	---
--------------------------	------------------	-----

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 del Mercato EuroTLX – Segmento Cert-X

Le modifiche illustrate nel presente Avviso entreranno in vigore il **3 marzo 2026**, **subordinatamente all'esito positivo dei test**.

\*\*\*

Si eliminano i "market order" dall'elenco delle proposte di negoziazione ammesse sul mercato Sedex e sul mercato EuroTLX, segmento Cert-X. Detta modifica fa seguito alle evidenze emerse dall'attività di controllo delle negoziazioni successivamente alla migrazione sulla piattaforma Optiq.

*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

#### **Proposte di negoziazione**

*Omissis*

2021	<p>Possono essere immesse le seguenti tipologie di proposte di negoziazione:</p> <p>a) limit order, proposte di acquisto o vendita che possono essere eseguite solo al limite di prezzo specificato o ad un prezzo migliore come descritto anche nell'articolo 2.1.2 del Trading Manual.</p> <p><del>b) market order, un ordine di acquisto o di vendita di un importo dichiarato che deve essere eseguito al miglior prezzo ottenibile quando l'ordine raggiunge il <b>Central Order Book</b>, come descritto anche negli articoli 2.1.1 e 2.1.3 del <b>Trading Manual</b>.</del></p> <p>e) <b>b)</b> proposte con limite di prezzo stop-on-quote, che vengono attivate quando le quote del <b>Liquidity Provider</b> raggiungono il limite di prezzo (detto anche stop limit) associato all'ordine. Più precisamente, la quota dal lato dell'acquisto deve essere pari o inferiore allo stop limit per attivare uno stop order di vendita, mentre la quota dal lato della vendita deve essere pari o superiore allo stop limit per attivare uno stop order di acquisto. Al verificarsi delle condizioni di attivazione di una proposta con limite di prezzo stop-on-quote, un limit order verrà automaticamente generato e aggiunto sul libro ordini come descritto anche nell'Articolo 2.1.6 del <b>Trading Manual</b>.</p>
------	--

~~Al verificarsi delle condizioni di attivazione di una proposta stop-on-quote, un market order verrà automaticamente generato e aggiunto sul libro ordini come descritto anche nell'Articolo 2.1.6 del Trading Manual.~~

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

## Regolamento EuroTLX - Segmento Cert-X

### 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 del tipo *Quote* in forma di limit order anonimi con validità di un giorno. Le proposte di negoziazione contengono almeno le informazioni relative allo strumento finanziario 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 Trading Manual sono precisate le modalità di inserimento di tali informazioni e i parametri ammissibili per ciascuna tipologia di proposta. I prezzi delle proposte di negoziazione devono rispettare quanto stabilito nelle Linee Guida 4.10 (2), altrimenti sono rigettate.

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 Trading Manual.

~~3. Può essere inserita la seguente tipologia di proposta: market order, un ordine di acquisto o di vendita di un importo dichiarato 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 Trading Manual.~~

**4. 3** Può essere inserito il seguente tipo di ordine: proposte con limite di prezzo stop-on-quote, che vengono attivate quando le quote del Liquidity Provider raggiungono il limite di prezzo (detto anche stop limit) associato all'ordine. Più precisamente, la quota dal lato dell'acquisto deve essere pari o inferiore allo stop limit per attivare uno stop order di vendita, mentre la quota dal lato della vendita deve essere pari o superiore allo stop limit per attivare uno stop order di acquisto. Al verificarsi delle condizioni di attivazione di una proposta con limite di prezzo stop-on-quote, un limit

order verrà automaticamente generato e aggiunto sul libro ordini come descritto anche nell'Articolo 2.1.6 del Trading Manual.

~~Al verificarsi delle condizioni di attivazione di una proposta stop on quote, un market order verrà automaticamente generato e aggiunto sul libro ordini come descritto anche nell'Articolo 2.1.6 del Trading Manual.~~

~~5.~~ **4.** Nella fase di call e nella fase di negoziazione continua possono essere immesse le proposte di negoziazione di cui al ~~li~~ **comma 2** e ~~3~~ del presente articolo, mentre le proposte di negoziazione di cui al **comma 4** ~~3~~ sono ammesse nella sola fase di negoziazione continua e nella fase di Request for Execution.

~~6.~~ **5.** 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 e nella fase di Request for Execution.

~~7.~~ **6.** 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.~~ **7.** 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.~~ **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, il quantitativo e il controvalore massimo di strumenti finanziari oggetto di una proposta di negoziazione.

## Amendments to the SeDeX and EuroTLX Market Rules – Cert-X Market

The amendments described in the present Notice will enter into force on the **3<sup>rd</sup> March 2026, subject to the successful outcome of testing.**

\*\*\*

Market orders are being removed from the list of admissible order types on the SeDeX market and on the EuroTLX market, Cert-X segment. This change follows findings identified during the monitoring of trading activity after the migration to the Optiq platform.

*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.*

### SeDeX Rules

*Omissis*

#### Orders

2021	<p>The following order types may be entered:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>a) <i>limit order</i>, orders 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 <b>Trading Manual</b>.</li> <li><del>b) 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 <b>Central Order Book</b>, as describes also in Articles 2.1.1 and 2.1.3 of the <b>Trading Manual</b>.</del></li> <li>b) <del>e)</del> stop-on-quote limit order, orders which are triggered when a specified price limit associated with the order (also called stop limit) is reached in trading on the <b>Liquidity Provider's</b> indications of interest. More precisely, 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. When the conditions of triggering a stop-on-quote price limit proposal are met, a limit order shall automatically be generated and added to the <b>Order Book</b> as described also in Article 2.1.6 of the <b>Trading Manual</b>.</li> </ul> <p><del>When the conditions for triggering a stop-on-quote proposal are met, a market order will be automatically generated and added to the order book as also described in Article 2.1.6 of the <b>Trading Manual</b>.</del></p>
------	---

In the call phase and in the continuous trading phase, the orders referred to in letters ~~a) and b)~~ of this article may be entered, while the orders referred to in letter ~~c)~~ **b)** are only allowed in the continuous trading phase.

## EuroTLX Rules - Segment Cert-X

### 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 of the Quote type with a day validity. 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 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 40 (2), otherwise they are rejected.

2. In the continuous trading phases, the following 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.

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

~~4.~~ **3** Stop-on-quote limit orders, orders which are triggered (also called stop limit) is reached in trading on the Liquidity Provider's indication of interest. More precisely, 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. When the conditions of triggering a stop-on-quote price limit proposal are met, a limit order shall automatically be generated and added to the Order Book as described in Article 2.1.6 of the Trading Manual.

~~When the conditions of triggering a stop-on-quote proposal are met, a market order will be automatically generated and added to the order book as also described in Article 2.1.6 of the Trading Manual.~~

~~5.~~ **4.** In the call phase and in the continuous trading phase, the trading orders referred to in paragraphs ~~2 and 3~~ of this article may be entered, while the trading orders referred to in paragraph ~~3~~ **4** are allowed only during the continuous trading phase.

~~6.~~ **5.** Market intermediaries may enter, modify and cancel orders in the continuous

trading, in the call and in the reservation phases and the Request for Execution phases.

~~7.~~ **6.** 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.~~ **7.** 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.~~ **8.** 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, the maximum quantity and countervalue of financial instruments that may be the subject of an order.