



Borsa Italiana

| | | |
|---------------------------------|----------------|-----|
| AVVISO n.15290 | 16 Luglio 2019 | --- |
|---------------------------------|----------------|-----|

Mittente del comunicato : BORSA ITALIANA

Societa' oggetto : --
dell'Avviso

Oggetto : Modifiche ai Regolamenti dei mercati BIt
EQ MTF e AIM Italia/Amendments to the
Rules of BIt EQ MTF and AIM Italia
markets

Testo del comunicato

Si veda allegato.

Disposizioni della Borsa

MODIFICHE AI REGOLAMENTI DEI MERCATI
BORSA ITALIANA EQUITY MTF (BIT EQ MTF) E AIM ITALIA MTF
ESTENSIONE DEGLI OBBLIGHI DI MARKET MAKING ALLE FASI DI ASTA
FINE TUNING

Le modifiche illustrate nel presente avviso entreranno in vigore il **primo agosto 2019**.

A. Estensione degli obblighi di Market Making alle fasi di asta

Per gli operatori Market Maker Mifid2 sul segmento Bit GEM del mercato Bit Eq MTF, si estendono gli obblighi minimi di quotazione anche all'asta di apertura e di chiusura. Tale modifica consente di omogeneizzare gli obblighi degli operatori Market Maker Mifid2 per tutti i mercati azionari di Borsa Italiana.

In considerazione dell'estensione del periodo della giornata di negoziazione nella quale gli operatori Market Maker Mifid2 sul segmento Bit GEM sono tenuti ad operare nel rispetto degli obblighi, la percentuale della giornata di negoziazione per la quale devono essere rispettati gli obblighi minimi di quotazione è aumentata dal 50% al 55%; ciò al fine di consentire il rispetto dei requisiti di presenza stabiliti dall'articolo 1 del Regolamento Delegato 2017/578, pari al 50% della negoziazione continua.

L'estensione degli obblighi minimi di quotazione alle aste di apertura e alle aste di chiusura e il conseguente aumento della percentuale, dal 50% al 55%, della giornata di negoziazione per la quale devono essere rispettati gli obblighi minimi è applicata anche agli operatori Market Maker Mifid2 del mercato AIM Italia.

B. Fine tuning

Si apportano alcuni interventi volti a meglio qualificare le linee guida e a rivedere la collocazione di alcune disposizioni tra linee guida e regole con particolare riguardo agli obblighi degli operatori specialisti e degli operatori Market Maker Mifid2.

I testi aggiornati dei Regolamenti degli MTF organizzati e gestiti da Borsa Italiana saranno resi disponibili sul sito Internet di Borsa Italiana, all'indirizzo www.borsaitaliana.it

Di seguito si riportano le modifiche ai testi dei Regolamenti

REGOLAMENTO BIT Equity MTF

Indice

omissis

Il Regolamento è suddiviso in articoli riconoscibili per essere contenuti nei riquadri. Inoltre sono previste delle "linee guida" che formano parte integrante del Regolamento stesso **che indicano le disposizioni di attuazione del contenuto del Regolamento e sono modificate tramite Avviso.**

Gli articoli del Regolamento che prevedono le linee guida sono contrassegnati dalla notazione "G". Le linee guida sono divise in Sezioni (Sec.) contrassegnate da un numero identificativo.

Gli articoli del Regolamento che prevedono un rinvio alle Procedure di accertamento delle violazioni e delle impugnazioni sono contrassegnati dalla notazione "C".

omissis

Glossario

Termine

Significato

Linee guida

Indicano le disposizioni di attuazione dei contenuti del Regolamento Borsa Italiana Equity MTF (Blt Eq MTF) e sono pubblicate congiuntamente con il Regolamento.

OPERATORI SPECIALISTI E OPERATORI MARKET MAKER MIFID2

Operatori Specialisti

4000

Fermo restando quanto previsto all'articolo 300, le negoziazioni nel mercato **Blt Eq MTF** possono svolgersi con l'intervento di un **operatore specialista**, di cui all'articolo 4001.

| | | |
|---|-------------|---|
| | | |
| | 4001 | Può esercitare l'attività di specialista l'operatore ammesso sul mercato Blt Eq MTF che richieda a Borsa Italiana di assumere tale qualifica, utilizzando l'apposito modello reso disponibile sul sito internet di Borsa Italiana , e che si impegna a sostenere la liquidità di strumenti finanziari per i quali svolge l'attività di specialista . |
| | 4002 | Borsa Italiana si riserva di rifiutare la richiesta di cui all'articolo precedente, tenuto conto, tra l'altro, delle condizioni di liquidità degli strumenti finanziari per i quali si richiede di svolgere l'attività di specialista . |
| G | 4003 | Relativamente agli strumenti finanziari Blt Eq MTF per i quali si impegna a sostenere la liquidità l'operatore specialista sul mercato Blt Eq MTF è tenuto a rispettare gli obblighi di quotazione dell' operatore specialista contenuti nelle linee guida, suddivisi in base al segmento di negoziazione dello strumento finanziario. |
| | 4004 | Relativamente agli strumenti finanziari Blt Eq MTF per i quali si impegna a sostenere la liquidità l'operatore specialista è tenuto ad esporre continuativamente sul book di negoziazione proposte in acquisto e in vendita simultanee e di quantità comparabili, avvalendosi esclusivamente di proposte della tipologia quote. Tali proposte sono immesse a prezzi competitivi, ovvero i prezzi in acquisto e in vendita si possono discostare dello spread massimo e rispettano i quantitativi minimi indicati nelle linee guida Sec. 400 e Sec. 401. |
| | 4005 | Gli operatori specialisti non sono tenuti a rispettare gli obblighi di quotazione al ricorrere delle circostanze eccezionali comunicate da Borsa Italiana. Nei casi previsti dall'articolo 3, lettera d), del Regolamento n. 2017/578/UE, gli operatori comunicano per iscritto a Borsa Italiana tale circostanza al fine dell'esonero dagli obblighi. |
| G | 4006 | Gli operatori specialisti, nelle situazioni di stress di mercato, che possono ricorrere nei casi indicati nella Sec. 600, sono tenuti a quotare con obblighi ridotti. Gli obblighi ridotti sono indicati nelle linee guida Sec. 400 e Sec. 401 a seconda della tipologia di specialista. |
| | 4007 | Borsa Italiana può adeguare gli obblighi di quotazione la tabella di cui alle linee guida Sec. 400.2 in ogni circostanza che richieda interventi di natura tecnica, nonché qualora siano mutate le condizioni di mercato. |

Sec.
400

Linee guida:

Obblighi di quotazione dell'operatore specialista del Segmento Borsa Italiana Global Equity Market

400.1

Gli obblighi degli operatori specialisti nel **Segmento Blt GEM** sono stabiliti come segue:

| OBBLIGHI DELL' OPERATORE SPECIALISTA | |
|--|------------|
| Quantitativo minimo (moltiplicatore*EMS) | Spread (*) |
| 0,1*EMS | 1% |

(*)Il differenziale massimo di prezzo delle proposte è calcolato come rapporto tra la differenza tra il prezzo in vendita e il prezzo in acquisto e la loro semisomma.

400.2

Gli operatori specialisti sono tenuti a rispettare gli obblighi di **quotazione** a partire da **10 5** minuti prima della conclusione della fase di pre-asta di apertura e per almeno il 60% della durata della seduta di negoziazione del Segmento Blt GEM, rappresentata dall'asta di apertura, dall'asta di chiusura e dalla negoziazione continua del Segmento Blt GEM, per ciascun giorno di contrattazione.

400.3

Gli operatori specialisti, nelle situazioni di stress di mercato, che possono ricorrere nei casi indicati nella Sec. 600, sono tenuti a quotare quantitativi dimezzati e con spread raddoppiati, rispetto a quelli indicati nella linea guida 400.1.

- Sec.
401 **Obblighi di quotazione dell'operatore specialista del Segmento After Hours**
- 401.1 L'operatore **specialista** nel **Segmento TAH** opera in conto proprio nel rispetto dei seguenti obblighi:

| OBBLIGHI DELL' OPERATORE SPECIALISTA | |
|--|------------|
| Quantitativo minimo (moltiplicatore*EMS) | Spread (*) |
| 0,1*EMS | 2% |

(*)Il differenziale massimo di prezzo delle proposte è calcolato come rapporto tra la differenza tra il prezzo in vendita e il prezzo in acquisto e la loro semisomma.

- 401.2 Gli operatori **specialisti** sono tenuti a rispettare gli obblighi di **quotazione** per almeno il 60% della durata della seduta di negoziazione **del Segmento After Hours del Segmento TAH**, per ciascun giorno di contrattazione.
- 401.3 Gli operatori **specialisti**, nelle situazioni di stress di mercato che possono ricorrere nei casi indicati nella Sec. 600, sono tenuti a quotare quantitativi dimezzati e con spread raddoppiati, rispetto a quelli indicati nella Linea guida 401.1.

| | |
|------|--|
| 4011 | Borsa Italiana verifica il rispetto degli obblighi assunti dagli operatori specialisti . Borsa Italiana , ai fini della valutazione di eventuali violazioni degli obblighi, tiene conto, fra l'altro, del rispetto su base mensile degli obblighi di quotazione di cui alla linee guida 400.3 e/o 401.3. |
|------|--|

| | |
|------|---|
| 4012 | L'intenzione di cessare l'attività di specialista nel mercato Blt Eq MTF deve essere comunicata a Borsa Italiana che, entro trenta giorni, comunica all'operatore la data a partire dalla quale terminano gli obblighi e ne dà informazione al pubblico. |
|------|---|

Operatori Market Maker MIFID2

| | | |
|---|------|---|
| G | 4020 | Sono operatori market maker Mifid2 gli operatori ammessi alle negoziazioni che, ai sensi dell'articolo 1400.5, entrano in un accordo di market making con Borsa Italiana. |
|---|------|---|

| | | |
|---|------|--|
| G | 4021 | Relativamente agli strumenti finanziari per i quali stipula l' accordo di market making , l' operatore market maker Mifid2 è tenuto a esporre continuamente sul mercato proposte in acquisto e in vendita nel rispetto degli obblighi stabiliti da Borsa Italiana nelle linee guida. |
|---|------|--|

| | | |
|---|------|--|
| G | 4022 | Borsa Italiana rende noto sul proprio sito internet il nominativo degli operatori market maker Mifid2 . |
|---|------|--|

| | | |
|---|------|---|
| G | 4023 | La cessazione dell'attività di operatore market maker Mifid2 è comunicata a Borsa Italiana, nei termini e con le modalità indicate nelle linee guida. |
|---|------|---|

| | | |
|---|------|---|
| G | 4024 | <i>Gli operatori market maker Mifid2 adempiono agli obblighi di quotazione immettendo proposte di acquisto e vendita simultanee di quantità comparabili. Tali proposte devono essere immesse a prezzi competitivi, ovvero i prezzi in acquisto e in vendita si possono discostare dello spread massimo e rispettano i quantitativi minimi contenuti nelle linee guida Sec. 402 .</i> |
|---|------|---|

| | | |
|--|------|---|
| | 4025 | <i>Gli operatori market maker Mifid2 non sono tenuti a rispettare gli obblighi di quotazione al ricorrere delle circostanze eccezionali comunicate da Borsa Italiana. Nei casi previsti dall'articolo 3, lettera d), del Regolamento n. 2017/578/UE, gli operatori comunicano per iscritto a Borsa Italiana tale circostanza al fine dell'esonero degli obblighi.</i> |
|--|------|---|

4026 **Gli operatori market maker Mifid2**, in occasione della stipula dell'**accordo di market making**, possono richiedere in via generale di quotare con obblighi ridotti nelle condizioni di stress di mercato, che possono ricorrere nei casi indicati nella Linea guida Sec. 600. Tali obblighi ridotti sono stabiliti dalla linea guida 402.3

4027 Borsa Italiana verifica il rispetto degli obblighi assunti dagli **operatori market maker Mifid2**. Borsa Italiana, ai fini della valutazione di eventuali violazioni degli obblighi, tiene conto, fra l'altro, del rispetto su base mensile degli obblighi di quotazione di cui alla linea guida 402.1 e 402.2.

4028 L'operatore che intenda cessare la **Strategia di Market Making** ne dà tempestiva comunicazione a **Borsa Italiana** che, entro trenta giorni, comunica all'operatore la data in cui terminano gli obblighi.

Sec. Linea guida
402 Obblighi di quotazione degli operatori market maker Mifid2

402.1 **Gli obblighi dell'operatore market maker mifid 2 nel Segmento Bit GEM sono stabiliti come segue:**

| OBBLIGHI DELL'OPERATORE MARKET MAKER MIFID2 SEGMENTO Bit GEM | |
|---|------------|
| Quantitativo minimo (moltiplicatore*EMS) | Spread (*) |
| 0,1*EMS | 1% |

Gli operatori market maker Mifid2 sono tenuti a rispettare gli obblighi di quotazione, a partire da 10 minuti prima della conclusione della fase di pre-asta di apertura, per almeno il 55% della durata della seduta di negoziazione, rappresentata dall'asta di apertura, dall'asta di chiusura e dalla negoziazione continua per ciascun giorno di contrattazione.

~~Gli operatori market maker Mifid2 sono tenuti a rispettare gli obblighi di cui alla linea guida precedente per almeno il 50% della durata della seduta di negoziazione continua per ciascun giorno di contrattazione.~~

402.2 **Gli obblighi dell'operatore market maker Mifid2 nel Segmento After Hours sono stabiliti come segue:**

| OBBLIGHI DELL'OPERATORE MARKET MAKER MIFID2 SEGMENTO AFTER HOURS | |
|---|------------|
| Quantitativo minimo (moltiplicatore*EMS) | Spread (*) |
| 0,1*EMS | 2% |

~~Gli operatori market maker Mifid2 sono tenuti a rispettare gli obblighi di quotazione, alla linea guida precedente per almeno il 50 % della durata della seduta di negoziazione, continua per ciascun giorno di contrattazione.~~

402.3 **Gli operatori market maker Mifid2, che lo richiedano in via generale secondo quanto previsto all'articolo 4026**, in occasione della stipula dell'**accordo di market making**, possono richiedere in via generale di quotare con obblighi ridotti nelle condizioni di stress di mercato, che possono ricorrere nei casi indicati nella Linea guida Sec. 600. ~~In tal caso~~, sono tenuti a quotare quantitativi dimezzati e con spread raddoppiati, rispetto a quelli indicati nella Linea guida 402.1 e 402.2.

REGOLAMENTO AIM ITALIA

Regolamento degli operatori e delle negoziazioni

Introduzione

omissis

Il presente documento contiene il **Regolamento degli operatori e delle Negoziazioni** (Regolamento) che definisce le regole relative alle condizioni e alle procedure di ammissione degli operatori, le condizioni di permanenza, le regole di condotta gli operatori ammessi e i rapporti tra gli operatori e Borsa Italiana, nonché le modalità di negoziazione.

Il documento contiene inoltre le regole relative alla vigilanza del mercato e le procedure di accertamento delle violazioni e dell'impugnazione delle stesse.

Inoltre il documento prevede delle "linee guida" che sono da considerarsi come parte integrante del Regolamento **che indicano le disposizioni di attuazione del contenuto del Regolamento e sono modificate tramite Avviso**.

Gli articoli del Regolamento che prevedono le linee guida sono contrassegnati dalla notazione "G".

Le linee guida sono divise in Sezioni (Sec.) contrassegnate da un numero identificativo. I commi delle linee guida sono identificati dal numero della Sezione e dal numero progressivo del comma.

Gli articoli del Regolamento che prevedono un rinvio alle Procedure di accertamento delle violazioni e delle impugnazioni sono contrassegnati dalla notazione "C"

Le regole e le responsabilità degli **emittenti AIM Italia** sono contenute nel "**Regolamento Emittenti**".

Per le definizioni dei termini evidenziati in grassetto negli articoli del Regolamento, non contenute nel presente glossario, si veda il glossario contenuto nel **Regolamento Emittenti**.

Il Regolamento è suddiviso in articoli riconoscibili per essere contenuti nei riquadri.

Omissis

Glossario

omissis

Linee guida

Indicano le disposizioni di attuazione dei contenuti del Regolamento AIM Italia (Regolamento degli operatori e delle negoziazioni) e sono pubblicate congiuntamente con il Regolamento.

Omissis

OPERATORI SPECIALISTI E OPERATORI MARKET MAKER MIFID2

Operatori Specialisti

| | |
|-------------|--|
| 4000 | Le negoziazioni nel mercato AIM Italia devono avvenire con l'intervento di almeno un operatore specialista che si impegna a sostenere la liquidità degli strumenti finanziari ivi negoziati. |
| 4001 | Relativamente agli strumenti finanziari per i quali si impegna a sostenere la liquidità l' operatore specialista è tenuto a operare in conto proprio e a rispettare gli obblighi di quotazione previsti nelle linee guida. <i>l'operatore specialista è tenuto ad operare in contro proprio relativamente agli strumenti finanziari per i quali si impegna a sostenere la liquidità e ad esporre continuamente sul mercato proposte in acquisto e in vendita, simultanee e di quantità comparabili, avvalendosi esclusivamente di proposte della tipologia quote. Tali proposte devono essere immesse a prezzi competitivi, ovvero i prezzi in acquisto e in vendita si possono discostare dello spread massimo indicato nella Linea guida 400.1 e rispettare il quantitativo minimo ivi indicato.</i> |
| 4002 | <i>Gli operatori specialisti non sono tenuti a rispettare gli obblighi di cui all'articolo 4001 al ricorrere delle circostanze eccezionali comunicate da Borsa Italiana. Nei casi previsti dall'articolo 3, lettera d), del Regolamento n. 2017/578/UE, gli operatori comunicano per iscritto a Borsa Italiana tale circostanza al fine dell'esonero dagli obblighi.</i> |
| 4003 | <i>Gli operatori specialisti, nelle situazioni di stress di mercato, che possono ricorrere nei casi indicati nella Sec. 600, sono tenuti a quotare con obblighi ridotti. Gli obblighi ridotti sono indicati nelle linee guida Sec. 400.3.</i> |
| 4004 | <i>Borsa Italiana può adeguare gli obblighi di quotazione la tabella di cui la linea guida sec. 401.2 in ogni circostanza che richieda interventi di natura tecnica, nonché qualora siano mutate le condizioni di mercato.</i> |

Sec. 400 Linee guida

Obblighi di quotazione dell'operatore specialista

400.1 Gli obblighi degli operatori specialisti ~~di cui all'articolo 4001~~ sono stabiliti come segue:

| Obblighi degli specialisti | |
|---|-----------------------|
| Quantitativo minimo (moltiplicatore*EMS) | Spread ⁽¹⁾ |
| 0,1*EMS | 4,5% |

(1) Il differenziale massimo di prezzo delle proposte è calcolato come rapporto tra la differenza tra il prezzo in vendita e il prezzo in acquisto e la loro semisomma.

400.2 Nei mesi di marzo, giugno, settembre e dicembre, Borsa Italiana provvede a calcolare e pubblicare sul proprio sito internet la quantità, definita in termini di numero di titoli, relativa a ciascuno strumento finanziario (EMS).

400.3 Gli operatori specialisti sono tenuti a esporre continuamente sul book di negoziazione proposte in acquisto e in vendita a partire da 10 minuti prima della conclusione della fase di pre-asta di apertura e ~~Gli operatori specialisti sono tenuti a rispettare gli obblighi di cui alla linea guida Sec. 401.1, per almeno il 60% della durata della seduta di negoziazione, rappresentata dall'asta di apertura, dall'asta di chiusura e dalla negoziazione continua, per ciascun giorno di contrattazione.~~

400.4 Gli operatori specialisti, nelle situazioni di stress di mercato, che possono ricorrere nei casi indicati nella Sec. 600, sono tenuti a quotare quantitativi dimezzati e con spread raddoppiati, rispetto a quelli indicati nella linea guida 400.1.

| | |
|--------|---|
| 4003-5 | Borsa Italiana verifica il rispetto degli obblighi assunti dagli operatori specialisti . Borsa Italiana, ai fini della valutazione di eventuali violazioni degli obblighi, tiene conto, fra l'altro, del rispetto su base mensile degli obblighi di quotazione di cui alla linea guida 400.4 |
|--------|---|

| | | |
|---|-------|--|
| G | 40046 | La cessazione dell'attività di specialista deve essere comunicata a Borsa Italiana almeno un mese prima della data prevista per la cessazione della stessa. Borsa Italiana può accettare un preavviso inferiore in casi di comprovata necessità dell' operatore specialista e tenuto conto di quanto indicato nelle linee guida Sec 401. |
|---|-------|--|

| | | |
|---|-------|--|
| G | 40057 | La comunicazione dell'eventuale cessazione del rapporto tra emittente e lo specialista deve essere trasmessa per iscritto a Borsa Italiana secondo le modalità indicate nelle linee guida |
|---|-------|--|

Sec.
401

Borsa Italiana può accettare un termine inferiore rispetto a quanto indicato nell'articolo 40046 nel caso in cui sia comunque assicurata la continuità della funzione di **specialista** da parte di altro soggetto che assuma l'impegno di **specialista**.

Operatori Market Maker Mifid2

| | |
|------|---|
| 4020 | Sono operatori market maker Mifid2 gli operatori ammessi alle negoziazioni che, ai sensi dell'articolo 1400.6, entrano in un accordo di market making con Borsa Italiana. |
|------|---|

| | | |
|---|------|--|
| G | 4021 | Relativamente agli strumenti finanziari per i quali stipula l' accordo di market making , l' operatore market maker Mifid2 è tenuto a esporre continuamente sul mercato proposte in acquisto e in vendita nel rispetto degli obblighi stabiliti da Borsa Italiana nelle linee guida. |
|---|------|--|

| | |
|------|--|
| 4022 | Borsa Italiana rende noto sul proprio sito internet il nominativo degli operatori market maker Mifid2 . |
|------|--|

| | | |
|---|------|--|
| G | 4023 | La cessazione dell'attività di operatore market maker Mifid2 è comunicata a Borsa Italiana, nei termini e con le modalità indicate nelle linee guida. |
|---|------|--|

| | |
|-------------|---|
| 4024 | <i>Gli operatori market maker Mifid2</i> adempiono agli obblighi di quotazione immettendo proposte di acquisto e vendita simultanee di quantità comparabili. Tali proposte devono essere immesse a prezzi competitivi, ovvero i prezzi in acquisto e in vendita si possono discostare dello spread massimo e rispettano i quantitativi minimi contenuti nelle linee guida Sec. 402. |
| 4025 | <i>Gli operatori market maker Mifid2</i> non sono tenuti a rispettare gli obblighi di quotazione al ricorrere delle circostanze eccezionali comunicate da Borsa Italiana. Nei casi previsti dall'articolo 3, lettera d), del Regolamento n. 2017/578/UE, gli operatori comunicano per iscritto a Borsa Italiana tale circostanza al fine dell'esonero degli obblighi. |
| 4026 | <i>Gli operatori market maker Mifid2</i> , in occasione della stipula dell' accordo di market making , possono richiedere in via generale di quotare con obblighi ridotti nelle condizioni di stress di mercato, che possono ricorrere nei casi indicati nella Linea guida Sec. 600. Tali obblighi ridotti sono stabiliti dalla linea guida 402.2 |
| 4027 | Borsa Italiana verifica il rispetto degli obblighi assunti dagli operatori market maker Mifid2 . Borsa Italiana , ai fini della valutazione di eventuali violazioni degli obblighi, tiene conto, fra l'altro, del rispetto su base mensile degli obblighi di quotazione di cui alla linea guida Sec. 402. |
| 4028 | L'operatore che intenda cessare la Strategia di Market Making ne dà tempestiva comunicazione a Borsa Italiana che, entro trenta giorni, comunica all'operatore la data in cui terminano gli obblighi. |

Sec Linea guida
402 Obblighi di quotazione degli operatori market maker Mifid2

402.1 *Gli operatori market maker Mifid2* adempiono agli obblighi di cui alle presenti linee guida.

| Obblighi degli market maker mifid2 | |
|---|------------|
| Quantitativo minimo (moltiplicatore*EMS) | Spread (1) |
| 0,1*EMS | 4,5% |

***Gli operatori market maker Mifid2* sono tenuti a rispettare gli obblighi di quotazione, a partire da 10 minuti prima della conclusione della fase di pre-asta di apertura, per almeno il 55% della durata della seduta di negoziazione, rappresentata dall'asta di apertura, dall'asta di chiusura e dalla negoziazione continua per ciascun giorno di contrattazione.**

~~*Gli operatori market maker Mifid2* sono tenuti a rispettare gli obblighi di cui alla linea guida precedente per almeno il 50% della durata della seduta di negoziazione continua per ciascun giorno di contrattazione.~~

402.2 ~~*Gli operatori market maker Mifid2*, che lo richiedano in via generale secondo quanto previsto all'articolo 4026, in occasione della stipula dell'**accordo di market making**, possono richiedere in via generale di quotare con obblighi ridotti nelle condizioni di stress di mercato, che possono ricorrere nei casi indicati nella Linea guida Sec. 600. In tal caso, sono tenuti a quotare quantitativi dimezzati e con spread raddoppiati, rispetto a quelli indicati nella Linea guida 402.1.~~

~~**403.3** *Gli operatori market maker Mifid2* non sono tenuti a rispettare gli obblighi di cui alle linee guida precedenti al ricorrere delle **circostanze eccezionali** comunicate da Borsa Italiana. Nei casi previsti dall'articolo 3, lettera d), del Regolamento n. 2017/578/UE, gli operatori comunicano per iscritto a Borsa Italiana tale circostanza al fine dell'esonero degli obblighi~~

- ~~403.4~~ ~~Borsa Italiana verifica il rispetto degli obblighi assunti dagli operatori market maker Mifid2.~~
- ~~403.5~~ ~~Borsa Italiana, ai fini della valutazione di eventuali violazioni degli obblighi, tiene conto, fra l'altro, del rispetto su base mensile degli obblighi di quotazione di cui alla linea guida 403.2.~~
- ~~403.6~~ ~~L'operatore che intenda cessare la Strategia di Market Making ne dà tempestiva comunicazione a Borsa Italiana che, entro trenta giorni, comunica all'operatore la data in cui terminano gli obblighi.~~

**AMENDMENTS TO
BORSA ITALIANA EQUITY MTF (BIT EQ MTF) AND AIM ITALIA MARKET RULES
EXTENSION OF MARKET MAKING OBLIGATIONS TO THE AUCTION PHASES
FINE TUNING**

The amendments described in this Notice will enter into force on **1 August 2019**.

A. Extension of market making obligations to the auction phases

For Mifid2 Market Makers on the Bit GEM Segment of the Bit Equity MTF market are extended the minimum quotation obligations also to the opening and closing auction. This amendment enables the alignment of the obligations of Mifid2 Market Makers of all Borsa Italiana stock markets.

In view of the extension of the period of the trading day during which the intermediaries are required to operate in compliance with the obligations, for Mifid2 Market Makers on the Bit GEM Segment the percentage of the trading day for which the minimum quotation obligations must be satisfied has been increased from 50% to 55%. This to enable compliance with the presence requirements set out in Article 1 of Delegated Regulation 2017/578, equal to 50% of continuous trading.

The extension of the minimum quotation obligations to the opening and closing auctions and the consequent increase in the percentage, from 50% to 55%, of the trading day for which the minimum obligations must be satisfied is also applied to the Mifid2 Market Makers of the AIM Italia Market.

B. Fine Tuning

Some interventions are made to the obligations of specialists and Mifid2 Market Makers aimed at better qualifying the guidelines and reviewing the placement of some provisions between guidelines and rules.

The updated texts of the MTFs will be published on Borsa Italiana's website (www.borsaitaliana.it).

The changes of the MTFs are shown below.

Blt Equity MTF RULES

Index

The Rules are divided in articles contained in the boxes.

Moreover the Rules contain guidance to rules that supplement these rules, **which indicate the provisions for the implementation of the content of the Rules and are modified through the Notice.**

Rules with supplementary Guidance are flagged with the notation "G".

The Guidance is divided in Section (Sec.) with an identification number.

Rules that have a reminder to Compliance Procedure are flagged with the notation "C"

Glossary

Term

Meaning

Guidance to the Rules

Indicates the provisions implementing the contents of Borsa Italiana Equity MTF Rules (Blt Eq MTF) and is published jointly with the Rules.

PROVISION REGARDING SPECIALISTS AND MIFID2 MARKET MAKERS

Specialists

| | |
|--------|---|
| 4000 | Without prejudice of rule 300, trading in Blt Eq MTF market may be carried on with the intervention of a specialist referred to in rule 4001. |
| 4001 | Market intermediaries admitted to Blt Eq MTF market that require Borsa Italiana to be qualified as specialists may be eligible to engage in the activity of specialist using the specific form which is available on Borsa Italiana Internet website, and undertake to support the liquidity of the financial instruments for which they act as specialists . |
| 4002 | Borsa Italiana reserves the right to refuse the request referred to in the preceding article, considering, among other things, the liquidity conditions of the financial instruments for which the engagement in the activity of specialist is requested. |
| G 4003 | Specialist shall respect, for each of the Blt Eq MTF financial instruments for which it intervenes, the quoting obligations of the specialist contained in the guidelines, divided according to segment of the financial instrument. |

4004 Regarding the **Blit Eq MTF financial instruments** for which they undertake to support liquidity **specialists** are required to display continuously simultaneous bids and offers for comparable quantities, exclusively using quotes type orders. These orders have to be entered at competitive prices, i.e. the bid and ask prices may diverge by the maximum spread indicated in guideline Sec. 400 and Sec. 401.

4005 Specialists are not required to comply with the quotation obligations upon occurrence of **exceptional circumstances** communicated by Borsa Italiana. In the cases envisaged by Article 3 d) of Regulation 2017/578/EU, the intermediaries shall give Borsa Italiana written notice of this circumstance, in order to be exempted from these obligations

G **4006** In stressed market conditions that might arise in the cases indicated in the guidance sec 600, specialists are required to quote with reduced obligations. **These reduced obligations are indicated in the guidelines Sec. 400 and Sec 401 depending on the type of specialist.**

4007 **Borsa Italiana** may revise the **quoting obligations** ~~table in guidance Sec. 400.2~~ on the occasion of any circumstances calling for technical interventions, including changes in market conditions.

Sec.
400

Linee guida:

Quoting obligations of specialist for the Borsa Italiana Global Equity Market Segment

The obligations of the **specialist** in the **Blit GEM** are established as follows:

400.1

| SPECIALIST'S OBLIGATIONS | |
|---|------------|
| Minimum quantity of orders (EMS*multiplier) | Spread (*) |
| 0.1*EMS | 1% |

(*) the maximum spread is calculated as the ratio of the difference between the bid and ask prices to half of their sum

400.2

Specialists must comply with the **quoting** obligations from **10 5 minutes** before the end of the opening pre-auction phase for at least 60% of the duration of the continuous trading session of the Blit GEM Segment, represented by the opening auction, the closing auction and the continuous trading, for each trading day.

400.3

In stressed market conditions that might arise in the cases indicated in the guidance sec 600. specialists have to quote quantities that are half of those indicated in the guidance to the rules 400.2 and with doubled spreads.

Sec.
401

Quoting obligations of specialist for the After Hours Segment

401.1

The obligations of the specialist in the **After Hours Segment** are established as follows:

| SPECIALIST'S OBLIGATIONS | |
|---|------------|
| Minimum quantity of orders (EMS*multiplier) | Spread (*) |
| 0.1*EMS | 2% |

(*) the maximum spread is calculated as the ratio of the difference between the bid and ask prices to half of their sum. .

401.2

Specialists must comply with the **quoting** obligations ~~indicated in the guidelines 401.1 and 400.2~~, for at least 60% of the duration of the continuous trading session of the **After Hours Segment TAH Segment**, for each trading day

401.3 *In stressed market conditions that might arise in the cases indicated in the guidance sec 600. specialists have to quote quantities that are half of those indicated in the guidance to the rules 401.1 and with doubled spreads.*

4011 **Borsa Italiana** shall verify that **specialists** fulfil their obligations. **Borsa Italiana**, in evaluating possible violations of the obligations, shall also take account of monthly compliance with the quotation obligations indicated in the guidelines 400.3 and/or 401.3.

4012 The Intention to cease the **specialist** activity must be notified in writing to **Borsa Italiana** that communicates to the intermediary, within 30 days, the date from which the obligations terminate.

MIFID2 MARKET MAKERS

G 4020 **Mifid2 Market Makers** are intermediaries admitted to trading that, pursuant to Article 1400.5, sign with Borsa Italiana a **market making agreement**.

G 4021 **Mifid2 Market Makers** are required to display continuously bids and offers for financial instruments for which they signs an agreement with Borsa Italiana, in compliance with the obligations established by Borsa Italiana in the guidelines.

G 4022 Borsa Italiana shall publish on its website the list of **Mifid2 Market Makers**.

4023 The termination of the **Mifid2 Market Maker's** activity shall be disclosed to Borsa Italiana, in the terms and in the manners indicated in the guidelines.

G 4024 **Mifid2 Market Makers** shall comply with the obligations by entering simultaneous buy and sell orders for comparable quantities. These orders have to be entered at competitive prices, i.e. the bid and ask prices may diverge by the maximum spread and comply with the minimum quantity indicated in the guidance to the rules Sec 402.

4025 **Mifid2 Market Makers** are not required to comply with the obligations in the event of the **exceptional circumstances** communicated by Borsa Italiana. In the cases envisaged in Article 3(d) of Regulation (EU) No. 2017/578, intermediaries shall give Borsa Italiana written notice of this circumstance in order to be exempted from these obligations.

4026 **Mifid2 Market Makers** may make the general request that, when the market making agreement is made, they may quote them with reduced obligations under market stressed market conditions that might exist in the cases indicated in the guidelines Sec. 600. These obligations are established in guidelines Sec. 402.3.

4027 Borsa Italiana checks compliance with the obligations assumed by the **Mifid2 Market Makers**. **Borsa Italiana**, for the purposes of evaluating any breaches of the obligations, takes into account, among other things, the compliance on a monthly basis with the quotation obligations pursuant to the guideline Sec. 402.1 and 402.2.

4028 The **intermediary** that intends to cease its market making strategy must promptly notify **Borsa Italiana**, that communicates to the intermediary, within 30 days, the date from which the obligations terminate.

Sec. Linea guida
402 **Mifid2 Market Maker quoting obligations**

402.1 **Mifid2 Market Maker obligations in the Blt GEM Segment are established as follows:**

| Mifid2 Market Maker obligations | |
|---|------------|
| BIT GEM Segment | |
| Minimum quantity of orders (EMS*multiplier) | Spread (*) |
| 0.1*EMS | 1% |

Mifid2 Market Makers must comply with the quoting obligations from 10 minutes before the end of the opening pre-auction phase for at least 55% of the duration of the continuous trading session of the Bit GEM Segment, represented by the opening auction, the closing auction and the continuous trading, for each trading day.

402.2 **Mifid2 Market Maker obligations in the After Hours Segment are established as follows**

| Mifid2 Market Maker obligations | |
|---|------------|
| After Hours Segment | |
| Minimum quantity of orders (EMS*multiplier) | Spread (*) |
| 0.1*EMS | 2% |

Mifid2 market maker must comply with the quoting obligations of the preceding guidance to the rules for at least 50% of the duration of the trading session, continuous trading, for each trading day.

402.3 **Mifid2 Market Makers, that may make the general request pursuant to article 4026, that, when the market making agreement is made, they may quote them with reduced obligations under market stressed market conditions that might exist in the cases indicated in the guidelines Sec. 600. In this case they have quote half the quantities and with doubled spread, in respect of the ones indicated in the Guideline 402.1. and 402.2.**

Aim Italia Rules Membership and Trading Rules

Introduction

This document contains the **Membership and Trading Rules** (these rules) which set out the rules regarding the conditions and the procedure for the admission of the intermediaries in the market, the continued eligibility and the rules of conduct of the admitted intermediaries, the relationship between market intermediaries and Borsa Italiana and the trading rules.

The document contains also the rules regarding the market surveillance and the procedures relating to disciplinary and appeals matters for intermediaries.

Moreover the **Membership and Trading Rules** contains guidance to rules that supplement these rules, **which indicate the provisions for the implementation of the content of the Rules and are modified though the Notice.**

Rules with supplementary guidance are flagged with the notation "G". Guidance is divided in Section (Sec.) with an identification number. The paragraphs of the guidance are identified by the number of the Section and of the paragraph.

Rules that have a reminder to Compliance Procedure are flagged with the notation "C"
The rules and responsibilities for issuers of **AIM Italia Securities** are set out in the "**Rules for Companies**".

For the definition of the terms in bold in these Rules, not contained in the present Glossary, see the Glossary in the **Rules for Companies**

Omissis

DEFINITIONS

Guidance to the Rules

Indicates the provisions implementing the contents of AIM Italia Rules (Membership and Trading Rules) and is published jointly with the Rules.

Omissis

SPECIALIST AND MIFID2 MARKET MAKERS

Specialists

| | |
|-------------|--|
| 4000 | Trading in the AIM Italia shall be carried on with the intervention of at least a specialist that undertakes to support liquidity, of the financial instruments traded therein |
| 4001 | For the financial instruments whose liquidity they undertake to support, specialists are required to deal for own account and to fulfil the quoting obligation established in the guidance. Specialists must undertake, for each of the financial instruments for which they intervene, to display continuously simultaneous bids and offers, for comparable quantities, exclusively of the quote type orders. These orders have to be entered at competitive prices, i.e. the bid and ask prices may diverge by the maximum spread indicated in guideline Sec. 400.1 and comply with the minimum quantity indicated therein. |
| 4002 | Specialists are not required to comply with the obligations set out in article 4001 in the event of the exceptional circumstances communicated by Borsa Italiana. In the cases envisaged in Article 3(d) of Regulation (EU) No. 2017/578, intermediaries shall give Borsa Italiana written notice of this circumstance in order to be exempted from these obligations. |
| 4003 | In stressed market conditions that might arise in the cases indicated in the guidance sec 600, specialists are required to quote with reduced obligations. These reduced obligations are indicated in the guidelines Sec. 400.3. |
| 4004 | Borsa Italiana may revise the quoting obligations the table in guidance Sec. 401.1 on the occasion of any circumstances calling for technical interventions, including changes in market conditions. |

Sec. 400 **Guidance to Rules**
Quoting obligation of specialists

~~Specialists must undertake, pursuant to article 4010, for each of the financial instruments for which they intervene, to display continuously simultaneous bids and offers, for comparable quantities, exclusively of the quote type orders. These orders have to be entered at competitive prices, i.e. the bid and ask prices may diverge by the maximum spread indicated in guideline Sec. 401.2 and comply with the minimum quantity indicated~~

~~therein.~~

400.1 The obligations of **specialists** ~~referred to in rule 4001~~ shall be determined as follows:
401.2

| OBLIGATIONS OF SPECIALISTS | |
|--|------------|
| Minimum daily quantity (multiplier*EMS) | Spread (1) |
| 0,1*EMS | 4,5% |

1) The maximum spread is calculated as the ratio of the difference between the bid and ask prices to half their sum

400.2 In the months of March, June, September and December, **Borsa Italiana** shall calculate and publish on its website the quantity, defined as number of financial instruments, with reference to each instrument (EMS).

400.3 **Specialists** are required to display bids and offers continuously on the trading book from 10 minutes before the end of the opening pre-auction phase **and** ~~Specialists must comply with the obligations indicated in article 401.1~~, at least for 60% of the duration of the continuous trading session, represented by the opening auction, the closing auction and the continuous trading, for each trading day.

400.4 In stressed market conditions that might arise in the cases indicated in the guidance sec 600. specialists have to quote quantities that are half of those indicated in the guidance to the rules 400.1 and with doubled spreads.

~~Specialists are not required to comply with the obligations set out in the preceding guidelines in the event of the exceptional circumstances communicated by Borsa Italiana. In the cases envisaged in Article 3(d) of Regulation (EU) No. 2017/578, intermediaries shall give Borsa Italiana written notice of this circumstance in order to be exempted from these obligations.~~

~~Borsa Italiana may revise the table in guidance Sec. 401.1 on the occasion of any circumstances calling for technical interventions, including changes in market conditions.~~

40035

Borsa Italiana shall verify that **specialists** fulfil their obligations. Borsa Italiana, in evaluating possible violations of the obligations, shall also take account of monthly compliance with the quotation obligations indicated in the guidelines 400.4.

G

40046

The cessation of the **specialist** activity must be notified in writing to Borsa Italiana at least one month before the planned day of cessation. Borsa Italiana may accept shorter notice in cases where the intermediary demonstrates the necessity thereof, pursuant the specifications of guideline 401.

G

40057

The termination of the relationship between the **specialist** and the AIM Italia company must be notified to Borsa Italiana in writing at the conditions established in the guidance.

Sec
401

Guidelines

The termination of the activity referred to rule 40046 must be notified to **Borsa Italiana** in writing at least one month before the effective date of the termination. **Borsa Italiana** may accept shorter notice if the continuity of the specialist function is ensured by another person entering into the **specialist** undertaking.

Mifid2 Market Makers

| | |
|-------------|---|
| 4020 | Mifid2 Market Makers are intermediaries admitted to trading that, pursuant to Article 1400.6, sign with Borsa Italiana a market making agreement . |
| 4021 | Mifid2 Market Makers are required to display continuously bids and offers for financial instruments for which they signs an agreement with Borsa Italiana, in compliance with the obligations established by Borsa Italiana in the guidelines. |
| 4022 | Borsa Italiana shall publish on its website the list of Mifid2 Market Makers . |
| 4023 | The termination of the Mifid2 Market Maker's activity shall be disclosed to Borsa Italiana, in the terms and in the manners indicated in the guidelines. |
| 4024 | <i>Mifid2 Market Makers shall comply with the quoting obligations by entering simultaneous buy and sell orders for comparable quantities. These orders have to be entered at competitive prices, i.e. the bid and ask prices may diverge by the maximum spread indicated in the following table and comply with the minimum quantity indicated in the guidance Sec. 402.</i> |
| 4025 | <i>Mifid2 Market Makers are not required to comply with the quoting obligations in the event of the exceptional circumstances communicated by Borsa Italiana. In the cases envisaged in Article 3(d) of Regulation (EU) No. 2017/578, intermediaries shall give Borsa Italiana written notice of this circumstance in order to be exempted from these obligations</i> |
| 4026 | <i>Mifid2 Market Makers may make the general request that, when the market making agreement is made, they may quote them with reduced obligations under stressed market conditions that might exist in the cases indicated in the guidelines Sec. 600. In this case they shall quote halved quantities with double spreads, in respect of the ones indicated in the Guideline 402.2</i> |
| 4027 | <i>Borsa Italiana checks compliance with the obligations assumed by the Mifid2 Market Makers. In order to assess whether any violations of the obligations have been committed, Borsa Italiana considers, inter alia, monthly compliance with the listing obligations envisaged in the guidelines 402.</i> |
| 4028 | <i>The intermediary that intends to cease its market making strategy must promptly notify Borsa Italiana, that communicates to the intermediary, within 30 days, the date from which the obligations terminate.</i> |

Sec Guidelines
402 **Mifid2 Market Maker quoting obligations**

402.1 **Mifid2 Market Makers** shall comply with the obligations referred to in these guidelines

| OBLIGATIONS OF MIFID2 MARKET MAKERS | |
|--|------------|
| Minimum daily quantity (multiplier*EMS) | Spread (1) |
| 0,1*EMS | 4,5% |

Mifid2 Market Makers must comply with quoting obligations, obligations from 10 minutes before the end of the opening pre-auction phase for at least 55% of the duration of the continuous trading session, represented by the opening auction, the closing auction and the continuous trading, for each trading day.

~~**Mifid2 Market Makers** must comply with the obligations indicated in the preceding~~

-
- ~~guideline, for at least 50% of the duration of the continuous trading session for each trading day.~~
- 402.2 ~~Mifid2 Market Makers~~ that make the general request, **pursuant to article 4026**, when the **market making agreement** is made, they may quote them with reduced obligations under stressed market conditions that might exist in the cases indicated in the guidelines Sec. 600. In this case they shall quote halved quantities with double spreads, in respect of the ones indicated in the Guideline 402.1.
- 403.3 ~~Mifid2 Market Makers~~ are not required to comply with the obligations set out in the preceding guidelines in the event of the **exceptional circumstances** communicated by Borsa Italiana. In the cases envisaged in Article 3(d) of Regulation (EU) No. 2017/578, intermediaries shall give Borsa Italiana written notice of this circumstance in order to be exempted from these obligations.
- 403.4 ~~Borsa Italiana checks compliance with the obligations assumed by the Mifid2 Market Makers.~~
- 403.5 ~~In order to assess whether any violations of the obligations have been committed, Borsa Italiana considers, inter alia, monthly compliance with the listing obligations envisaged in the guidelines 403.2.~~
- 403.6 ~~The intermediary that intends to cease its market making strategy must promptly notify Borsa Italiana, that communicates to the intermediary, within 30 days, the date from which the obligations terminate.~~