

<b>AVVISO</b> <b>n.6764</b>	05 Marzo 2021	---
--------------------------------	---------------	-----

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 DEGLI MTF ORGANIZZATI E GESTITI DA BORSA ITALIANA S.P.A.

- I. DISCIPLINA DELLA GESTIONE ERRORI
- II. PARAMETRI DI NEGOZIAZIONE

Le modifiche ai Regolamenti dei sistemi multilaterali di negoziazione organizzati e gestiti da Borsa Italiana (“MTF”) illustrate nel presente Avviso entreranno in vigore il **22 marzo 2021**.

\*\*\*

### A. Disciplina della gestione errori

Si apportano alcune modifiche ai Regolamenti degli MTF con riguardo alla disciplina della gestione errori.

Più nel dettaglio:

- a) Per il mercato SeDeX, si procede ad una sintesi in forma tabellare degli importi minimi di perdita, dei criteri di determinazione del prezzo teorico di riferimento e delle soglie di scostamento massimo con riferimento alla procedura straordinaria.
- b) si aggiornano, per i Regolamenti dei mercati AIM Italia, BiT Equity MTF, ATFund, SeDeX gli attuali canali di comunicazione per interloquire con Borsa Italiana riguardo ai temi in materia di gestione errori;
- c) i criteri di determinazione dei prezzi teorici di riferimento e delle soglie di scostamento massimo sono stati anche essi riformulati, senza alcuna modifica di sostanza, al fine di raggiungere un allineamento delle regole in discorso per tutti i mercati gestiti da Borsa Italiana.
- d) sono estese, nell’ambito della procedura straordinaria, ai mercati AIM Italia, BiT Equity MTF ed ExtraMOT le regole di gestione degli errori commessi a seguito dell’immissione di una pluralità di proposte di negoziazione o quote, oggi già previste per il mercato SeDeX, secondo le specifiche indicate nelle Linee guida. Tale modifica rappresenta una variazione rispetto all’attuale operatività.

### B. Parametri di negoziazione

Nell’ambito del processo di razionalizzazione e allineamento dell’assetto normativo degli MTF a quello dei mercati regolamentati, si interviene trasferendo i parametri di negoziazione oggi contenuti nelle linee guida dei Regolamenti degli MTF nella Guida ai Parametri dei mercati di Borsa Italiana. A seguito delle modifiche qui rappresentate, l’attuale Guida ai Parametri comprenderà anche i parametri relativi ai sistemi multilaterali di negoziazione contenendo così la disciplina di tutti i mercati organizzati e gestiti da Borsa Italiana S.p.A.

Più in particolare, si interviene sui Regolamenti degli MTF trasferendo nella Guida ai Parametri tutte quelle previsioni di natura tecnico-operativa contenute nelle linee guida ai Regolamenti

degli MTF ed aventi ad oggetto: (i) i limiti di variazione dei prezzi; (ii) i limiti di quantità e di controvalore degli ordini; (iii) i limiti di scostamento per le operazioni concordate (iv) i parametri di prezzo e di quantità dei contratti risultanti da proposte di negoziazione RFQ (limitatamente al Mercato ExtraMOT/Regolamento del Segmento ExtraMOT Pro3); (v) gli obblighi degli operatori specialisti e degli operatori Market Maker MiFID2; e (vi) la disciplina delle situazioni di stress dei mercati.

La modifica di natura formale ha come esclusiva finalità quella di allineare la struttura regolamentare degli MTF a quella impiegata da Borsa Italiana S.p.A. per tutti gli altri mercati da quest'ultima organizzati e gestiti; struttura regolamentare nella quale si rinvia alla Guida ai Parametri per l'individuazione di tutti gli aspetti di natura quantitativa e di dettaglio.

*I testi aggiornati dei Regolamenti degli MTF 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 del Regolamento.*

# Regolamento degli operatori e delle negoziazioni

## Introduzione

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**.

## Glossario

### **Guida ai parametri**

indica il documento di accompagnamento al Regolamento dei mercati ~~regolamentati organizzati e gestiti da Borsa Italiana S.p.A.~~ e relative Istruzioni, **nonché ai Regolamenti dei sistemi multilaterali di negoziazione organizzati e gestiti da Borsa Italiana S.p.A.**, denominato "Guida ai Parametri" comunicato tramite **Avviso** e messo a disposizione sul sito internet di **Borsa Italiana**;

### **Tick**

**Indica il valore minimo di scostamento dei prezzi delle proposte di negoziazione, determinato nelle Linee guida, per ciascuno degli strumenti finanziari negoziabili;**

omissis

## MODALITÀ DI NEGOZIAZIONE

### Negoziazioni

omissis

#### Proposte di negoziazione

2020	La volontà negoziale degli operatori si esprime attraverso proposte di negoziazione in forma anonima. La volontà negoziale degli operatori specialisti si esprime attraverso proposte di negoziazione in forma non anonima. Le proposte di negoziazione contengono almeno le informazioni relative allo strumento finanziario da negoziare, alla quantità, al tipo di operazione, al tipo di conto, alle condizioni di prezzo 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 del Servizio di Negoziazione</b> ( <i>Guide to the New Trading System</i> ) sono precisate le modalità di inserimento di tali informazioni e i parametri ammissibili per ciascuna tipologia di proposta.
------	--

omissis

2023	Nella fase di negoziazione continua possono inoltre essere immesse le seguenti tipologie di proposte: a) iceberg order, proposte di negoziazione immesse con limite di prezzo e visualizzazione parziale della quantità. <b>Borsa Italiana</b> stabilisce nella <b>Guida ai Parametri</b> <del>linea guida 202-5</del> il valore minimo della proposta e il valore minimo della proposta parzialmente visualizzata (cd. <i>peak size</i> ). L'esecuzione dell'intero <i>peak size</i> genera automaticamente una nuova proposta. La nuova proposta ha una quantità parziale pari a quella della proposta già eseguita oppure una diversa quantità, definita nell'intervallo di oscillazione indicato nel Manuale delle Negoziazioni. Tale proposta è esposta nel mercato, con il prezzo della proposta originaria e la priorità temporale coincidente con l'orario della generazione della nuova proposta. Qualora i <i>peak size</i> di una pluralità di iceberg order esposti nel book con il medesimo prezzo siano eseguite da una medesima proposta, di segno opposto e quantitativo eccedente la sommatoria delle quantità dei <i>peak size</i> , gli eventuali quantitativi rimanenti non visualizzati sono eseguiti dalla stessa proposta proporzionalmente alla quantità rimanente non visualizzata di ciascun iceberg order. b) unpriced limit order, proposte di negoziazione che all'inserimento assumono un limite di prezzo di un tick migliore rispetto al prezzo della migliore proposta presente sul corrispondente lato del book. Le tipologie di proposte unpriced limit order sono inseribili solo in presenza di proposte sul corrispondente lato del book.
------	---

omissis

G	2028	Al fine di garantire il regolare svolgimento delle negoziazioni su uno strumento finanziario, <b>Borsa Italiana</b> può determinare, <b>in via generale nella Guida ai Parametri comunicata tramite Avviso</b> , il quantitativo e il controvalore massimo di strumenti finanziari oggetto di una proposta di negoziazione, il quantitativo e il controvalore massimo di strumenti finanziari ovvero, il numero massimo di lotti di negoziazione inseribili "al prezzo di asta di apertura" o "al prezzo di asta di chiusura"
G	2029	Non è consentita l'immissione di proposte con limite di prezzo aventi prezzi superiori o inferiori ai limiti percentuali di variazione massima dei prezzi stabiliti da Borsa Italiana <del>nella linea guida</del> <b>Sec. 204 Guida ai Parametri comunicata tramite Avviso da Borsa Italiana.</b>

Sec. Linee guida  
202

Limiti di quantità e di tempo delle proposte di negoziazione

202.1 Il quantitativo e il controvalore massimo di **strumenti finanziari** oggetto di una proposta di negoziazione di cui all'articolo 2028, sono riportati nella seguente tabella:

Quantitativo massimo	Quantitativo massimo inseribile al prezzo d'asta	Controvalore massimo
400 * EMS	400 * EMS	10.000.000

202.2 **Borsa Italiana**, nei mesi di marzo, giugno, settembre e dicembre, provvede a calcolare e pubblicare sul proprio sito internet la quantità, definita in termini di numero di titoli, relativa a ciascuno strumento finanziario (cosiddetto EMS – Exchange Market Size).

202.31 La durata massima che può essere indicata per le proposte di negoziazione con modalità di esecuzione "valida fino a data" è fissata pari a 30 giorni. Nel Segmento Professionale la durata massima per le proposte di negoziazione è pari a 1 giorno.

202.42 Il parametro di validità "valido fino a cancellazione" non può essere utilizzato.

202.5 Per le proposte di negoziazione del tipo iceberg order, di cui all'articolo 2023 lettera a):

a. il controvalore minimo dell'ordine è pari a 10.000 euro;

b. il controvalore minimo del peak size è pari a 5.000 euro

Sec  
203

Prezzi delle proposte di negoziazione

203.1 I prezzi delle proposte di negoziazione, per azioni, warrant e diritti di opzione possono essere multipli di valori ("tick") stabiliti per ogni strumento finanziario e per ogni seduta di mercato in relazione ai prezzi delle proposte inserite, e tenuto conto del numero giornaliero degli scambi sulla base della seguente tabella:

a) azioni, warrant e diritti di opzione:

Intervallo di prezzo	A	B	C	D	E	F
0 ≤ prezzo < 0,1	0,0005	0,0002	0,0001	0,0001	0,0001	0,0001
0,1 ≤ prezzo < 0,2	0,001	0,0005	0,0002	0,0001	0,0001	0,0001
0,2 ≤ prezzo < 0,5	0,002	0,001	0,0005	0,0002	0,0001	0,0001
0,5 ≤ prezzo < 1	0,005	0,002	0,001	0,0005	0,0002	0,0001
1 ≤ prezzo < 2	0,01	0,005	0,002	0,001	0,0005	0,0002
2 ≤ prezzo < 5	0,02	0,01	0,005	0,002	0,001	0,0005
5 ≤ prezzo < 10	0,05	0,02	0,01	0,005	0,002	0,001
10 ≤ prezzo < 20	0,1	0,05	0,02	0,01	0,005	0,002
20 ≤ prezzo < 50	0,2	0,1	0,05	0,02	0,01	0,005
50 ≤ prezzo < 100	0,5	0,2	0,1	0,05	0,02	0,01

100 ≤ prezzo < 200	1	0,5	0,2	0,1	0,05	0,02
200 ≤ prezzo < 500	2	1	0,5	0,2	0,1	0,05
500 ≤ prezzo < 1000	5	2	1	0,5	0,2	0,1
1000 ≤ prezzo < 2000	10	5	2	1	0,5	0,2
2000 ≤ prezzo < 5000	20	10	5	2	1	0,5
5000 ≤ prezzo < 10000	50	20	10	5	2	1
10000 ≤ prezzo < 20000	100	50	20	10	5	2
20000 ≤ prezzo < 50000	200	100	50	20	10	5
50000 ≤ prezzo	500	200	100	50	20	10

b) I prezzi delle proposte di negoziazione obbligazioni convertibili: per ogni prezzo delle proposte di negoziazione inserite il tick è pari a 0,01.

203.2

**Borsa Italiana pubblica con Avviso l'elenco degli strumenti finanziari assegnati a ciascuno dei gruppi da A a F di cui alla tabella del punto precedente, tenuto conto dei calcoli effettuati dall'autorità competente, ai sensi del Regolamento 2017/588/UE. Per gli strumenti di nuova ammissione e per gli strumenti per i quali vi siano state variazioni della liquidità in conseguenza di eventi societari, il gruppo di appartenenza è comunicato da Borsa Italiana con apposito Avviso.**

#### **Funzionamento dell'asta e regole di passaggio fasi**

omissis

G	2033	L'ultimo prezzo teorico di asta è considerato valido e viene assunto come prezzo d'asta per la conclusione dei contratti se il suo scostamento dal prezzo statico non supera la percentuale <b>stabilita indicata da Borsa Italiana nelle linee guida Sec. 204</b> e a condizione che i prezzi teorici d'asta nonché i relativi volumi siano rimasti stabili in un periodo predefinito (periodo di validazione finale). Tale verifica è reiterata per un numero limitato di volte all'interno dell'intervallo temporale di cui all'articolo 2032. La durata del periodo di validazione finale e i criteri di stabilità dei prezzi teorici d'asta e dei rispettivi volumi sono stabiliti nella Guida ai Parametri.
---	------	---

omissis

#### **Negoziazione continua**

omissis

Sec. *Linee guida*  
204 **Controlli automatici delle negoziazioni e asta di volatilità**

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

a) *limite massimo di variazione dei prezzi delle proposte rispetto al prezzo statico, di cui all'articolo 2029, attivo sia nelle fasi di asta che nella fase di negoziazione continua;*

- ~~± 50% per le azioni;~~
- ~~± 90% per i warrant e i diritti di opzione;~~
- ~~± 25% per le obbligazioni convertibili.~~

b) *limite massimo di variazione dei prezzi dei contratti rispetto al prezzo statico, di cui agli articoli 2033 e 2044, attivo sia nelle fasi di asta che nella fase di negoziazione continua;* ~~pari a:~~

- ~~± 10% per le azioni;~~
- ~~± 30% per i warrant e i diritti di opzione;~~
- ~~± 5% per le obbligazioni convertibili.~~

c) limite massimo di variazione dei prezzi dei contratti rispetto al prezzo dinamico di cui all'articolo 2044, attivo nella sola fase di negoziazione continua; pari a:

- ~~± 5% per le azioni;~~
- ~~± 5% per i warrant;~~
- ~~± 15% per i diritti di opzione;~~
- ~~± 2,5% per le obbligazioni convertibili.~~

~~204.2~~ **Borsa Italiana stabilisce, in via generale, nella Guida ai Parametri, comunicata tramite avviso, le variazioni percentuali massime di cui sopra.**

~~Ai sensi dell'articolo 6010, le condizioni di negoziazione di cui alla linea guida Sec. 204.1 precedente possono essere modificate o temporaneamente disattivate.~~

~~204.3~~  
~~204.2~~ La durata della fase di asta di volatilità, di cui agli articoli 2034 e 2044, è pari a 5 minuti, più un intervallo variabile della durata massima di un minuto, determinato automaticamente dal sistema di negoziazione in modo casuale. Tale fase di asta può essere reiterata e ha comunque termine al momento di inizio della fase di asta di chiusura.

~~204.4~~  
~~204.3~~ La durata della fase di asta di volatilità, di cui all'articolo 2034 e limitatamente alla fase di asta di chiusura, è pari a 2 minuti, più un intervallo variabile della durata massima di un minuto, determinato automaticamente dal sistema di negoziazione in modo casuale. Tale fase di asta può essere attivata una sola volta.

#### **Particolari modalità di conclusione dei contratti**

2050	<p>Possono essere immesse <b>operazioni concordate</b> alle condizioni di prezzo di seguito indicate:</p> <p>a) Il prezzo deve essere compreso all'interno dello spread corrente ponderato per il volume, estremi inclusi.</p> <p>Limitatamente alle azioni per le quali non esiste un <b>mercato liquido</b> e per gli altri strumenti per i quali non esiste un <b>mercato liquido</b>, qualora non sia possibile determinare lo spread corrente ponderato per il volume, il prezzo può essere compreso all'interno di una percentuale di scostamento rispetto al prezzo dinamico. Le percentuali massime di scostamento e l'anzianità massima del prezzo dinamico sono indicate nella <b>Guida ai Parametri</b> <del>linea guida 205.1</del>.</p> <p>b) Fermo restando quanto previsto alla lettera a), per le <b>operazioni di dimensione elevata</b>, il prezzo può altresì essere compreso all'interno di una percentuale di scostamento rispetto ai migliori prezzi presenti sul book di negoziazione, indicata nella <b>Guida ai Parametri</b> <del>linea guida 205.2</del>; in assenza di prezzi sul book di negoziazione le operazioni non possono essere immesse.</p> <p>Borsa Italiana, tenuto conto delle condizioni di mercato e previa comunicazione a Consob, può modificare, in via generale o con riferimento a specifiche categorie di strumenti finanziari o a particolari strumenti finanziari, le percentuali di scostamento richiamate all'articolo 2050 lettere a) e b), dandone comunicazione al pubblico con Avviso di Borsa.</p>
------	---

omissis

Sec. *Linee guida*  
205 *Particolari modalità di conclusione dei contratti*

~~205.1~~

*Per le **operazioni concordate** sugli strumenti finanziari per i quali non esiste un **mercato liquido**, di cui all'articolo 2050, lettera a), qualora non sia possibile determinare lo spread medio corrente ponderato per il volume, lo scostamento massimo del prezzo deve essere compreso all'interno del 5% rispetto al prezzo dinamico.*

205.2

*L'anzianità massima del prezzo dinamico è pari a 5 giorni.*

*Per le **operazioni di dimensione elevata**, di cui all'articolo 2050, lettera b), il prezzo deve essere compreso all'interno di una percentuale massima di scostamento rispetto ai migliori prezzi presenti sul book di negoziazione del 10%.*

205.13

*L'esecuzione delle proposte di cui all'articolo 2050 non concorrono alla formazione del prezzo di riferimento, del prezzo dinamico e del prezzo ufficiale di cui agli articoli 2060, 2070 e 2081.*

205.24

*Tenuto conto delle condizioni di mercato, Borsa Italiana può modificare, in via generale o con riferimento a specifiche categorie di strumenti finanziari o a particolari strumenti finanziari, le quantità e/o gli scostamenti **indicati nella Guida ai Parametri**, sopra indicati dandone comunicazione al pubblico con Avviso di Borsa.*

omissis

## **OPERATORI SPECIALISTI E OPERATORI MARKET MAKER MIFID2**

### **Operatori Specialisti**

4000	Le negoziazioni nel <b>mercato AIM Italia</b> devono avvenire con l'intervento di almeno un operatore <b>specialista</b> che si impegna a sostenere la liquidità degli strumenti finanziari ivi negoziati. L'intervento dell'operatore specialista non è richiesto sul <b>Segmento Professionale</b> .
4001	Relativamente agli strumenti finanziari per i quali si impegna a sostenere la liquidità l' <b>operatore specialista</b> è tenuto a operare in conto proprio e a rispettare gli obblighi di quotazione previsti nelle linee guida. <b>Gli operatori specialisti adempiono agli obblighi di quotazione avvalendosi esclusivamente di proposte di tipo quote.</b> L' <b>operatore specialista</b> è tenuto ad operare in conto proprio relativamente agli <b>strumenti finanziari</b> 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.
4002	Gli operatori specialisti non sono tenuti a rispettare gli obblighi <b>di cui all'articolo 4001</b> al ricorrere delle <b>circostanze eccezionali</b> 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.
4003	Gli operatori specialisti, nelle <b>situazioni di stress di mercato</b> , 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.
4004	<b>Borsa Italiana</b> può adeguare gli obblighi <b>di quotazione</b> 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**

400.1 **Gli obblighi degli operatori specialisti sono stabiliti come segue:**

Obblighi degli specialisti	
Quantitativo minimo (moltiplicatore*EMS)	Spread <sup>(1)</sup>
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 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.

4005	<b>Borsa Italiana</b> verifica il rispetto degli obblighi assunti dagli <b>operatori specialisti</b> . <b>Borsa Italiana</b> , 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 401.5
------	--

G	40026	<b>L'intenzione di cessare</b> La cessazione dell'attività di <b>specialista</b> deve essere comunicata <b>tempestivamente</b> a <b>Borsa Italiana</b> , <b>che, entro trenta giorni comunica all'operatore la data a partire dalla quale terminano gli obblighi e ne dà informazione al pubblico</b> almeno un mese prima della data prevista per la cessazione della stessa. <b>Borsa Italiana</b> può accettare un preavviso inferiore in casi di comprovata necessità dell' <b>operatore specialista</b> e tenuto conto di quanto indicato nelle linee guida. Sec 402.
---	-------	--

G	40037	La comunicazione dell'eventuale cessazione del rapporto tra emittente e lo <b>specialista</b> deve essere trasmessa per iscritto a Borsa Italiana <del>secondo le modalità indicate nelle linee guida.</del>
---	-------	--

Sec.  
402 **Borsa Italiana** può accettare un termine inferiore rispetto a quanto indicato nell'articolo 4006 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 <b>operatori market maker Mifid2</b> gli operatori ammessi alle negoziazioni che, ai sensi dell'articolo 1400.6, entrano in un <b>accordo di market making</b> con Borsa Italiana.
------	---

G	4021	Relativamente agli strumenti finanziari per i quali stipula l' <b>accordo di market making</b> , l' <b>operatore market maker Mifid2</b> è tenuto a esporre continuativamente 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 <b>operatori market maker Mifid2</b> .
G	4023	La cessazione dell'attività di <b>operatore market maker Mifid2</b> è comunicata a Borsa Italiana, nei termini e con le modalità indicate nelle linee guida.
	4024	Gli <b>operatori market maker Mifid2</b> adempiono agli obblighi di <b>quotazione</b> 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	Gli <b>operatori market maker Mifid2</b> non sono tenuti a rispettare gli obblighi di <b>quotazione</b> al ricorrere delle <b>circostanze eccezionali</b> comunicate da Borsa Italiana. Nei casi previsti dall'articolo 3, lettera d), del Regolamento n. 2017/678/UE, gli operatori comunicano per iscritto a Borsa Italiana tale circostanza al fine dell'esonero degli obblighi.
	4026	Gli <b>operatori market maker Mifid2</b> , in occasione della stipula dell' <b>accordo di market making</b> , 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	<b>Borsa Italiana</b> verifica il rispetto degli obblighi assunti dagli <b>operatori market maker Mifid2</b> . <b>Borsa Italiana</b> , 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.
	40238	L'operatore che intenda cessare la <b>Strategia di Market Making</b> ne dà tempestiva comunicazione a Borsa Italiana che, entro trenta giorni, comunica all'operatore la data in cui terminano gli obblighi.

Sec  
403 Linea guida  
Obblighi di quotazione per degli operatori specialisti e per i operatori market maker Mifid2

403.1 **Gli operatori specialisti e gli operatori market maker Mifid2** adempiono agli obblighi di quotazione immettendo proposte di acquisto e vendita simultanee e di quantità comparabili. Tali proposte devono essere immesse a prezzi competitivi, ovvero i prezzi di acquisto e in vendita si possono discostare di uno spread massimo **indicato nella Guida ai Parametri e devono rispettare il quantitativo minimo ivi indicato.**

~~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%

403.2 **Gli operatori specialisti e gli operatori market maker Mifid2** sono tenuti a rispettare gli obblighi di quotazione di cui alla linea guida 403.1, per ciascun giorno di negoziazione secondo quanto indicato nella seguente tabella.

<b>Operatore</b>	<b>% della giornata di negoziazione per la quale devono rispettare gli obblighi minimi di quotazione</b>
<b>Operatore specialista</b>	<p><b>60%</b> (comprende asta di apertura, asta di chiusura e negoziazione continua)</p> <p>*****</p> <p><b>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</b></p>
<b>Operatore market maker Mifid2</b>	<p><b>55%</b> (comprende asta di apertura, asta di chiusura e negoziazione continua)</p> <p>*****</p> <p><b>Gli operatori market maker Mifid2 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</b></p>

~~, 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.~~

**403.3**

Nelle situazioni di stress di mercato, che possono ricorrere nei casi indicati nella Sec. 600:

- a. **Gli operatori specialisti sono tenuti a quotare con obblighi ridotti.**
- b. **Gli operatori market maker Mifid 2 possono quotare con obblighi ridotti qualora, in occasione della stipula dell'accordo market making, ne abbiano fatto specifica richiesta.**

**Gli obblighi ridotti sono indicati nella Guida ai Parametri.**

~~Gli operatori market maker Mifid2, che lo richiedano in via generale secondo quanto previsto all'articolo 4026, sono tenuti a quotare quantitativi dimezzati e con spread raddoppiati, rispetto a quelli indicati nella Guida ai Parametri Linea guida 402.1.~~

**403.4**

**Gli operatori specialisti e 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 dagli obblighi.**

**403.5**

**Borsa italiana verifica il rispetto degli obblighi assunti dagli operatori specialisti e dagli operatori market maker Mifid 2.**

**403.6**

**Borsa Italiana, ai fini della valutazione di eventuali violazione degli obblighi tiene conto, fra l'altro, del rispetto su base mensile degli obblighi di quotazione.**

omissis

# VIGILANZA DEL MERCATO

omissis

## Controlli e interventi sulle negoziazioni

Sec. Linea guida  
600 Situazioni di stress sul mercato

600.1 *Borsa Italiana dichiara in via generale, ai sensi della presente linea guida, che ricorrono situazioni di stress di mercato su uno strumento finanziario, nei 5 minuti successivi nell'intervallo temporale successivo alla ripresa delle negoziazioni dopo l'interruzione per volatilità indicato nella Guida ai Parametri.*

600.2 *Borsa Italiana può dichiarare, con comunicazione agli operatori, che ricorrono situazioni di stress del mercato qualora, sui singoli strumenti finanziari o gruppi di strumenti finanziari, le variazioni dei prezzi e dei volumi in un determinato intervallo temporale superino **specifiche contemporaneamente** le soglie di seguito **così come indicate nella Guida ai Parametri.***

Azioni liquide	Variazione del prezzo medio degli ultimi 10 minuti rispetto al prezzo rif precedente superiore in valore assoluto al 10%	Controvalore negoziato > 2.5 volte il controvalore medio dei 5 gg precedenti  Controvalore negoziato < 0.1 volte il controvalore medio dei 5 gg precedenti
Azioni con prezzo rif. >= 0,5 euro	Variazione del prezzo medio degli ultimi 10 minuti rispetto al prezzo rif precedente superiore in valore assoluto al 15%	Controvalore negoziato > 3 volte il controvalore medio dei 5 gg precedenti
Azioni con prezzo rif. < 0,5 euro	Variazione del prezzo medio degli ultimi 10 minuti rispetto al prezzo rif precedente superiore in valore assoluto al 30%	Controvalore negoziato > 3.5 volte il controvalore medio dei 5 gg precedenti
Warrant	Variazione del prezzo medio degli ultimi 10 minuti rispetto al prezzo rif precedente superiore in valore assoluto a 3*Y%	Controvalore negoziato > 3.5 volte il controvalore medio dei 5 gg precedenti
Obbligazioni convertibili	Variazione del prezzo medio degli ultimi 10 minuti rispetto al prezzo rif precedente superiore in valore assoluto al 2*Y%	Controvalore negoziato > 3.5 volte il controvalore medio dei 5 gg precedenti

600.3 *Borsa Italiana può inoltre dichiarare, con comunicazione agli operatori, che ricorrono situazioni di stress del mercato qualora lo richiedano situazioni relative alle negoziazioni degli strumenti interessati.*

600.4 *Nei casi di cui alle linee guida 600.2 e 600.3, è data comunicazione dell'inizio e della cessazione delle situazioni di stress di mercato con riferimento alla seduta in corso, mediante messaggio di testo libero.*

omissis

### Gestioni errori

omissis

- Sec. 605 *Linee guida:*  
*Principi generali*
- 605.1 *L'operatore che ha commesso un errore nell'immissione di proposte di negoziazione nel mercato è tenuto a informare tempestivamente **Borsa Italiana**, comunicando gli estremi delle eventuali operazioni concluse e specificando se intende richiedere l'attivazione della procedura di gestione.*
- 605.2 *Le comunicazioni, le richieste di **gestione correzione** degli errori da parte degli operatori che li hanno commessi e le relative autorizzazioni delle controparti possono essere effettuate:*
- ~~1. telefonicamente, purché le telefonate stesse siano registrate, da parte di **Borsa Italiana**, su nastro magnetico o su altro supporto equivalente;~~
  - ~~oppure~~
  - 2- *previo contatto telefonico con l'ufficio di vigilanza di **Borsa Italiana**, tramite invio di un'apposita richiesta scritta al seguente indirizzo di posta elettronica: [ms@borsaitaliana.it](mailto:ms@borsaitaliana.it);*  
~~oppure~~
  - ~~3- previo contatto telefonico con l'ufficio di vigilanza di **Borsa Italiana**, tramite invio di un'apposita richiesta scritta al seguente numero di telefax (+39) 02-867422.~~  
*Le richieste di **gestione errori** effettuate tramite e-mail e telefax devono contenere gli estremi delle operazioni specificate in un apposito modello. Le stesse informazioni devono essere espressamente specificate nella registrazione telefonica.*
- 605.3 ***Borsa Italiana** comunica, tempestivamente e nei modi ritenuti più idonei, alle controparti interessate o a tutto il mercato gli estremi degli strumenti finanziari per i quali è stata richiesta e attivata la procedura di gestione errori.*
- 605.4 *L'onere di contattare le controparti in relazione all'applicazione di interventi correttivi spetta di norma all'operatore che ha commesso l'errore. Se le controparti contrattuali non sono note agli operatori, l'operatore che ha commesso l'errore deve contattare **Borsa Italiana**.*
- 605.5 *La determinazione dell'ammontare del corrispettivo per la gestione errori di cui all'articolo 6029 è stabilita nelle linee guida Sec. 650.*
- Sec 610 *Procedura ordinaria*
- 610.1 *La procedura ordinaria può essere attivata qualora siano soddisfatte le seguenti condizioni:*
1. *la richiesta di **gestione correzione** degli errori sia stata presentata a **Borsa Italiana** con la massima tempestività;*
  2. *le operazioni oggetto di richiesta siano frutto di un errore evidente.*
- 610.2 ***Borsa Italiana** informa tempestivamente il richiedente qualora la richiesta di attivazione della procedura ordinaria venga rifiutata, motivando il rifiuto.*
- 610.3 *L'applicazione di uno o più interventi correttivi di cui all'articolo 6021 può essere effettuata, per quanto di competenza, direttamente dalle parti o da **Borsa Italiana**, solo qualora sussista l'accordo delle parti.*
- Sec 620 *Procedura straordinaria*
- 620.1 ***Borsa Italiana** può disporre o attuare uno o più degli interventi di cui all'articolo 6021 qualora siano soddisfatte, per le diverse tipologie di errori, le condizioni rispettivamente previste ai successivi paragrafi Sec. 620.2 e Sec 620.3 e **620.4**.*
- 620.2 *In caso di errori commessi su uno stesso strumento a seguito dell'immissione di un'unica proposta di negoziazione o ~~quota~~ ~~quotazione~~, attraverso la quale siano stati conclusi uno o più contratti, le condizioni sono le seguenti:*

- a) la richiesta di **gestione** ~~correzione~~ degli errori deve essere effettuata con la massima tempestività;
- b) le operazioni oggetto di richiesta devono essere frutto di un errore evidente;
- c) le operazioni oggetto di richiesta devono avere prezzi superiori o inferiori ai livelli stabiliti per i singoli casi da **Borsa Italiana** mediante la determinazione di prezzi teorici ("di riferimento") di cui alle linee guida Sec. 630 e **l'applicazione, a tali prezzi, delle soglie di scostamento** massime ~~di scostamento~~, oltre le quali i prezzi sono da considerare fuori dai livelli normali di mercato ("scostamenti massimi") di cui alle linee guida 640 ;
- d) l'ammontare **della perdita** di cui all'articolo 6023.3 deve superare complessivamente 12.500 euro.

**620.3**

**In caso di errori commessi a seguito dell'immissione di una pluralità di proposte di negoziazione o quote attraverso le quali siano stati conclusi più contratti legati da un vincolo di continuità con l'errore originario, le condizioni di cui alla linea guida 620.1 – con riferimento a un unico strumento finanziario – sono le seguenti:**

- a) la richiesta di **correzione** degli errori deve essere effettuata con la massima tempestività;
- b) le operazioni oggetto di richiesta devono essere frutto di un errore originario evidente;
- c) tra il primo e l'ultimo contratto concluso oggetto di richiesta di intervento non deve trascorrere un intervallo di tempo superiore a 60 secondi;
- d) le operazioni oggetto di richiesta devono avere prezzi superiori o inferiori ai livelli stabiliti per i singoli casi da **Borsa Italiana** mediante la determinazione di prezzi teorici ("di riferimento") di cui alle linee guida Sec. 630 e di soglie massime di scostamento oltre le quali i prezzi sono da considerare fuori dai livelli normali di mercato ("scostamenti massimi") di cui alle linee guida 640;
- e) l'ammontare di cui all'articolo 6023.3 deve superare complessivamente 25.000 euro.

**Per gli strumenti finanziari negoziati in valuta diversa dall'euro l'ammontare della perdita è convertito in euro sulla base dell'ultimo cambio fixing disponibile della BCE.**

**620.3**  
**620.4**

**Borsa Italiana** informa tempestivamente il richiedente qualora la richiesta di attivazione della procedura straordinaria venga rifiutata, motivando il rifiuto.

**620.5**

**I prezzi ricavati applicando le soglie di scostamento massime ai prezzi teorici di riferimento sono arrotondati al tick di negoziazione del medesimo strumento finanziario.**

Sec  
630  
630.1

Determinazione dei prezzi teorici "di riferimento"

Il prezzo teorico è determinato da **Borsa Italiana** sulla base di uno dei seguenti prezzi:

- media aritmetica dei prezzi di un numero minimo di tre e un numero massimo di dieci contratti consecutivi, conclusi nella stessa giornata, scelti tra quelli precedenti o successivi l'errore;
- prezzo di asta di apertura della stessa seduta di cui all'articolo 2031;
- prezzo di riferimento di cui all'articolo 2060;
- valore teorico determinato sulla base di modelli o di valori di riferimento oggettivi a disposizione sul mercato, se la gestione dell'errore riguarda diritti di opzione, obbligazioni convertibili e warrant.

**630.2**

~~I prezzi teorici di riferimento vengono arrotondati alla seconda cifra decimale rispetto all'ultima cifra del tick di negoziazione del medesimo strumento finanziario AIM Italia.~~

- Sec  
640  
640.1 Determinazione delle soglie di scostamento massime
- Successivamente alla determinazione dei prezzi teorici si procede al calcolo dei prezzi dei contratti ai quali può essere applicata la procedura straordinaria di gestione degli errori, ossia a tutti i prezzi rispettivamente inferiori o superiori al prezzo teorico di riferimento diminuito o aumentato della soglia di scostamento massimo determinata nelle **linee guida** seguenti.
- 640.2 Lo scostamento massimo per ciascuno strumento è pari:
- per errori commessi nella fase di pre-asta al rispettivo limite massimo di variazione dei prezzi dei contratti rispetto al prezzo statico di cui all'articolo 2080;
  - per errori commessi nella fase di negoziazione continua al 5% per le azioni, e obbligazioni convertibili, al 10% per gli altri strumenti finanziari negoziati nel mercato.
- 640.3 L'arrotondamento del valore dei prezzi viene effettuato al "tick" più vicino del medesimo strumento finanziario.

- Sec  
650  
650.1 Determinazione del corrispettivo per la gestione errori
- Per la determinazione del corrispettivo di cui all'articolo 6029, **Borsa Italiana** utilizza la seguente formula:

$$C = 50 \times N_{cp} + 10 \times N_{ct}$$

dove:

- C = corrispettivo in euro;  
 $N_{cp}$  = numero di controparti coinvolte nei contratti oggetto della procedura;  
 $N_{ct}$  = numero di contratti considerati per il calcolo pari a: 0 se il numero di contratti oggetto della procedura è inferiore o uguale a 50; al numero eccedente 50 se il numero di contratti oggetto della procedura è superiore a 50.

Il corrispettivo non può essere inferiore a 250 euro o superiore a 2.500 euro.

## **Regolamento del MERCATO BORSA ITALIANA EQUITY MTF (BIt Eq MTF)**

### **Indice**

Glossario	
Disposizioni generali e strumenti ammessi alla negoziazione	100
Operatori	1000
Modalità di negoziazione	2000
Informativa	3000
Operatori specialisti e operatori market maker mifid2	4000
Compensazione, garanzia e liquidazione	5000
Vigilanza del mercato	6000
Procedure di accertamento delle violazioni e impugnazioni	C

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"

## Glossario

### Guida ai parametri

indica il documento di accompagnamento al Regolamento dei mercati **regolamentati** organizzati e gestiti da Borsa Italiana S.p.A. e relative Istruzioni, **nonché ai Regolamenti dei sistemi multilaterali di negoziazione organizzati e gestiti da Borsa Italiana S.p.A.**, denominato "Guida ai Parametri" comunicato tramite **Avviso** e messo a disposizione sul sito internet di **Borsa Italiana**;

### Tick

Indica il valore minimo di scostamento dei prezzi delle proposte di negoziazione, determinato nelle Linee guida, per ciascuno degli strumenti finanziari negoziabili;

## MODALITA' DI NEGOZIAZIONE

### Negoziazioni

*omissis*

### Proposte di negoziazione

*omissis*

2023

Nella fase di negoziazione continua possono inoltre essere immesse le seguenti tipologie di proposte:

- a) iceberg order, proposte di negoziazione immesse con limite di prezzo e visualizzazione parziale della quantità. **Borsa Italiana** stabilisce nella **Guida ai Parametri** ~~linea guida 200.5~~ il valore minimo della proposta e il valore minimo della proposta parzialmente visualizzata (cd. *peak size*). L'esecuzione dell'intero *peak size* genera automaticamente una nuova proposta. La nuova proposta ha una quantità parziale pari a quella della proposta già eseguita oppure una diversa quantità, definita nell'intervallo di oscillazione indicato nel Manuale delle Negoziazioni. Tale proposta è esposta nel mercato, con il prezzo della proposta originaria e con la priorità temporale coincidente con l'orario della generazione della nuova proposta. Qualora i *peak size* di una pluralità di iceberg order esposti nel book con il medesimo prezzo siano eseguite da una medesima proposta, di segno opposto e quantitativo eccedente la sommatoria delle quantità dei *peak size*, gli eventuali

quantitativi rimanenti non visualizzati sono eseguiti dalla stessa proposta proporzionalmente alla quantità rimanente non visualizzata di ciascun iceberg order.

- b) unpriced limit order, proposte di negoziazione che all'inserimento assumono un limite di prezzo di un tick migliore rispetto al prezzo della migliore proposta presente sul corrispondente lato del book. Le tipologie di proposte unpriced limit order sono inseribili solo in presenza di proposte sul corrispondente lato del book.

omissis

G 2029 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, il quantitativo e il controvalore massimo di **strumenti finanziari**.

G 2030 Non è consentita l'immissione di proposte con limite di prezzo aventi prezzi superiori o inferiori ai limiti percentuali di variazione massima dei prezzi stabiliti da Borsa Italiana nella **Guida ai Parametri comunicata tramite Avviso da Borsa Italiana** e linee guida **Sec. 204 e Sec. 205**.

Sec.  
200

Linee guida

~~Limiti di quantità e di tempo delle P~~proposte di negoziazione

~~200.1~~

~~Ai fini di garantire il regolare svolgimento delle negoziazioni, il quantitativo e il controvalore massimo di **strumenti finanziari Blt Eq MTF** oggetto di una proposta di negoziazione sono rispettivamente pari a:~~

~~— quantitativo massimo: 400\*EMS;~~

~~— controvalore massimo: 10.000.000 euro~~

~~salvo diversamente comunicato nell'Avviso di inizio negoziazioni.~~

~~200.2~~

~~Borsa Italiana pubblica sul proprio sito internet la quantità, definita in termini di numero di titoli, relativa a ciascuno strumento finanziario (cosiddetto EMS – Exchange Market Size), nonché ogni sua successiva modifica.~~

~~200.31~~

~~La durata massima che può essere indicata per le proposte di negoziazione con la modalità di esecuzione "valida fino a data" è fissata pari a 1 giorno.~~

~~200.42~~

~~Il parametro di validità "valido fino a cancellazione" non può essere utilizzato.~~

~~200.5~~

~~Per le proposte di negoziazione del tipo iceberg order di cui all'articolo 2023.a):~~

~~— il controvalore minimo dell'ordine è pari a 10.000 euro;~~

~~— il controvalore minimo del peak size è pari a 5.000 euro.~~

Sec.  
203  
203.1

Prezzi delle proposte di negoziazione

I prezzi delle proposte di negoziazione possono essere multipli di valori ("tick") stabiliti per ogni **strumento finanziario Blt Eq MTF** e per ogni seduta di negoziazione in relazione ai prezzi delle proposte inserite, e tenuto conto del numero medio giornaliero degli scambi sulla base della seguente tabella:

Intervallo di prezzo	A	B	C	D	E	F
0 ≤ prezzo < 0,1	0,0005	0,0002	0,0001	0,0001	0,0001	0,0001
0,1 ≤ prezzo < 0,2	0,001	0,0005	0,0002	0,0001	0,0001	0,0001
0,2 ≤ prezzo < 0,5	0,002	0,001	0,0005	0,0002	0,0001	0,0001
0,5 ≤ prezzo < 1	0,005	0,002	0,001	0,0005	0,0002	0,0001
1 ≤ prezzo < 2	0,01	0,005	0,002	0,001	0,0005	0,0002
2 ≤ prezzo < 5	0,02	0,01	0,005	0,002	0,001	0,0005
5 ≤ prezzo < 10	0,05	0,02	0,01	0,005	0,002	0,001
10 ≤ prezzo < 20	0,1	0,05	0,02	0,01	0,005	0,002
20 ≤ prezzo < 50	0,2	0,1	0,05	0,02	0,01	0,005
50 ≤ prezzo < 100	0,5	0,2	0,1	0,05	0,02	0,01
100 ≤ prezzo < 200	1	0,5	0,2	0,1	0,05	0,02

200 ≤ prezzo < 500	2	1	0,5	0,2	0,1	0,05
500 ≤ prezzo < 1000	5	2	1	0,5	0,2	0,1
1000 ≤ prezzo < 2000	10	5	2	1	0,5	0,2
2000 ≤ prezzo < 5000	20	10	5	2	1	0,5
5000 ≤ prezzo < 10000	50	20	10	5	2	1
10000 ≤ prezzo < 20000	100	50	20	10	5	2
20000 ≤ prezzo < 50000	200	100	50	20	10	5
50000 ≤ prezzo	500	200	100	50	20	10

203.2 **Borsa Italiana pubblica con Avviso l'elenco degli strumenti finanziari assegnati a ciascuno dei gruppi da A a F di cui alla tabella del punto precedente, tenuto conto dei calcoli effettuati dall'autorità competente, ai sensi del Regolamento 2017/588/UE. Per gli strumenti di nuova ammissione e per gli strumenti per i quali vi siano state variazioni della liquidità in conseguenza di eventi societari, il gruppo di appartenenza è comunicato da Borsa Italiana con apposito Avviso.**

### **Funzionamento dell'asta e regole di passaggio fasi**

*omissis*

G	2032	L'ultimo prezzo teorico di asta è considerato valido e viene assunto come prezzo d'asta per la conclusione dei contratti se il suo scostamento dal prezzo statico non supera la percentuale <b>stabilita indicata da Borsa Italiana nelle linee guida Sec. 204</b> e a condizione che i prezzi teorici d'asta nonché i relativi volumi siano rimasti stabili in un periodo predefinito (periodo di validazione finale). Tale verifica è reiterata per un numero limitato di volte all'interno dell'intervallo temporale di cui all'articolo 2032. La durata del periodo di validazione finale e i criteri di stabilità dei prezzi teorici d'asta e dei rispettivi volumi sono stabiliti nella Guida ai Parametri.
---	------	---

*omissis*

### **Controlli automatici delle negoziazioni**

G 2045	Qualora durante la negoziazione continua di uno strumento finanziario il prezzo del contratto in corso di conclusione superi uno dei limiti di variazione dei prezzi di cui <b>allae Guida ai Parametri linee guida</b> , a seconda del segmento di negoziazione:
2045.1	- la negoziazione continua dello strumento finanziario viene automaticamente sospesa e viene contestualmente avviata una fase di asta di volatilità, che si svolge secondo le modalità previste agli articoli 2030 e seguenti; oppure
2045.2	- la negoziazione continua dello strumento finanziario viene automaticamente sospesa per un intervallo indicato nelle linee guida e la proposta che ha determinato la sospensione viene automaticamente cancellata.
	In tal caso durante la sospensione temporanea della negoziazione non sono consentite l'immissione e la modifica di proposte.
	Allo scadere della sospensione temporanea le negoziazioni riprendono con le modalità della negoziazione continua, salvo diverse disposizioni di <b>Borsa Italiana</b> ai sensi dell'articolo 6010 del <b>Regolamento</b> .

Sec.  
204

### **Controlli automatici delle negoziazioni Segmento Bit GEM**

204.1

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

a) *limite massimo di variazione dei prezzi delle proposte rispetto al prezzo statico, di cui all'articolo 2030~~28~~, attivo sia nelle fasi di asta che nella fase di negoziazione continua;*

~~± 50% per le azioni;~~

b) limite massimo di variazione dei prezzi dei contratti rispetto al prezzo statico, di cui agli articoli 2033 e 2045, attivo sia nelle fasi di asta che nella fase di negoziazione continua; ~~pari a:~~

~~± 10% per le azioni;~~

c) limite massimo di variazione dei prezzi dei contratti rispetto al prezzo dinamico di cui all'articolo 2045, attivo nella sola fase di negoziazione continua; ~~pari a:~~

~~± 5% per le azioni;~~

204.2

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

~~Ai sensi dell'articolo 6010, le condizioni di negoziazione di cui alla linea guida Sec. 204.1 possono essere modificate o temporaneamente disattivate.~~

Sec.

205

**Controlli automatici delle negoziazioni Segmento After Hours**

205.1

Ai fini del controllo automatico delle negoziazioni sono stabilite le seguenti tipologie di limiti di variazione dei prezzi:

a) limite massimo di variazione dei prezzi delle proposte rispetto al prezzo statico, di cui all'articolo 2030 ~~pari a ± 5%;~~

b) limite massimo di variazione dei prezzi dei contratti rispetto al prezzo statico, di cui all'articolo 2045 ~~pari a ± 5%;~~

c) limite massimo di variazione dei prezzi dei contratti rispetto al prezzo dinamico, di cui all'articolo 2045 ~~pari a ± 3,5%.~~

205.2

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

~~Ai sensi dell'articolo 6010, le condizioni di negoziazione di cui alla linea guida Sec. 205.1 possono essere modificate o temporaneamente disattivate.~~

Sec.

206

**Superamento dei limiti di variazione di cui agli articoli 2033 e 2045 nel Segmento Blt GEM**

206.1

Nel **Segmento Borsa Italiana Blt GEM**, ai sensi dell'articolo 2045.1, il superamento dei limiti di variazione dei prezzi nella fase di negoziazione continua determina la sospensione della negoziazione e l'avvio di una fase di asta di volatilità.

206.2

La durata della fase di asta di volatilità, di cui agli articoli 2033 e 2045.1, è pari a 5 minuti, più un intervallo variabile della durata massima di un minuto, determinato automaticamente dal sistema di negoziazione in modo casuale. Tale fase di asta può essere reiterata e ha comunque termine al momento di inizio della fase di asta di chiusura.

206.3

La durata della fase di asta di volatilità, di cui all'articolo 2033 e limitatamente alla fase di asta di chiusura, è pari a 2 minuti, più un intervallo variabile della durata massima di un minuto, determinato automaticamente dal sistema di negoziazione in modo casuale. Tale fase di asta può essere attivata una sola volta.

Sec.

207

**Superamento dei limiti di variazione di cui all'articolo 2044 nel Segmento After Hours**

207.1

Nel **Segmento After Hours**, ai sensi dell'articolo 2045.2, il superamento dei limiti di variazione dei prezzi nella fase di negoziazione continua determina una sospensione la cui durata è pari a 5 minuti.

### **Particolari modalità di conclusione dei contratti**

2050	<p>Possono essere immesse <b>operazioni concordate</b> alle condizioni di prezzo di seguito indicate:</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>a. Il prezzo deve essere compreso all'interno dello spread corrente ponderato per il volume, estremi inclusi. Limitatamente alle azioni per le quali non esiste un mercato liquido, qualora non sia possibile determinare lo spread corrente ponderato per il volume, il prezzo può essere compreso all'interno di una percentuale di scostamento rispetto al prezzo dinamico. Le percentuali massime di scostamento e l'anzianità massima del prezzo dinamico sono indicate nella <b>Guida ai Parametri</b> <del>linea guida 210.0.</del></li> <li>b. Fermo restando quanto previsto alla lettera a), per le <b>operazioni di dimensione elevata</b>, il prezzo può altresì essere compreso all'interno di una percentuale di scostamento rispetto ai migliori prezzi presenti sul book di negoziazione, indicata nella <b>Guida ai Parametri</b> <del>linea guida 210.1;</del> in assenza di prezzi sul book di negoziazione le operazioni non possono essere immesse.</li> </ol> <p>Borsa Italiana, tenuto conto delle condizioni di mercato e previa comunicazione a Consob, può modificare, in via generale o con riferimento a specifiche categorie di strumenti finanziari o a particolari strumenti finanziari, le percentuali di scostamento richiamate all'articolo 2050 lettere a) e b) <b>e indicate nella Guida ai Parametri</b>, dandone comunicazione al pubblico con Avviso di Borsa.</p>
2051	<p>Gli operatori possono immettere <b>operazioni concordate</b> per le quali essi operano in una delle seguenti capacità:</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>a) uno agisce per conto proprio mentre l'altro agisce per conto di un cliente;</li> <li>b) entrambi agiscono per conto proprio;</li> <li>c) entrambi agiscono per conto di un cliente;</li> </ol> <p>oppure per le quali un operatore agisce in una delle seguenti capacità:</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>d) agisce per conto sia dell'acquirente che del venditore;</li> <li>e) negozia per conto proprio dando esecuzione all'ordine di un cliente.</li> </ol>

Sec. 210	Linee guida <u>Particolari modalità di conclusione dei contratti</u>
<del>210.0</del>	<del>Scostamento massimo del prezzo del contratto rispetto al prezzo dinamico nel caso di cui all'articolo 2050.a):</del>  <del>- 5 per cento nel Segmento Borsa Italiana Global Equity Market</del> <del>- 2,5 per cento nel Segmento After Hours.</del>  <del>L'anzianità massima del prezzo dinamico è pari a 5 giorni</del>
<del>210.1</del>	<del>Scostamento massimo del prezzo del contratto rispetto ai migliori prezzi presenti sul book di negoziazione nel caso di cui all'articolo 2050.b):</del>  <del>- del 7,5 per cento nel Segmento Borsa Italiana Global Equity Market</del> <del>- del 3,5 per cento nel Segmento After Hours.</del>
210.02	L'esecuzione delle proposte di cui agli articoli 2050 non concorrono alla formazione del prezzo dinamico, di cui all'articolo 2061 e all'articolo 2071, e del prezzo di riferimento, del prezzo ufficiale e/o del prezzo medio del Segmento TAH.
<del>210.13</del>	<del>L'esecuzione delle proposte di cui all'articolo 2050 non concorre alla formazione di alcuna statistica di prezzo.</del>
<del>210.4</del>	<del>Tenuto conto delle condizioni di mercato Borsa Italiana può modificare, in via generale o con riferimento a specifiche categorie di strumenti finanziari o a particolari strumenti finanziari, le quantità e/o gli scostamenti sopra indicati dandone comunicazione al pubblico con Avviso di Borsa.</del>

omissis

## **OPERATORI SPECIALISTI E OPERATORI MARKET MAKER MIFID2**

### **Operatori specialisti**

4000	Fermo restando quanto previsto all'articolo 300, le negoziazioni nel mercato <b>Blit Eq MTF</b> possono svolgersi con l'intervento di un <b>operatore specialista</b> , di cui all'articolo 4001. <b>L'operatore specialista opera in conto proprio.</b>
4001	Può esercitare l'attività di <b>specialista l'operatore</b> ammesso sul <b>mercato Blit Eq MTF</b> che richieda a Borsa Italiana di assumere tale qualifica, utilizzando l'apposito modello reso disponibile sul sito internet di <b>Borsa Italiana</b> , e che si impegna a sostenere la liquidità di strumenti finanziari per i quali svolge l'attività di <b>specialista</b> .
4002	<b>Borsa Italiana</b> 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 <b>specialista</b> .
G 4003	Relativamente agli <b>strumenti finanziari Blit Eq MTF</b> per i quali si impegna a sostenere la liquidità <b>l'operatore specialista</b> sul <b>mercato Blit Eq MTF</b> è tenuto a rispettare gli obblighi di quotazione dell' <b>operatore specialista</b> contenuti nelle Linee guida, suddivisi in base al segmento di negoziazione dello strumento finanziario. <b>Gli operatori specialisti</b>

	<b>adempono agli obblighi di quotazione avvalendosi esclusivamente di proposte di tipo quote.</b>
4004	Relativamente agli <b>strumenti finanziari Blt Eq MTF</b> per i quali si impegna a sostenere la liquidità l' <b>operatore specialista</b> 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 <b>circostanze eccezionali</b> 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 <b>specialisti</b> , 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 <b>specialista</b> .
4007	Borsa Italiana può adeguare <b>gli obblighi di quotazione</b> in ogni circostanza che richieda interventi di natura tecnica, nonché qualora siano mutate le condizioni di mercato.

Linee guida:  
 Sec. 400 **Obblighi di quotazione dell'operatore specialista del Segmento Borsa Italiana Global Equity Market**

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

400.1	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 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:**

401.1	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, 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 alle linee guida 400.3 e/o 401.3.

**4012**  
**4004** L'intenzione di cessare l'attività di **specialista** nel **mercato Bit Eq MTF** deve essere **tempestivamente** 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** ~~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.~~

**4025** ~~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.~~

**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**  
**4023** 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 per degli operatori specialisti e per i market maker Mifid2

402.1 **Gli operatori specialisti e gli operatori market maker Mifid2** adempiono agli obblighi di quotazione immettendo proposte di acquisto e vendita simultanee e di quantità comparabili. Tali proposte devono essere immesse a prezzi competitivi, ovvero i prezzi di acquisto e in vendita si possono discostare di uno spread massimo **indicato nella Guida ai Parametri e devono rispettare il quantitativo minimo ivi indicato.**

~~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%

402.2 **Gli operatori specialisti e gli operatori market maker Mifid2** sono tenuti a rispettare gli obblighi di quotazione **di cui alla linea guida 402.1, per ciascun giorno di negoziazione secondo quanto indicato nella seguente tabella.**

Operatore	% della giornata di negoziazione per la quale devono rispettare gli obblighi minimi di quotazione
<b>Operatore specialista del Segmento Bit GEM</b>	<b>60%</b> <b>(comprende asta di apertura, asta di chiusura e negoziazione continua)</b>  ***** <b>Gli operatori specialisti sono tenuti a rispettare gli obblighi di quotazione a partire da 10 minuti prima della conclusione della fase di pre-asta di apertura.</b>
<b>Operatore specialista del Segmento TAH</b>	<b>60%</b>
<b>Operatore market maker Mifid2 del Segmento Bit GEM</b>	<b>55%</b> <b>(comprende asta di apertura, asta di chiusura e negoziazione continua)</b>  ***** <b>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.</b>

<b>Operatore market maker Mifid2 nel Segmento TAH</b>	<b>50%</b>
---	------------

~~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 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, per almeno il 50 % della durata della seduta di negoziazione, continua per ciascun giorno di contrattazione.~~

~~Gli operatori market maker Mifid2, che lo richiedano in via generale secondo quanto previsto all'articolo 4026, sono tenuti a quotare quantitativi dimezzati e con spread raddoppiati, rispetto a quelli indicati nella Linea guida 402.1 e 402.2.~~

402.3 Nelle situazioni di stress di mercato, che possono ricorrere nei casi indicati nella Sec. 600:

- a. **Gli operatori specialisti sono tenuti a quotare con obblighi ridotti.**
- b. **Gli operatori market maker Mifid2 possono quotare con obblighi ridotti qualora, in occasione della stipulazione dell'accordo di market making, ne abbiano fatto specifica richiesta.**

**Gli obblighi ridotti sono indicati nella Guida ai Parametri**

402.4 **Gli operatori specialisti e 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 dagli obblighi.**

402.5 **Borsa italiana verifica il rispetto degli obblighi assunti dagli operatori specialisti e dagli operatori market maker Mifid 2.**

402.6 **Borsa Italiana, ai fini della valutazione di eventuali violazione degli obblighi tiene conto, fra l'altro, del rispetto su base mensile degli obblighi di quotazione.**

omissis

## VIGILANZA DEL MERCATO

### Controlli e interventi sulle negoziazioni

omissis

Sec. Linea guida  
600 Situazioni di stress del mercato

600.1 **Borsa Italiana** dichiara in via generale, ai sensi della presente linea guida, che ricorrono situazioni di stress di mercato su uno strumento finanziario, **nell'intervallo temporale successivo nei 5 minuti successivi** alla ripresa delle negoziazioni dopo l'interruzione per volatilità **indicato nella Guida ai Parametri**.

600.2 **Borsa Italiana** può dichiarare, con comunicazione agli operatori, che ricorrono situazioni di stress del mercato qualora, sui singoli strumenti finanziari o gruppi di strumenti finanziari, le variazioni dei prezzi e dei volumi in un determinato intervallo temporale superino **specifiche** ~~contemporaneamente~~ le soglie **così come indicato nella Guida ai Parametri di seguito indicate**.

Segmento BIt GEM  Azioni con prezzo rif. ≥ 0,5 euro	Variazione del prezzo medio degli ultimi 10 minuti rispetto al prezzo rif precedente superiore in valore assoluto al 15%	Controvalore negoziato > 3 volte il controvalore medio dei 5 gg precedenti
Segmento BIt GEM  Azioni con prezzo rif. < 0,5 euro	Variazione del prezzo medio degli ultimi 10 minuti rispetto al prezzo rif precedente superiore in valore assoluto al 30%	Controvalore negoziato > 3.5 volte il controvalore medio dei 5 gg precedenti
Segmento TAH	Variazione del prezzo medio degli ultimi 10 minuti rispetto al prezzo rif precedente superiore in valore assoluto al 4%	Controvalore negoziato > 3 volte il controvalore (TAH) medio dei 5 gg precedenti

600.3 **Borsa Italiana** può inoltre dichiarare, con comunicazione agli operatori, che ricorrono situazioni di stress del mercato qualora lo richiedano situazioni relative alle negoziazioni degli strumenti interessati.

600.4 Nei casi di cui alle linee guida 600.2 e 600.3, è data comunicazione dell'inizio e della cessazione delle situazioni di stress di mercato con riferimento alla seduta in corso, mediante messaggio di testo libero.

omissis

#### **Gestioni errori**

omissis

Sec. Linee guida:  
605

#### Principi generali

605.1 L'**operatore** che ha commesso un errore nell'immissione di proposte di negoziazione nel mercato è tenuto a informare tempestivamente **Borsa Italiana**, comunicando gli estremi delle eventuali operazioni concluse e specificando se intende richiedere l'attivazione della procedura di gestione errori.

605.2 Le comunicazioni, le richieste di **gestione** ~~correzione~~ degli errori da parte degli **operatori** che li hanno commessi e le relative autorizzazioni delle controparti possono essere effettuate:

1. ~~telefonicamente, purché le telefonate stesse siano registrate, da parte di **Borsa Italiana**, su nastro magnetico o su altro supporto equivalente;~~

~~oppure~~

- 2- ~~previo contatto telefonico con l'ufficio di vigilanza di **Borsa Italiana**, tramite invio di un'apposita richiesta scritta al seguente indirizzo di posta elettronica: [ms@borsaitaliana.it](mailto:ms@borsaitaliana.it);~~

~~oppure~~

- 3- ~~previo contatto telefonico con l'ufficio di vigilanza di **Borsa Italiana**, tramite invio di un'apposita richiesta scritta al seguente numero di telefax (+39) 02-867422.~~

~~Le richieste di gestione errori effettuate tramite e-mail o telefax devono contenere gli estremi delle operazioni specificate in un apposito modello. Le stesse informazioni devono essere espressamente specificate nella registrazione telefonica.~~

605.3 **Borsa Italiana** comunica, tempestivamente e nei modi ritenuti più idonei, alle controparti interessate o a tutto il mercato gli estremi degli strumenti finanziari per i quali è stata richiesta e attivata la procedura di gestione errori.

605.4 L'onere di contattare le controparti in relazione all'applicazione di interventi correttivi spetta di norma all'**operatore** che ha commesso l'errore. Se le controparti contrattuali non sono note agli **operatori**, l'**operatore** che ha commesso l'errore deve contattare **Borsa Italiana**.

**605.6** **La determinazione dell'ammontare del corrispettivo per la gestione errori di cui all'articolo 6029 è stabilita nelle linee guida Sec. 650.**

omissis

omissis

### **Gestioni errori**

Sec. 605 Linee guida:

#### Principi generali

605.1 L'**operatore** che ha commesso un errore nell'immissione di proposte di negoziazione nel mercato è tenuto a informare tempestivamente **Borsa Italiana**, comunicando gli estremi delle eventuali operazioni concluse e specificando se intende richiedere l'attivazione della procedura di gestione errori.

605.2 Le comunicazioni, le richieste di ~~gestione~~ ~~correzione~~ degli errori da parte degli **operatori** che li hanno commessi e le relative autorizzazioni delle controparti possono essere effettuate:

- 4- ~~telefonicamente, purché le telefonate stesse siano registrate, da parte di **Borsa Italiana**, su nastro magnetico o su altro supporto equivalente;~~

~~oppure~~

- 5- ~~previo contatto telefonico con l'ufficio di vigilanza di **Borsa Italiana**, tramite invio di un'apposita richiesta scritta al seguente indirizzo di posta elettronica: [ms@borsaitaliana.it](mailto:ms@borsaitaliana.it);~~

~~oppure~~

- 6- ~~previo contatto telefonico con l'ufficio di vigilanza di **Borsa Italiana**, tramite invio di un'apposita richiesta scritta al seguente numero di telefax (+39) 02-867422.~~

~~Le richieste di gestione errori effettuate tramite e-mail o telefax devono contenere gli estremi delle operazioni specificate in un apposito modello. Le stesse informazioni devono essere espressamente specificate nella registrazione telefonica.~~

605.3 **Borsa Italiana** comunica, tempestivamente e nei modi ritenuti più idonei, alle controparti interessate o a tutto il mercato gli estremi degli strumenti finanziari per i quali è stata richiesta e attivata la procedura di gestione errori.

605.4 *L'onere di contattare le controparti in relazione all'applicazione di interventi correttivi spetta di norma all'operatore che ha commesso l'errore. Se le controparti contrattuali non sono note agli operatori, l'operatore che ha commesso l'errore deve contattare Borsa Italiana.*

**605.6** ***La determinazione dell'ammontare del corrispettivo per la gestione errori di cui all'articolo 6029 è stabilita nelle linee guida Sec. 650.***

Sec.  
610 *Procedura ordinaria*

610.1 *La procedura ordinaria può essere attivata qualora siano soddisfatte le seguenti condizioni:*

1. *la richiesta di **gestione** ~~correzione~~ degli errori sia stata presentata a **Borsa Italiana** con la massima tempestività;*
2. *le operazioni oggetto di richiesta siano frutto di un errore evidente.*

610.2 ***Borsa Italiana*** *informa tempestivamente il richiedente qualora la richiesta di attivazione della procedura ordinaria venga rifiutata, motivando il rifiuto.*

610.3 *L'applicazione di uno o più interventi correttivi di cui all'articolo 6021 può essere effettuata, per quanto di competenza, direttamente dalle parti o da **Borsa Italiana**, solo qualora sussista l'accordo delle parti.*

Sec.  
620 *Procedura straordinaria*

620.1 ***Borsa Italiana*** *può disporre o attuare uno o più degli interventi di cui all'articolo 6021 qualora siano soddisfatte, per le diverse tipologie di errori, le condizioni rispettivamente previste ai successivi paragrafi Sec. 620.2 e Sec 620.3 e **620.4**.*

620.2 *In caso di errori commessi su uno stesso strumento a seguito dell'immissione di un'unica proposta di negoziazione o ~~quota~~ ~~quotazione~~, attraverso la quale siano stati conclusi uno o più contratti, le condizioni sono le seguenti:*

- a) *la richiesta di **gestione** ~~correzione~~ degli errori deve essere effettuata con la massima tempestività;*
- b) *le operazioni oggetto di richiesta devono essere frutto di un errore evidente;*
- c) *le operazioni oggetto di richiesta devono avere prezzi superiori o inferiori ai livelli stabiliti per i singoli casi da **Borsa Italiana** mediante la determinazione di "prezzi teorici" di cui alle linee guida Sec. 630 e **e l'applicazione, a tali prezzi, delle** ~~di~~ **soglie di scostamento** massime ~~di scostamento~~ oltre le quali i prezzi sono da considerare fuori dai livelli normali di mercato ("scostamenti massimi") di cui alle linee guida 640;*
- d) *l'ammontare **della perdita** di cui all'articolo 6023.3 deve superare complessivamente 12.500 euro.*

**620.3** ***In caso di errori commessi a seguito dell'immissione di una pluralità di proposte di negoziazione o quote attraverso le quali siano stati conclusi più contratti legati da un vincolo di continuità con l'errore originario, le condizioni di cui alla linea guida 620.1 – con riferimento a un unico strumento finanziario – sono le seguenti:***

- a) ***la richiesta di correzione degli errori deve essere effettuata con la massima tempestività;***
- b) ***le operazioni oggetto di richiesta devono essere frutto di un errore originario evidente;***

- c) *tra il primo e l'ultimo contratto concluso oggetto di richiesta di intervento non deve trascorrere un intervallo di tempo superiore a 60 secondi;*
- d) *le operazioni oggetto di richiesta devono avere prezzi superiori o inferiori ai livelli stabiliti per i singoli casi da Borsa Italiana mediante la determinazione di prezzi teorici ("di riferimento") di cui alle linee guida Sec. 630 e di soglie massime di scostamento oltre le quali i prezzi sono da considerare fuori dai livelli normali di mercato ("scostamenti massimi") di cui alle linee guida 640;*
- e) *l'ammontare di cui all'articolo 6023.3 deve superare complessivamente 25.000 euro.*

*Per gli strumenti finanziari negoziati in valuta diversa dall'euro l'ammontare della perdita è convertito in euro sulla base dell'ultimo cambio fixing disponibile della BCE.*

620.3  
620.4

*Borsa Italiana informa tempestivamente il richiedente qualora la richiesta di attivazione della procedura straordinaria venga rifiutata, motivando il rifiuto.*

620.5

*I prezzi ricavati applicando le soglie di scostamento massime ai prezzi teorici di riferimento sono arrotondati al tick di negoziazione del medesimo strumento finanziario.*

Sec.  
630  
630.1

Determinazione dei "prezzi teorici"

Il "prezzo teorico" è determinato da **Borsa Italiana** sulla base di uno dei seguenti prezzi:

- *media aritmetica dei prezzi di un numero minimo di tre e un numero massimo di dieci contratti consecutivi, conclusi nella stessa giornata, scelti tra quelli precedenti o successivi l'errore;*
- *prezzo di asta di apertura della stessa seduta di cui all'articolo 2032, limitatamente al **Segmento Blt GEM**;*
- *prezzo di riferimento di cui all'articolo 2062 limitatamente al **Segmento Blt GEM**;*
- *prezzo statico dello **strumento finanziario Blt Eq MTF**,*
- *prezzo disponibile nel **mercato di riferimento valori di riferimento oggettivi a disposizione del mercato.***

630.2

*I "prezzi teorici" sono arrotondati alla seconda cifra decimale rispetto all'ultima cifra del tick di negoziazione dello **strumento finanziario Blt Eq MTF.***

Sec.  
640

Determinazione delle soglie di scostamento massime

640.1

*Successivamente alla determinazione dei "prezzi teorici" si procede al calcolo dei prezzi dei contratti ai quali può essere applicata la procedura straordinaria di gestione degli errori, ossia a tutti i prezzi rispettivamente inferiori o superiori al "prezzo teorico" diminuito o aumentato della soglia di scostamento massimo.*

640.2

*Lo scostamento massimo per ciascuno strumento finanziario è pari:*

- *per errori commessi nella fase di pre-asta al rispettivo limite massimo di variazione dei prezzi dei contratti rispetto al prezzo statico di cui alla Sec. 204.1 lettera b);*
- *per errori commessi nella fase di negoziazione continua, al 5%*

640.3 L'arrotondamento del valore dei prezzi determinati ai sensi dei paragrafi Sec. 640.1 e 640.2 viene effettuato al "tick" più vicino del medesimo strumento finanziario.

Sec. Determinazione del corrispettivo per la gestione errori  
650

650.1 Per la determinazione del corrispettivo di cui all'articolo 6029, **Borsa Italiana** utilizza la seguente formula:

$$C = 50 \times N_{cp} + 10 \times N_{ct}$$

dove:

$C$  = corrispettivo in euro;

$N_{cp}$  = numero di controparti coinvolte nei contratti oggetto della procedura;

$N_{ct}$  = numero di contratti considerati per il calcolo pari a: 0 se il numero di contratti oggetto della procedura è inferiore o uguale a 50; al numero eccedente 50 se il numero di contratti oggetto della procedura è superiore a 50.

650.2 Il corrispettivo non può essere inferiore a 250 euro o superiore a 2.500 euro.

## Regolamento del mercato SeDeX

### Indice

#### Glossario

Disposizioni generali e Strumenti ammessi alla negoziazione	100
Operatori	1000
Modalità di negoziazione	2000
Informativa	3000
Operatori specialisti e operatori market maker mifid2	4000
Liquidazione	5000
Vigilanza mercato	6000
Procedure di accertamento delle violazioni e impugnazioni	C

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"

## Glossario

### **Guida ai parametri**

indica il documento di accompagnamento al Regolamento dei mercati regolamentati e relative Istruzioni, nonché ai Regolamenti dei sistemi multilaterali di negoziazione organizzati e gestiti da Borsa Italiana S.p.A., denominato "Guida ai Parametri" comunicato tramite Avviso e messo a disposizione sul sito internet di Borsa Italiana;

### **Tick**

Indica il valore minimo di scostamento dei prezzi delle proposte di negoziazione, determinato nelle Linee guida, per ciascuno degli strumenti finanziari negoziabili;

## **MODALITA' DI NEGOZIAZIONE**

### **Negoziazioni**

*omissis*

#### **Proposte di negoziazione**

2020	La volontà negoziale degli <b>operatori</b> si esprime attraverso proposte di negoziazione in forma anonima. La volontà negoziale degli <b>operatori specialisti</b> si esprime attraverso proposte di negoziazione in forma non anonima. 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 del Servizio di Negoziazione</b> ( <i>Guide to the <del>new</del> Trading System</i> ) sono precisate le modalità di inserimento di tali informazioni e i parametri ammissibili per ciascuna tipologia di proposta.
2021	Nelle fase di negoziazione continua possono essere immesse le tipologie di proposte di negoziazione con limite di prezzo (o limit order), proposte di negoziazione che possono essere eseguite ad un prezzo uguale o migliorativo rispetto al proprio prezzo limite.
G 2023	Nella fase di negoziazione continua possono inoltre essere immesse le tipologie di proposte iceberg order, proposte di negoziazione immesse con limite di prezzo e visualizzazione parziale della quantità. <b>Borsa Italiana</b> stabilisce nella <b>Guida ai Parametri</b> <del>linea guida 210.4</del> il valore minimo della proposta e il valore minimo della proposta parzialmente visualizzata (cd. <i>peak size</i> ). L'esecuzione dell'intero <i>peak size</i> genera automaticamente una nuova proposta. La nuova proposta ha una quantità parziale pari a quella della proposta già eseguita oppure una diversa quantità, definita nell'intervallo di

		oscillazione indicato nel <b>Manuale delle Negoziazioni</b> . Tale proposta è esposta nel mercato con il prezzo della proposta originaria e la priorità temporale coincidente con l'orario della generazione della nuova proposta. Qualora i <i>peak size</i> di una pluralità di iceberg order esposti nel book con il medesimo prezzo siano eseguite da una medesima proposta, di segno opposto e quantitativo eccedente la sommatoria delle quantità dei <i>peak size</i> , gli eventuali quantitativi rimanenti non visualizzati sono eseguiti dalla stessa proposta proporzionalmente alla quantità rimanente non visualizzata di ciascun iceberg order.
	2024	L'immissione, la modifica e la cancellazione delle proposte di negoziazione possono essere effettuate dagli <b>operatori</b> nella fase di negoziazione continua.
	2025	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.
G	2026	Non è consentita l'immissione di proposte con limite di prezzo aventi prezzi superiori o inferiori ai limiti percentuali di variazione massima dei prezzi stabiliti da <b>Borsa Italiana</b> nella <b>Guida ai Parametri comunicata tramite Avviso da Borsa Italiana</b> <del>linee guida</del> <b>Sec. 230</b> .
G	2027	Al fine di garantire il regolare svolgimento delle negoziazioni su uno strumento finanziario, <b>Borsa Italiana</b> può determinare, <b>in via generale nella Guida ai Parametri comunicata tramite Avviso</b> , il quantitativo e il controvalore massimo di strumenti finanziari oggetto di una proposta di negoziazione.

Sec.  
210

*Linee guida*

~~Limiti di quantità e di tempo delle p~~ *Proposte di negoziazione*

210.1

~~Il quantitativo e il controvalore massimo di strumenti finanziari Sedex oggetto di una proposta di negoziazione sono riportati nella seguente tabella:~~

Quantitativo massimo ordini e operazioni concordate (numero di pezzi)	Controvalore massimo ordini (1)	Controvalore massimo operazioni concordate (1)
50.000.000	25.000.000-euro	50.000.000-euro

~~(1) Per gli strumenti in valuta diversa dall'euro il controvalore massimo è determinato sulla base della valuta di negoziazione e aggiornato periodicamente sulla base del tasso di cambio~~

210.21

~~La durata massima che può essere indicata per le proposte di negoziazione con la modalità di esecuzione "valida fino a data" è fissata pari a 1 giorno.~~

210.32

~~Il parametro di validità "valido fino a cancellazione" non può essere utilizzato.~~

210.4

~~Per le proposte di negoziazione del tipo iceberg order, di cui all'articolo 2023:~~

~~a. il controvalore minimo dell'ordine è pari a 20.000 euro;~~

~~b. il controvalore minimo del peak size è pari a: 10.000 euro~~

~~Per gli strumenti in valuta diversa dall'euro il controvalore minimo di cui alle lettere a) e b) è determinato sulla base della valuta di denominazione e aggiornato periodicamente sulla base del tasso di cambio.~~

Sec. Linea Guida  
220 Prezzi delle proposte di negoziazione

220.1 *I prezzi delle proposte di negoziazione possono essere multipli di valori ("tick") stabiliti per ogni strumento finanziario e per ogni seduta di Borsa in relazione ai prezzi delle proposte inserite, come segue:*

Prezzo delle proposte inserite (Euro e altre valute)	Moltiplicatore (tick)
Inferiore o uguale a 0,0029	0,0001
0,0030 – 0,2999	0,0005
0,3000 – 1,4999	0,0010
1,5000 – 2,9999	0,0050
3,00010 – 29,9999	0,0100
Superiore a 29,9999	0,0500

Prezzo delle proposte inserite (JPY)	Moltiplicatore (tick)
Inferiore o uguale a 0,2999	0,01
0,3000 – 29,9999	0,05
30,0000 – 149,9999	0,1
150,0000 – 299,9999	0,5
300,0000 – 2.999,9999	1
Superiore a 2.999,9999	5

220.2 **Borsa Italiana**, tenuto conto del valore unitario degli strumenti finanziari negoziati nel **mercato SeDeX**, può stabilire un tick di negoziazione diverso da quello indicato alla linea guida 220.1, dandone comunicazione al mercato mediante **Avviso** di Borsa.

220.3 La valorizzazione dei contratti negoziati nel **Segmento ICSD** di cui all'articolo 2010, avviene sulla base della valuta di denominazione degli strumenti finanziari, salvo quanto diversamente specificato nell'**Avviso** di ammissione alle negoziazioni.

**Negoziazione continua order driven**

2040	Durante la negoziazione continua order driven la conclusione dei contratti avviene, per le quantità disponibili, mediante abbinamento automatico di proposte di segno contrario esposte nel mercato e ordinate secondo i criteri di priorità di cui all'articolo 2025, come segue:
2040.1	l'immissione di una proposta con limite di prezzo in acquisto determina l'abbinamento con una o più proposte di vendita aventi prezzo inferiore o uguale a quello della proposta immessa; analogamente, l'immissione di una proposta con limite di prezzo in vendita determina l'abbinamento con una o più proposte di acquisto aventi prezzo superiore o uguale a quello della proposta immessa.
2040.2	Fermo restando quanto previsto ai commi precedenti, limitatamente agli strumenti finanziari derivati cartolarizzati appartenenti al <b>Segmento Domestico</b> e al <b>Segmento ICSD</b> del tipo <i>covered warrant strutturati/esotici; leverage certificates, classe A, e investment certificates, classe B</i> , di cui alle Linee guida 205: a) in presenza di entrambe le proposte in acquisto e in vendita dello <b>specialista</b> esposte nel mercato, la conclusione dei contratti può avvenire solo a un prezzo compreso all'interno dell'intervallo dei prezzi delle proposte stesse (estremi inclusi); in tutti i casi, ivi incluso qualora sia presente una sola proposta in acquisto o in vendita dello <b>specialista</b> , la conclusione dei contratti avviene all'interno di un intervallo di prezzi che considera gli scostamenti massimi di cui <del>alle</del> <b>Guida ai Parametri</b> <del>linee guida</del> <del>Sec</del> <del>230</del> ; b) in caso di assenza di entrambe le proposte in acquisto e in vendita dello <b>specialista</b> la conclusione dei contratti non è consentita e in tale caso agli operatori è consentita la sola cancellazione delle proposte; c) per ogni contratto concluso mediante abbinamento automatico, ai sensi dell'articolo 2040 il prezzo è pari a quello della proposta avente priorità temporale superiore, eccetto qualora una

proposta già esposta nel mercato si abbinano con una proposta migliorativa successivamente immessa dallo **specialista**. In tal caso, il prezzo del contratto sarà pari a quello della proposta immessa dallo **specialista**;  
 d) nel caso in cui una proposta sia parzialmente eseguita, la quantità residua è cancellata qualora abbinabile con una proposta di segno contrario all'esterno dell'intervallo delle proposte immesse dallo **specialista**.

2041	Per ogni contratto concluso mediante abbinamento automatico ai sensi dell'articolo 2040, il prezzo è pari a quello della proposta avente priorità temporale superiore.
2042	L'esecuzione parziale di una proposta con limite di prezzo dà luogo, per la quantità ineseguita, alla creazione di una proposta che rimane esposta con il prezzo e la priorità temporale della proposta originaria.
2043	Le proposte ineseguite al termine della negoziazione continua sono automaticamente cancellate dal sistema.

*omissis*

### **Controlli automatici delle negoziazioni**

G	2045	Qualora durante la negoziazione di uno <b>strumento finanziario SeDeX</b> il prezzo del contratto in corso di conclusione superi i limiti di variazione dei prezzi di cui <del>alla</del> <b>linea guida 230 Guida ai Parametri</b> , la negoziazione dello <b>strumento finanziario SeDeX</b> viene automaticamente sospesa per un intervallo pari a due minuti e la proposta che ha determinato la sospensione viene automaticamente cancellata.
---	------	--

Sec. Linea Guida  
 230 Controlli automatici delle negoziazioni

230.1 **Ai fini del controllo automatico della regolarità delle contrattazioni e della conclusione dei contratti di cui all'art. 2040.2 (a) sono stabilite le seguenti condizioni di negoziazione, salvo quanto previsto alla linea guida 230.2:**

a) **limite massimo di variazione del prezzo delle proposte rispetto al prezzo statico, di cui all'articolo 2026;**

<i>Prezzo di riferimento della seduta precedente (in valuta)</i>	<i>Limite massimo di variazione</i>
<i>Inferiore o uguale a 0,003</i>	<i>±2000%</i>
<i>0,0031 – 0,03</i>	<i>±600%</i>
<i>0,0301 – 0,1</i>	<i>±400 %</i>
<i>0,1001 – 0,3</i>	<i>±300 %</i>
<i>0,3001 – 1,5</i>	<i>±300 %</i>
<i>1,5001 – 3</i>	<i>±200 %</i>
<i>3,0001 – 30</i>	<i>±90 %</i>
<i>30,0001 - 70</i>	<i>±50 %</i>
<i>70,0001 – 100</i>	<i>±30 %</i>
<i>100,0001 – 300</i>	<i>±25 %</i>
<i>Superiore a 300</i>	<i>±20 %</i>

<i>Prezzo di riferimento della seduta precedente (JPY)</i>	<i>Limite massimo di variazione</i>
<i>Inferiore o uguale a 0,3</i>	<i>±2000%</i>
<i>0,3001 – 3</i>	<i>±600%</i>
<i>3,0001 – 10</i>	<i>±400 %</i>
<i>10,0001 – 30</i>	<i>±300 %</i>
<i>30,0001 – 150</i>	<i>±300 %</i>
<i>150,0001 – 300</i>	<i>±200 %</i>

300,0001 – 3000	±00 %
3000,0001 – 7000	±50 %
7000,0001 – 10000	±30 %
10000,0001 – 30000	±25 %
Superiore a 30000	±20 %

b) limite massimo di variazione dei prezzi dei contratti rispetto al prezzo statico, di cui all'articolo 2045,;

Prezzo di riferimento della seduta precedente (in valuta)	Limite massimo di variazione
Inferiore o uguale a 0,003	±200 %
0,0031 – 0,03	±70 %
0,0301 – 0,1	±70 %
0,1001 – 0,3	±60 %
0,3001 – 1,5	±50 %
1,5001 – 3	±40 %
3,0001 – 30	±30 %
30,0001 – 70	±25 %
70,0001 – 100	±15 %
100,0001 – 300	± 12,5 %
Superiore a 300	±7,5 %

Prezzo di riferimento della seduta precedente (JPY)	Limite massimo di variazione
Inferiore o uguale a 0,3	±200 %
0,3001 – 3	±70 %
3,0001 – 10	±70 %
10,0001 – 30	±60 %
30,0001 – 150	±50 %
150,0001 – 300	±40 %
300,0001 – 3000	±30 %
3000,0001 – 7000	±25 %
7000,0001 – 10000	±15 %
10000,0001 – 30000	± 12,5 %
Superiore a 30000	±7,5 %

c) limite massimo di variazione dei prezzi dei contratti rispetto al prezzo dinamico, di cui all'articolo 2045,;

Prezzo di riferimento della seduta precedente (in valuta)	Limite massimo di variazione
Inferiore o uguale a 0,003	±150 %
0,0031 – 0,03	±50 %
0,0301 – 0,1	±50 %
0,1001 – 0,3	±40 %
0,3001 – 1,5	±25 %
1,5001 – 3	±25 %
3,0001 – 30	±10 %
30,0001 – 70	±7,5 %
70,0001 – 100	±7,5 %
100,0001 – 300	±5 %
Superiore a 300	±3,5 %

Prezzo di riferimento della seduta precedente (JPY)	Limite massimo di variazione
Inferiore o uguale a 0,3	±150 %
0,3001 – 3	±50 %

3,0001 — 10	±50 %
10,0001 — 30	±40 %
30,0001 — 150	±25 %
150,0001 — 300	±25 %
300,0001 — 3000	±10 %
3000,0001 — 7000	±7,5%
7000,0001 — 10000	±7,5%
10000,0001 — 30000	±5%
Superiore a 30000	±3,5%

230.2

Ai fini del controllo automatico della regolarità delle contrattazioni, per gli strumenti derivati cartolarizzati leverage certificates, classe B sono stabilite le seguenti condizioni di negoziazione:

- a) limite massimo di variazione del prezzo delle proposte rispetto al prezzo statico, di cui all'articolo 2026, definito per classi di strumenti individuate in base alla leva ed alla tipologia di sottostante di ciascun strumento;

Tipologia sottostante / Leva	Azioni	Merci	Indici su Azioni	Obbligazioni	Tassi di Cambio
-1 (short)	±50%	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
2 (long/short)	±80%	±60%	±50%	±30%	±30%
3 (long/short)	±80%	±60%	±50%	±30%	±30%
4 (long/short)	±100%	±100%	±80%	±40%	±40%
5 (long/short)	±100%	±100%	±80%	±40%	±40%
6 (long/short)	n.a.	±100%	±100%	±50%	±50%
7 (long/short)	n.a.	±100%	±100%	±50%	±50%

- b) limite massimo di variazione dei prezzi dei contratti rispetto al prezzo statico, di cui all'articolo 2045, definito per classi di strumenti individuate in base alla leva ed alla tipologia di sottostante di ciascun strumento;

Tipologia sottostante / Leva	Azioni	Merci	Indici su Azioni	Obbligazioni	Tassi di Cambio
-1 (short)	±8%	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
2 (long/short)	±30%	±30%	±20%	±5%	±5%
3 (long/short)	±30%	±30%	±20%	±5%	±5%
4 (long/short)	±50%	±40%	±30%	±8%	±8%
5 (long/short)	±50%	±40%	±30%	±8%	±8%
6 (long/short)	n.a.	±50%	±40%	±10%	±10%
7 (long/short)	n.a.	±50%	±40%	±10%	±10%

- c) limite massimo di variazione dei prezzi dei contratti rispetto al prezzo dinamico, di cui all'articolo 2045, definito per classi di strumenti individuate in base alla leva ed alla tipologia di sottostante di ciascun strumento;

Tipologia sottostante / Leva	Azioni	Merci	Indici su Azioni	Obbligazioni	Tassi di Cambio
-1 (short)	±5%	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
2 (long/short)	±10%	±10%	±5%	±1,5%	±2,5%

3 (long/short)	±10%	± 10%	± 5%	± 1,5%	±2,5%
4 (long/short)	± 15%	± 15%	± 10%	± 2,5%	± 3,5%
5 (long/short)	± 15%	± 15%	± 10%	± 2,5%	± 3,5%
6 (long/short)	n.a.	± 25%	± 20%	± 3,5%	± 5%
7 (long/short)	n.a.	± 25%	± 20%	± 3,5%	± 5%

~~Ai fini del controllo automatico di cui all'articolo 230.2:~~

~~– se il prezzo di riferimento della seduta precedente è inferiore o uguale a 0,005, il parametro massimo di variazione:~~

~~• di cui alla lettera a, è pari a 100;~~

~~• di cui alla lettera b, è pari a due volte il relativo valore riportato nella tabella sopra indicata;~~

~~• di cui alla lettera c, è pari a cinque volte il relativo valore riportato nella tabella sopra indicata;~~

~~– se il prezzo di riferimento della seduta precedente è superiore a 0,005 e inferiore o uguale a 0,01, il parametro massimo di variazione:~~

~~• di cui alla lettera b, è pari a due volte il relativo valore riportato nella tabella sopra indicata;~~

~~• di cui alla lettera c, è pari a tre volte il relativo valore riportato nella tabella sopra indicata;~~

~~– se il prezzo di riferimento della seduta precedente è superiore a 0,01 e inferiore o uguale a 0,05, il parametro massimo di variazione:~~

~~• di cui alla lettera b, è pari a 1,5 volte il relativo valore riportato nella tabella sopra indicata;~~

~~di cui alla lettera c, è pari a due volte il relativo valore riportato nella tabella sopra indicata.~~

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

230.4 **Borsa Italiana si riserva di fissare nell'Avviso in cui si stabilisce la data di inizio delle negoziazioni limiti di variazione dei prezzi diversi da quelli indicati nella Guida ai Parametri alla linea guida 230.1, e 230.2 tenuto conto tra l'altro della volatilità storica del sottostante nonché del presumibile livello di liquidità dello strumento finanziario.**

~~Ai sensi dell'articolo 6010, le condizioni di negoziazione di cui alle precedenti linee guida Sec. 230.1 e Sec. 230.2 possono essere modificate o temporaneamente disattivate.~~

#### **Particolari modalità di conclusione dei contratti nella negoziazione continua order driven**

G	2050	Durante la negoziazione continua order driven, di cui all'articolo 2040, possono essere immesse <b>operazioni concordate</b> di controvalore superiore a <b>quello individuato nella Guida ai Parametri</b> <del>60.000 euro</del> per le quali il prezzo può essere compreso all'interno di una percentuale di scostamento rispetto ai migliori prezzi presenti sul book di negoziazione, per le quali lo scostamento del prezzo del contratto rispetto ai migliori prezzi presenti sul book di negoziazione non superi il limite <b>percentuale indicato nella Guida ai Parametri</b> del 10%; in assenza di prezzi sul book di negoziazione le operazioni non possono essere immesse. <b>Borsa Italiana</b> , tenuto conto delle condizioni di mercato e previa comunicazione a Consob, può modificare, in via generale o con riferimento a specifiche categorie di strumenti finanziari o a particolari strumenti finanziari, le percentuali di scostamento richiamate all'articolo 2050 dandone comunicazione al pubblico con <b>Avviso</b> di Borsa.
---	------	---

	2051	Gli operatori possono immettere <b>operazioni concordate</b> per le quali essi operano in una delle seguenti capacità: a) uno agisce per conto proprio mentre l'altro agisce per conto di un cliente; b) entrambi agiscono per conto proprio; c) entrambi agiscono per conto di un cliente; oppure per le quali un operatore agisce in una delle seguenti capacità: d) agisce per conto sia dell'acquirente che del venditore; e) negozia per conto proprio dando esecuzione all'ordine di un cliente.
--	------	--

2052

Le operazioni di cui all'articolo 2050 non concorrono alla formazione del prezzo di riferimento, del prezzo ufficiale e del prezzo dinamico, di cui agli articoli 2060, 2100 e 2091.

*omissis*

## OPERATORI SPECIALISTI E OPERATORI MARKET MAKER MIFID2

### Operatori specialisti

*omissis*

G	4000	Le negoziazioni nel <b>mercato SeDeX</b> avvengono con l'intervento di un <b>operatore specialista</b> , incaricato dall' <b>emittente</b> , che si impegna a sostenere la liquidità degli strumenti finanziari ivi negoziati. Gli operatori specialisti nel <b>mercato SeDeX</b> possono svolgere l'attività di specialista anche per gli strumenti da essi stessi emessi.
	4001	Può esercitare l'attività di <b>specialista</b> l' <b>operatore</b> ammesso sul <b>mercato SeDeX</b> che richieda a <b>Borsa Italiana</b> di assumere tale qualifica, utilizzando l'apposito modello reso disponibile sul sito internet di <b>Borsa Italiana</b> , e che si impegna a sostenere la liquidità di strumenti finanziari per i quali svolge l'attività di <b>specialista</b> .
G	4002	Relativamente agli <b>strumenti finanziari SeDeX</b> per i quali si impegna a sostenere la liquidità l' <b>operatore specialista</b> sul <b>mercato SeDeX</b> è tenuto a rispettare gli obblighi di quotazione dell'operatore specialista di cui alle Linee Guida. Gli operatori specialisti adempiono agli obblighi di quotazione avvalendosi esclusivamente di proposte di tipo quote. to immette proposte di acquisto e 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 e rispettano i quantitativi minimi contenuti nelle linee guida Sec 400.
	4003	Gli <b>operatori specialisti</b> non sono tenuti a rispettare gli obblighi di quotazione di cui all'articolo 4002 al ricorrere delle <b>circostanze eccezionali</b> comunicate da <b>Borsa Italiana</b> . Nei casi previsti dall'articolo 3, lettera d), del Regolamento n. 2017/578/UE, gli operatori comunicano per iscritto a <b>Borsa Italiana</b> tale circostanza al fine dell'esonero dagli obblighi.
G	4004	Gli <b>operatori specialisti</b> nelle situazioni di <b>stress di mercato</b> , che possono ricorrere nei casi indicati nella linea guida Sec. 600 sono tenuti a quotare con obblighi ridotti. Gli obblighi ridotti sono indicati nella linea guida 400.4.
G	4005	<b>Borsa Italiana</b> può adeguare gli obblighi di quotazione in ogni circostanza che richieda interventi di natura tecnica, nonché qualora siano mutate le condizioni di mercato.
	40036	40036.1 Per gli strumenti finanziari negoziati con la modalità della negoziazione continua bid-only quote driven, Borsa Italiana consente all'operatore specialista un'attività di esposizione di proposte solo in acquisto.
		40036.2 Per gli strumenti finanziari negoziati con la modalità della negoziazione continua order driven, su richiesta motivata dell'operatore specialista Borsa Italiana può consentire un'attività di esposizione di proposte solo in acquisto.
		40036.3 Nei casi di cui agli articoli 40036.1 e 40036.2, l'operatore specialista immette, in adempimento degli obblighi, esclusivamente proposte della tipologia single sided quote. Si applicano gli obblighi di cui alle linee guida Sec. 400, in quanto compatibili.
	4007	<b>Borsa Italiana</b> verifica il rispetto degli obblighi assunti dagli <b>operatori specialisti</b> . <b>Borsa Italiana</b> , 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. 400.

40048 **L'intenzione di cessare** La cessazione dell'attività di **specialista** deve essere comunicata **tempestivamente** 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** almeno 30 giorni prima della data prevista per la cessazione della stessa. **Borsa Italiana** può accettare un preavviso inferiore in casi di comprovata necessità dell'operatore specialista o qualora sia comunque assicurata la continuità della funzione di specialista da parte di altro soggetto che assuma l'impegno di specialista.

40095 Se l'**emittente** ha incaricato un terzo per la funzione di **specialista**, la parte che risolve il contratto, per inadempimento dell'altra parte, deve darne comunicazione per iscritto a **Borsa Italiana** almeno 30 giorni prima della data di efficacia della risoluzione. In tutti gli altri casi di cessazione del rapporto la comunicazione per iscritto a **Borsa Italiana** deve essere effettuata almeno tre mesi prima della data di efficacia della cessazione stessa. **Borsa Italiana** può accettare un termine inferiore nel caso in cui sia comunque assicurata la continuità della funzione di **specialista** da parte di altro soggetto che assuma gli impegni di **sostegno alla liquidità** cui alla Linea guida Sec. 400.

Sec  
400

**Linea Guida:**  
**Obblighi di quotazione dell'operatore specialista**

400.1

**Gli operatori specialisti sono tenuti ad immettere, a partire dal penultimo minuto della fase di pre-negoziazione, proposto per le quali il quantitativo minimo e il differenziale massimo di spread sono stabiliti nella Guida ai Parametri come di seguito:**

a) **Quantitativo minimo delle proposte, almeno pari a un controvalore minimo di:**

	Covered Warrant Plain Vanilla Leverage Certificates – classe B Investment Certificates – classe A	Covered Warrant strutturati/esotici Leverage Certificates – classe A Investment Certificates – classe B
euro	2.500	5.000
GBP	2.500	5.000
USD	2.500	5.000
CHF	2.500	5.000
AUD	4.000	8.000
NZD	4.000	8.000
TRY	10.000	20.000
JPY	300.000	600.000

In ogni caso il quantitativo minimo non potrà essere superiore alle percentuali della quantità omessa degli strumenti finanziari e comunque al numero di strumenti qui di seguito indicati:

Leverage Certificates - classe A	10%	20,000
Tutti gli altri prodotti	25%	1,000,000

b) **Differenziale massimo di prezzo, calcolato come rapporto tra la differenza tra il prezzo in vendita e il prezzo in acquisto e la loro semisomma, viene definito sulla base delle seguenti tabelle:**

Prezzo di riferimento (in valuta)	Spread massimo 1	Spread massimo 2
Inferiore o uguale a 0,003	180 %	270%
0,0031 – 0,3	60 %	75%
0,3001 – 1,5	20 %	30%
1,5001 – 3	15 %	25%
3,0001 – 30	7,5 %	10%
Superiore a 30	3,5 %	5%

  

Prezzo di riferimento (JPY)	Spread massimo 1	Spread massimo 2

Inferiore o uguale a 0,3	180 %	270%
0,3001 — 30	50 %	75%
30,0001 — 150	20 %	30%
150,0001 — 300	15 %	25%
300,0001 — 3.000	7,5 %	10%
Superiore a 3.000	3,5 %	5%

In via generale si applicano gli spread indicati in colonna 1.

400.2 Gli spread indicati in colonna 2 si applicano fino alle 15:30 per gli strumenti i cui sottostanti sono quotati in mercati americani e per gli altri strumenti quando il mercato di riferimento del sottostante è chiuso. **Borsa Italiana** comunica sul proprio sito gli obblighi di spread massimo applicabili a ciascuno strumento finanziario.

Gli operatori **specialisti** sono tenuti a rispettare gli obblighi di cui all'articolo 4002: per almeno il 70% della durata della seduta di negoziazione, per ciascun giorno di contrattazione, per gli strumenti:

- covered warrant plain vanilla;
- leverage certificates classe B e
- investment certificates classe A;

per almeno l' 80% della durata della seduta di negoziazione, per ciascun giorno di contrattazione, per gli strumenti:

- covered warrant strutturati/osotici,
- leverage certificates classe A e
- investment certificates classe B.

La seduta di negoziazione è rappresentata dagli ultimi due minuti della pre-negoziazione e dalla negoziazione continua.

400.3 **Borsa Italiana**, tenuto conto delle caratteristiche dello strumento, si riserva di prevedere differenziali massimi di prezzo diversi da quelli indicati in tabella, dandone comunicazione con **Avviso**.

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

## OPERATORI MARKET MAKER MIFID2

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

G	4021	Relativamente agli strumenti finanziari per i quali stipula l' <b>accordo di market making</b> , l' <b>operatore market maker Mifid2</b> è tenuto a esporre continuamente sul mercato proposte in acquisto e in vendita nel rispetto degli obblighi stabiliti da <b>Borsa Italiana</b> nelle linee guida <b>Sec. 402</b> .
---	------	--

G	4022	<b>Borsa Italiana</b> rende noto sul proprio sito internet il nominativo degli operatori market maker Mifid2.
---	------	---

G	4023	Gli <b>operatori market maker Mifid2</b> adempiono agli obblighi di quotazione immettendo proposte di acquisto e vendita simultanee, di quantità comparabili, avvalendosi esclusivamente di ordini anonimi. 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.
---	------	--

	4024	Gli <b>operatori market maker Mifid2</b> non sono tenuti a rispettare gli obblighi di cui all'articolo 4023 al ricorrere delle <b>circostanze eccezionali</b> comunicate da <b>Borsa Italiana</b> .
--	------	---

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** 4025 ~~Gli operatori market maker Mifid2 nelle situazioni di stress di mercato, che possono ricorrere nei casi indicati nella linea guida Sec. 600, sono tenuti a quotare con obblighi ridotti. Gli obblighi ridotti sono indicati nella linea guida 402. 4.~~

4026 ~~**Borsa Italiana** può adeguare gli obblighi di quotazione degli operatori Market Maker Mifid2 in ogni circostanza che richieda interventi di natura tecnica, nonché qualora siano mutate le condizioni di mercato.~~

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.~~

40238 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. Gli obblighi degli operatori market maker Mifid2 cessano, inoltre, quando **Borsa Italiana** dispone che la negoziazione degli strumenti finanziari negoziati avviene con la modalità di cui all'articolo 2044.

Sec. 402 Linea Guida:  
Obblighi di quotazione per degli operatori specialisti e per i Market Maker Mifid2

402.1 **Gli operatori specialisti e gli operatori market maker Mifid 2** adempiono agli obblighi di quotazione immettendo proposte di acquisto e vendita simultanee e di quantità comparabili. Tali proposte devono essere immesse a prezzi competitivi, ovvero i prezzi in acquisto e in vendita si possono discostare di una spread massimo **indicato nella Guida ai Parametri e devono rispettare il quantitativo minimo ivi indicato.**

402.2 **Gli operatori specialisti e gli operatori market maker Mifid2 sono tenuti a rispettare gli obblighi di cui alla linea guida 402.1 per ciascun giorno di negoziazione e per ciascun contratto, secondo quanto indicato nella seguente tabella**

<b>Operatore</b>	<b>% della giornata di negoziazione per la quale devono rispettare gli obblighi minimi di quotazione</b>
<b>Operatore specialista per gli strumenti:</b>  - covered warrant plain vanilla; - leverage certificates – classe B; - investment certificates – classe A;	<b>70%</b> <b>(comprende gli ultimi due minuti della pre negoziazione e tutta la fase di negoziazione continua)</b>
<b>Operatore specialista per gli strumenti:</b>  - covered warrant strutturati/esotici; - leverage certificates – classe A; - investment certificates – classe B;	<b>80%</b> <b>(comprende gli ultimi due minuti della pre negoziazione e tutta la fase di negoziazione continua)</b>
<b>Operatore market maker Mifid2</b>	<b>50% (durante la fase di negoziazione continua)</b>

402.3 Nelle situazioni di stress di mercato, che possono ricorrere nei casi indicati nella Sec. 600:

a) **gli operatori specialisti sono tenuti a quotare con gli obblighi ridotti;**

b) **gli operatori market maker Mifid2 possono quotare con obblighi ridotti qualora, in occasione della stipulazione dell'accordo di market making, ne abbiano fatto specifica richiesta.**

**Gli obblighi ridotti sono indicati nella Guida ai Parametri.**

**402.4** **Gli operatori specialisti e 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'esonerazione dagli obblighi.

**402.5** **Borsa italiana** verifica il rispetto degli obblighi assunti dagli **operatori specialisti e dagli operatori market maker Mifid 2.**

**402.6** **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.

**Gli operatori Market Maker Mifid2** adempiono agli obblighi di cui all'articolo 4023 nel rispetto dei seguenti parametri:

a) **Quantitativo minimo, almeno pari a un controvalore minimo di:**

	Covered Warrant Plain Vanilla Leverage Certificates – classe B Investment Certificates – classe A	Covered Warrant strutturati/esotici Leverage Certificates – classe A Investment Certificates – classe B
euro	2.500	5.000
GBP	2.500	5.000
USD	2.500	5.000
CHF	2.500	5.000
AUD	4.000	8.000
NZD	4.000	8.000
TRY	10.000	20.000
JPY	300.000	600.000

*In ogni caso il quantitativo minimo non può essere superiore al 25% della quantità emessa dello strumento finanziario Sedex e comunque a 1.000.000 di strumenti*

b) **Differenziale massimo di prezzo, calcolato come rapporto tra la differenza tra il prezzo in vendita e il prezzo in acquisto e la loro semisomma, viene definito sulla base della seguente tabella:**

Prezzo di riferimento (in valuta)	Spread massimo 1	Spread massimo 2
Inferiore o uguale a 0,003	180 %	270 %
0,0031 – 0,3	50 %	75 %
0,3001 – 1,5	20 %	30 %
1,5001 – 3	15 %	25 %
3,0001 – 30	7,5 %	10 %
Superiore a 30	3,5 %	5 %

Prezzo di riferimento (JPY)	Spread massimo 1	Spread massimo 2
Inferiore o uguale a 0,3	180 %	270 %
0,3001 – 30	50 %	75 %
30,0001 – 150	20 %	30 %
150,0001 – 300	15 %	25 %
300,0001 – 3.000	7,5 %	10 %
Superiore a 3.000	3,5 %	5 %

**In via generale si applicano gli spread indicati in colonna 1.**

Gli spread indicati in colonna 2 si applicano fino alle 15:30 per gli strumenti i cui sottostanti sono quotati in mercati americani e per gli altri strumenti quando il mercato di riferimento del sottostante è chiuso. **Borsa Italiana** comunica sul proprio sito gli obblighi di spread massimo applicabili a ciascuno strumento finanziario.

Gli operatori market maker Mifid2 sono tenuti a rispettare gli obblighi di cui ai commi precedenti per almeno il 50% della durata della seduta di negoziazione continua per ciascun giorno di contrattazione.

**Borsa Italiana**, tenuto conto delle caratteristiche dello strumento, si riserva di prevedere differenziali massimi di prezzo diversi da quelli indicati in tabella, dandone comunicazione con **Avviso**.

Gli operatori market maker Mifid2 nelle situazioni di **stress di mercato**, che possono ricorrere nei casi indicati nella linea guida Sec. 600, sono tenuti a quotare quantitativi dimezzati e con spread raddoppiati rispetto a quelli sopra indicati.

omissis

## VIGILANZA DEL MERCATO

omissis

### Controlli e interventi sulle negoziazioni

Sec Linea guida  
600 Situazioni di stress del mercato

600.1 *Borsa Italiana considera in via generale, che ricorrono situazioni di stress di mercato:*  
- su uno strumento finanziario SeDeX su azioni negoziate nel mercato MTA: durante l'asta di volatilità del sottostante fino a 5 minuti dopo il **nell'intervallo temporale successivo al ripristino della continua indicato nella Guida ai Parametri** e nei casi di dichiarazione di situazioni di stress di mercato sul sottostante;  
- su uno strumento finanziario SeDeX su indici di azioni italiane: nei casi **indicati nella Guida ai Parametri**.

600.2 *Borsa Italiana può dichiarare, con comunicazione agli operatori, che ricorrono situazioni di stress del mercato su uno strumento finanziario SeDeX **al ricorrere delle condizioni indicate nella Guida ai Parametri**, quando ricorrono contestualmente le seguenti condizioni*

- *Variazione del prezzo medio degli ultimi 10 minuti rispetto al prezzo di riferimento precedente superiore in valore assoluto a  $3 \cdot Y\%$  [dove Y rappresenta il limite di variazione dei prezzi indicato alla linea guida 230.b] e*
- *Controvalore negoziato > 25.000 euro*

*Borsa Italiana può inoltre dichiarare, con comunicazione agli operatori, che ricorrono situazioni di stress del mercato su uno strumento finanziario SeDeX qualora lo richiedano l'andamento delle negoziazioni dello strumento o del sottostante.*

*In tali casi, è data comunicazione dell'inizio e della cessazione delle situazioni di stress di mercato con riferimento alla seduta in corso, mediante messaggio di testo libero.*

omissis

### Gestioni errori

omissis

- Sec. 604 *Linee guida:*  
*Principi generali*
- 604.1 *L'operatore che ha commesso un errore nell'immissione di proposte di negoziazione nel mercato è tenuto a informare tempestivamente **Borsa Italiana**, comunicando gli estremi delle eventuali operazioni concluse e specificando se intende richiedere l'attivazione della procedura di gestione.*
- 604.2 *Le comunicazioni, le richieste di ~~gestione correzione~~ degli errori da parte degli operatori che li hanno commessi e le relative autorizzazioni delle controparti possono essere effettuate:*
- ~~1. telefonicamente, purché le telefonate stesse siano registrate, da parte di **Borsa Italiana**, su nastro magnetico o su altro supporto equivalente;~~
  - oppure*
  2. *previo contatto telefonico con l'ufficio di vigilanza di **Borsa Italiana**, tramite invio di un'apposita richiesta scritta al seguente indirizzo di posta elettronica: [ms@borsaitaliana.it](mailto:ms@borsaitaliana.it);*
  - oppure*
  - ~~3. previo contatto telefonico con l'ufficio di vigilanza di **Borsa Italiana**, tramite invio di un'apposita richiesta scritta al seguente numero di telefax (+39) 02-867422.~~
- Le richieste di gestione errori effettuate tramite e-mail o telefax devono contenere gli estremi delle operazioni specificate in un apposito modello. Le stesse informazioni devono essere espressamente specificate nella registrazione telefonica.*
- 604.3 ***Borsa Italiana** comunica, tempestivamente e nei modi ritenuti più idonei, alle controparti interessate o a tutto il mercato gli estremi degli strumenti finanziari per i quali è stata richiesta e attivata la procedura di gestione errori.*
- 604.4 *L'onere di contattare le controparti in relazione all'applicazione di interventi correttivi spetta di norma all'operatore che ha commesso l'errore. Se le controparti contrattuali non sono note agli operatori, l'operatore che ha commesso l'errore deve contattare **Borsa Italiana**.*
- 604.5 *La determinazione dell'ammontare del corrispettivo per la gestione errori di cui all'articolo 6029 è stabilita nelle linee guida Sec. ~~630~~ 650.*
- Sec. 610 *Procedura ordinaria*
- 610.1 *La procedura ordinaria può essere attivata qualora siano soddisfatte le seguenti condizioni:*
1. *la richiesta di ~~gestione correzione~~ degli errori sia stata presentata a **Borsa Italiana** con la massima tempestività;*
  2. *le operazioni oggetto di richiesta siano frutto di un errore evidente.*
- 610.2 ***Borsa Italiana** informa tempestivamente il richiedente qualora la richiesta di attivazione della procedura ordinaria venga rifiutata, motivando il rifiuto.*
- 610.3 *L'applicazione di uno o più interventi correttivi di cui all'articolo 6021 può essere effettuata, per quanto di competenza, direttamente dalle parti o da **Borsa Italiana**, solo qualora sussista l'accordo delle parti.*

- Sec. Procedura straordinaria  
620  
620.1 **Borsa Italiana** può disporre o attuare uno o più degli interventi di cui all'articolo 6021 qualora siano soddisfatte, per le diverse tipologie di errori, le condizioni rispettivamente previste ai successivi paragrafi Sec. 620.2, Sec 620.3 e Sec. 620.4.
- 620.2 In caso di errori commessi su uno stesso strumento a seguito dell'immissione di un'unica proposta di negoziazione ~~o quota~~ ~~quotazione~~, attraverso la quale siano stati conclusi uno o più contratti, le condizioni sono le seguenti:
- la richiesta di ~~gestione~~ ~~correzione~~ degli errori deve essere effettuata con la massima tempestività;
  - le operazioni oggetto di richiesta devono essere frutto di un errore evidente;
  - le operazioni oggetto di richiesta devono avere prezzi superiori o inferiori ai livelli stabiliti per i singoli casi da **Borsa Italiana** mediante la determinazione di prezzi teorici ("di riferimento") ~~di cui alle linee guida Sec. 630 e l'applicazione, a tali prezzi, delle~~ ~~di soglie~~ ~~di scostamento~~ massime ~~di scostamento~~ oltre le quali i prezzi sono da considerare fuori dai livelli normali di mercato ("scostamenti massimi") di cui ~~alle linee guida~~ **640 Tabella 1**;
  - l'ammontare **della perdita** di cui all'articolo 6023.3 deve **rispettare i valori stabiliti nella Tabella 1** ~~superare complessivamente 5.000 euro.~~
- 620.3 ~~Per gli strumenti finanziari negoziati in valuta diversa dall'euro la quantificazione dell'ammontare della perdita avviene sulla base del cambio fixing della BCE relativo all'ultimo giorno precedente la negoziazione.~~
- In caso di errori commessi a seguito dell'immissione di una pluralità di proposte di negoziazione o ~~quote~~ ~~quotazioni~~ attraverso le quali siano stati conclusi più contratti legati da un vincolo di continuità con l'errore originario, ~~le condizioni di cui alla linea guida 620.4 – con riferimento a un unico strumento finanziario – sono le seguenti:~~ **oltre alla sussistenza delle condizioni di cui alla linea guida 620.2 è necessario che tra il primo e l'ultimo contratto concluso oggetto di richiesta di intervento non trascorra un intervallo di tempo superiore a 60 secondi.**
- ~~la richiesta di correzione degli errori deve essere effettuata con la massima tempestività;~~
  - ~~le operazioni oggetto di richiesta devono essere frutto di un errore originario evidente;~~
  - ~~tra il primo e l'ultimo contratto concluso oggetto di richiesta di intervento non deve trascorrere un intervallo di tempo superiore a 60 secondi;~~
  - ~~le operazioni oggetto di richiesta devono avere prezzi superiori o inferiori ai livelli stabiliti per i singoli casi da **Borsa Italiana** mediante la determinazione di prezzi teorici ("di riferimento") di cui alle linee guida Sec. 630 e di soglie massime di scostamento oltre le quali i prezzi sono da considerare fuori dai livelli normali di mercato ("scostamenti massimi") di cui alle linee guida 640;~~
  - ~~l'ammontare di cui all'articolo 6023.3 deve superare complessivamente 12.500 euro.~~
- 620.4 Per gli strumenti finanziari negoziati in valuta diversa dall'euro **il prezzo teorico di riferimento e la quantificazione dell'ammontare della perdita sono convertiti in euro** ~~avviene~~ sulla base dell'**ultimo** cambio fixing **disponibile** della BCE ~~relativo all'ultimo giorno precedente la negoziazione.~~
- 620.5** **Borsa Italiana** informa tempestivamente il richiedente qualora la richiesta di attivazione della procedura straordinaria venga rifiutata, motivando il rifiuto.
- 620.6** I prezzi **ricavati applicando le soglie di scostamento massime ai** prezzi teorici di riferimento **sono** ~~vengono arrotondati alla seconda cifra decimale rispetto all'ultima cifra del~~ **al** tick di negoziazione delle **medesimo** strumento finanziario SeDeX.

**620.7** *Gli operatori eventualmente consultati dalla Borsa per la determinazione dei prezzi teorici di riferimento saranno selezionati tra quelli non coinvolti direttamente o indirettamente nell'errore in corso di risoluzione.*

**Sec. 630** *Determinazione dei prezzi teorici "di riferimento"*

**630.1** *Il prezzo teorico è determinato da **Borsa Italiana** tenuto conto di uno o più dei seguenti valori:*

- *media aritmetica dei prezzi di un numero minimo di tre e un numero massimo di dieci contratti consecutivi, conclusi nella stessa giornata, scelti tra quelli precedenti o successivi l'errore;*
- *ultimo prezzo di riferimento di cui all'articolo 2060;*
- *media delle quotazioni denaro-lettera dell'operatore specialista, immesse nella stessa giornata, scelte tra quelle precedenti o successive l'errore, se non inficiate dall'errore stesso;*
- *altri valori di riferimento oggettivi a disposizione del mercato.*

**630.2** *I prezzi teorici di riferimento vengono arrotondati alla seconda cifra decimale rispetto all'ultima cifra del tick di negoziazione dello **strumento finanziario SeDeX**.*

**Sec. 640** *Determinazione delle soglie di scostamento massime*

**640.1** *Successivamente alla determinazione dei prezzi teorici si procede al calcolo dei prezzi dei contratti ai quali può essere applicata la procedura straordinaria di gestione degli errori, ossia a tutti i prezzi rispettivamente inferiori o superiori al prezzo teorico di riferimento diminuito o aumentato della soglia di scostamento massimo determinata nelle linee guida seguenti.*

**Tabella 1**

SEGMENTO	PERDITA MINIMA in euro		DETERMINAZIONE DEI "PREZZI TEORICI DI RIFERIMENTO" (*) sulla base di uno dei seguenti criteri	DETERMINAZIONE DELLE "SOGLIE DI SCOSTAMENTO MASSIMO"
	UNICA PROPOSTA	PLURALI TA' DI PROPOSTE		
Leveraged certificates classe B	>5,000 e ≤ 35,000	>12,500 e ≤ 35,000	(A), (B), (C), (D)	Limite massimo di variazione di cui alla Linea guida 230.2, lettera c) (Z%)
	>35,000	>35,000		Z% * 0,75
Altri segmenti	>5,000 e ≤ 35,000	>12,500 e ≤ 35,000		Tabella 2, colonna 2.A
	>35,000	>35,000		Tabella 2, colonna 2.B
<b>(*) Modalità di determinazione dei "prezzi teorici di riferimento"</b>				

**A:** media aritmetica dei prezzi di un numero minimo di tre e un numero massimo di dieci contratti consecutivi, conclusi nella stessa giornata, scelti tra quelli precedenti o successivi l'errore;  
**B: ultimo** prezzo di riferimento di cui all'articolo 2060;  
**C: altri** valori di riferimento oggettivi a disposizione del mercato;  
**D:** media delle quotazioni denaro-lettera dell'operatore specialista, immesse nella stessa giornata, scelte tra quelle precedenti o successive l'errore, se non inficiate dall'errore stesso.

Lo scostamento massimo per ciascuno strumento è pari alle percentuali riportate nella tabella seguente, fermo restando quanto previsto al punto successivo:

**TABELLA 2**

Prezzo teorico in euro	<b>2.A</b> Scostamento massimo del prezzo (%) in caso di perdita > 5.000 € (o 12.500 € per errori multipli) e perdita ≤ 35.000 €	<b>2.B</b> Scostamento massimo del prezzo (%) in caso di perdita > 35.000 €
Inferiore o uguale a 0,003	(*)	(*)
0,0031 – 0,0150	25	22,5%
0,0151 – 0,0750	22,5	20%
0,0751 – 0,3000	20	17,5%
0,3001 – 1,5000	17,5	15%
1,5001 – 3,0000	15	12,5%
3,0001 – 5,0000	12,5	10%
5,0001 – 15,0000	10	7,5%
15,0001 – 30,0000	7,5	5%
30,0001 – 70,0000	5	3,5%
70,0001 – 100,0000	3,5	2,5%
Oltre 100	2,5	2%

(\*) Qualora il prezzo teorico in euro degli strumenti finanziari negoziati nel **mercato SeDeX** sia inferiore o uguale a 0,003, in caso di errore causato dal venditore, lo scostamento massimo ammissibile è pari alla metà del prezzo teorico mentre, in caso di errore causato dall'acquirente, lo scostamento massimo ammissibile è pari al prezzo teorico stesso.

~~per errori commessi sugli strumenti finanziari, negoziati nel **mercato SeDeX**, segmento leverage certificates, classe B:~~

<del>Scostamento massimo del prezzo (%) in caso di perdita &gt; 5.000 € (o 12.500 € per errori multipli) e perdita ≤ 35.000 €</del>	<del>Scostamento massimo del prezzo (%) in caso di perdita &gt; 35.000 €</del>
<del>Limite massimo di variazione di cui alla Linea guida 230.2, lettera c) (Z%)</del>	<del>Z% * 0,75</del>

640.2

~~Per gli strumenti finanziari negoziati in valuta diversa dall'euro il prezzo teorico è convertito in euro sulla base del cambio fixing della BCE relativo all'ultimo giorno precedente la negoziazione in cui sia stato valorizzato tale fixing.~~

640.3

~~L'arrotondamento del valore dei prezzi viene effettuato al "tick" più vicino del medesimo strumento finanziario.~~

Sec.

630

650

Determinazione del corrispettivo per la gestione errori

630.1

650.1

Per la determinazione del corrispettivo di cui all'articolo 6029, **Borsa Italiana** utilizza la seguente formula:

$$C = 50 \times N_{cp} + 10 \times N_{ct}$$

dove:

- C = corrispettivo in euro;  
 $N_{cp}$  = numero di controparti coinvolte nei contratti oggetto della procedura;  
 $N_{ct}$  = numero di contratti considerati per il calcolo pari a: 0 se il numero di contratti oggetto della procedura è inferiore o uguale a 50; al numero eccedente 50 se il numero di contratti oggetto della procedura è superiore a 50.

**630.2** Il corrispettivo non può essere inferiore a 250 euro o superiore a 2.500 euro.

~~650.2~~

**630.3** Il corrispettivo minimo di cui alla linea guida **630.2** ~~650.2~~ è elevato a 1.000 euro per la gestione degli errori **risultanti da una pluralità di proposte o quote** di cui alla linea guida 620.3.

~~650.3~~

## Regolamento del Mercato ATFund

### Glossario

#### Guida ai parametri

indica il documento di accompagnamento al Regolamento dei mercati regolamentati e relative Istruzioni, nonché ai Regolamenti dei sistemi multilaterali di negoziazione organizzati e gestiti da Borsa Italiana S.p.A., denominato “Guida ai Parametri” comunicato tramite Avviso e messo a disposizione sul sito internet di Borsa Italiana;

*omissis*

### MODALITA' DI NEGOZIAZIONE

#### Negoziazioni

*omissis*

#### Proposte di negoziazione

G	2022	Al fine di garantire il regolare svolgimento delle negoziazioni su uno strumento finanziario, <b>Borsa Italiana</b> può determinare, <b>in via generale, nella Guida ai Parametri comunicata tramite Avviso</b> il quantitativo e il controvalore massimo di strumenti finanziari oggetto di una proposta di negoziazione.
---	------	--

Sec.

210

Linea guida

Limiti di quantità e controvalore degli ordini

210.1

Il quantitativo e il controvalore massimo di strumenti finanziari oggetto di una proposta di negoziazione sono riportati nella seguente tabella:

	Quantitativo massimo ordini	Controvalore massimo ordini (euro)
OICR aperti	50*EMS	50.000.000

210.2 ~~Borsa Italiana, almeno nel mese di gennaio provvede a calcolare e pubblicare sul proprio sito internet la quantità, definita in termini di numero di titoli, relativa a ciascuno strumento finanziario (cosiddetto EMS – Exchange Market Size).~~

210.3 ~~Per gli strumenti di nuova ammissione, l'EMS viene indicato nell'Avviso in cui si stabilisce la data di inizio delle negoziazioni.~~

omissis

### **Gestioni errori**

omissis

Sec. 504 *Linee guida:  
Principi generali*

504.1 L'**operatore** che ha commesso un errore nell'immissione di proposte di negoziazione nel mercato è tenuto a informare tempestivamente **Borsa Italiana**, comunicando gli estremi delle eventuali operazioni concluse e specificando se intende richiedere l'attivazione della procedura di gestione.

504.2 Le comunicazioni, le richieste di **gestione** ~~correzione~~ degli errori da parte degli **operatori** che li hanno commessi e le relative autorizzazioni delle controparti possono essere effettuate:

1. ~~telefonicamente, purché le telefonate stesse siano registrate, da parte di **Borsa Italiana**, su nastro magnetico o su altro supporto equivalente;~~

~~oppure~~

2. previo contatto telefonico con l'ufficio di vigilanza di **Borsa Italiana**, tramite invio di un'apposita richiesta scritta al seguente indirizzo di posta elettronica: [ms@borsaitaliana.it](mailto:ms@borsaitaliana.it);

~~oppure~~

3. ~~previo contatto telefonico con l'ufficio di vigilanza di **Borsa Italiana**, tramite invio di un'apposita richiesta scritta al seguente numero di telefax (+39) 02-867422.~~

~~Le richieste di **gestione errori** effettuate tramite e-mail e telefax devono contenere gli estremi delle operazioni specificate in un apposito modello. Le stesse informazioni devono essere espressamente specificate nella registrazione telefonica.~~

504.3 **Borsa Italiana** comunica, tempestivamente e nei modi ritenuti più idonei, alle controparti interessate o a tutto il mercato gli estremi degli strumenti finanziari per i quali è stata richiesta e attivata la procedura di gestione errori.

504.4 L'onere di contattare le controparti in relazione all'applicazione di interventi correttivi spetta di norma all'**operatore** che ha commesso l'errore. Se le controparti contrattuali non sono note agli **operatori**, l'**operatore** che ha commesso l'errore deve contattare **Borsa Italiana**.

504.5 La determinazione dell'ammontare del corrispettivo per la gestione errori di cui all'articolo 5022 è stabilita nelle linee guida Sec. 520.

Sec. 510 *Procedura ordinaria*

510.1 La procedura ordinaria può essere attivata qualora siano soddisfatte le seguenti condizioni:

1. la richiesta di **gestione** ~~correzione~~ degli errori sia stata presentata a **Borsa Italiana** con la massima tempestività;

2. le operazioni oggetto di richiesta siano frutto di un errore evidente.

510.2 **Borsa Italiana** informa tempestivamente il richiedente qualora la richiesta di attivazione della procedura ordinaria venga rifiutata, motivando il rifiuto.

510.3 *L'applicazione di interventi correttivi può essere effettuata, per quanto di competenza, direttamente dalle parti o da **Borsa Italiana**, solo qualora sussista l'accordo delle parti.*

Sec. Determinazione del corrispettivo per la gestione errori  
520

520.1 *Per la determinazione del corrispettivo di cui all'articolo 5022, **Borsa Italiana** utilizza la seguente formula:*

$$C = 50 \times N_{cp} + 10 \times N_{ct}$$

dove:

$C$  = corrispettivo in euro;

$N_{cp}$  = numero di controparti coinvolte nei contratti oggetto della procedura;

$N_{ct}$  = numero di contratti considerati per il calcolo pari a: 0 se il numero di contratti oggetto della procedura è inferiore o uguale a 50; al numero eccedente 50 se il numero di contratti oggetto della procedura è superiore a 50.

520.2 *Il corrispettivo non può essere inferiore a 250 euro o superiore a 2.500 euro.*

## Regolamento del Mercato ExtraMOT/Regolamento del Segmento ExtraMOT Pro3

### Indice

Glossario

Disposizioni generali e Strumenti ammessi alla negoziazione 100

Operatori 1000

Modalità di negoziazione 2000

Informativa 3000

Operatori specialisti e operatori market maker mifid2 4000

Compensazione, garanzia e liquidazione 5000

Vigilanza mercato 6000

Procedure di accertamento delle violazioni e impugnazioni C

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”

## Glossario

### Guida ai parametri

indica il documento di accompagnamento al Regolamento dei mercati regolamentati e relative Istruzioni, nonché ai Regolamenti dei sistemi multilaterali di negoziazione organizzati e gestiti da Borsa Italiana S.p.A., denominato “Guida ai Parametri” comunicato tramite Avviso e messo a disposizione sul sito internet di Borsa Italiana;

### Tick

Indica il valore minimo di scostamento dei prezzi delle proposte di negoziazione, determinato nelle Guida ai Parametri, per ciascuno degli strumenti finanziari negoziabili.

## MODALITA' DI NEGOZIAZIONE

### Negoziazioni

*omissis*

#### Proposte di negoziazione

2020	La volontà negoziale degli <b>operatori</b> si esprime attraverso proposte di negoziazione in forma anonima. La volontà negoziale degli <b>operatori specialisti</b> si esprime attraverso proposte di negoziazione in forma non anonima. Le proposte di negoziazione contengono almeno le informazioni relative allo <b>strumento finanziario ExtraMOT</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 Borsa Italiana di rispettare il Regolamento 2017/580/UE. Nel <b>Manuale del Servizio di Negoziazione</b> ( <i>Guide to the <del>new</del> Trading System</i> ) sono precisate le modalità di inserimento di tali informazioni e i parametri ammissibili per ciascuna tipologia di proposta.
2021	Nelle fasi di pre-asta e di negoziazione continua possono essere immesse le seguenti tipologie di proposte di negoziazione:
2021.1	con limite di prezzo (o limit order), proposte di negoziazione che possono essere eseguite ad un prezzo uguale o migliorativo rispetto al proprio prezzo limite;
2021.2	senza limite di prezzo (o market order), proposte di negoziazione eseguibili a qualsiasi prezzo che hanno sempre priorità di esecuzione rispetto le proposte con limite di prezzo.
2022	Nella fase di pre-asta possono inoltre essere immesse le tipologie di proposte market to limit, proposte di negoziazione che partecipano alla fase di asta come market order e

possono essere eseguite al prezzo d'asta; per l'eventuale parte residua sono trasferite alla fase di negoziazione continua come limit order.

2023

Nella fase di negoziazione continua possono inoltre essere immesse le **seguenti** tipologie di proposte:

- a) iceberg order, proposte di negoziazione immesse con limite di prezzo e visualizzazione parziale della quantità. **Borsa Italiana** stabilisce nella **Guida ai Parametri** ~~linea guida 201.5~~ il valore minimo della proposta e il valore minimo della proposta parzialmente visualizzata (cd. *peak size*). L'esecuzione dell'intero *peak size* genera automaticamente una nuova proposta. La nuova proposta ha una quantità parziale pari a quella della proposta già eseguita oppure una diversa quantità, definita nell'intervallo di oscillazione indicato nel Manuale delle Negoziazioni. Tale proposta è esposta nel mercato con il prezzo della proposta originaria e la priorità temporale coincidente con l'orario della generazione della nuova proposta. Qualora i *peak size* di una pluralità di iceberg order esposti nel book con il medesimo prezzo siano eseguite da una medesima proposta, di segno opposto e quantitativo eccedente la sommatoria delle quantità dei *peak size* gli eventuali quantitativi rimanenti non visualizzati sono eseguiti dalla stessa proposta proporzionalmente alla quantità rimanente non visualizzata di ciascun iceberg order.
- b) request for quote (RFQ), proposte di negoziazione che consentono la richiesta di esposizione di quotazioni impegnative. In deroga a quanto previsto all'articolo 2020, le RFQ contengono le indicazioni relative allo strumento finanziario da negoziare e alla quantità e possono indicare il tipo di operazione, inoltre sono immesse per quantitativi almeno pari alla dimensione minima prevista nella ~~Linea guida 206~~ **Guida ai Parametri** per le RFQ e nel rispetto degli incrementi minimi ove previsti. Le RFQ inoltre possono essere espresse in forma anonima o non anonima, secondo i criteri e con le modalità indicate nelle Linee Guida. Nel Manuale delle Negoziazioni è inoltre precisata la durata di tale tipologia di proposte. Le RFQ sono eseguite secondo i criteri e con le modalità di cui all'articolo 2060.

2023.1

Nella fase di negoziazione di asta di chiusura possono essere immesse esclusivamente le tipologie di proposte market order, limit order e market-to-limit order.

2024

L'immissione, la modifica e la cancellazione delle proposte di negoziazione possono essere effettuate dagli **operatori** nelle fasi di pre-asta, nella negoziazione continua e nella negoziazione al prezzo di asta di chiusura.

2025

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.

G

2026

Non è consentita l'immissione di proposte con limite di prezzo aventi prezzi superiori o inferiori ai limiti percentuali di variazione massima dei prezzi stabiliti da **Borsa Italiana** nella **Guida ai Parametri comunicata tramite Avviso da Borsa Italiana** ~~linea guida Sec. 204~~.

2027

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 controvalore massimo di strumenti finanziari oggetto di una proposta di negoziazione, il quantitativo e controvalore massimo di strumenti finanziari ovvero il numero massimo di lotti di negoziazione inseribili "al prezzo di asta".

Sec.  
201

*Linee guida*  
~~Limiti di quantità e di tempo delle P~~ *Proposte di negoziazione*

~~201.1~~

~~Il quantitativo e il controvalore massimo di strumenti finanziari oggetto di una proposta di negoziazione di cui all'articolo 2027 sono riportati nella seguente tabella~~

<del>Quantitativo massimo ordini e</del>	<del>Quantitativo massimo</del>	<del>Controvalore massimo ordini e</del>	<del>Quantitativo massimo RFQ</del>	<del>Controvalore massimo RFQ</del>
--	---------------------------------	--	-------------------------------------	-------------------------------------

<i>operazioni concordate</i>	<i>inseribile al prezzo d'asta</i>	<i>operazioni concordate</i>		
500 * EMS	500*EMS	15.000.000	6000*EMS	150.000.000

~~201.2~~

~~Borsa Italiana pubblica sul proprio sito internet la quantità, definita in termini di numero di titoli, relativa a ciascuno strumento finanziario (cosiddetto EMS – Exchange Market Size), nonché ogni sua successiva modifica.~~

~~201.13~~

~~La durata massima che può essere indicata per le proposte di negoziazione con la modalità di esecuzione "valida fino a data" è fissata pari a 1 giorno.~~

~~201.24~~

~~Il parametro di validità "valido fino a cancellazione" non può essere utilizzato.~~

~~201.5~~

~~Per le proposte di negoziazione del tipo iceberg order, di cui all'articolo 2023 lettera a):~~

~~a. il controvalore minimo dell'ordine è pari a 20.000 euro;~~

~~b. il controvalore minimo del peak size è pari a 10.000 euro.~~

Sec.

202

Prezzi delle proposte di negoziazione

202.1

I prezzi delle proposte di negoziazione possono essere multipli di valori ("tick"):

Classe di vita residua	Tick
Vita residua ≤ 2 anni	1 millesimo
Vita residua > 2 anni	1 centesimo

202.2

L'esecuzione delle proposte RFQ di cui all'articolo 2023, lettera b) può determinare la conclusione di contratti a prezzi aventi scostamenti diversi dagli scostamenti minimi ("tick") di cui al comma precedente.

202.3

La valorizzazione dei contratti avviene sulla base della valuta di denominazione degli **strumenti finanziari ExtraMOT**, salvo quanto diversamente specificato nell'**Avviso** di ammissione alle negoziazioni.

### Funzionamento dell'asta e regole di passaggio fasi

2030	Durante la fase di pre-asta viene calcolato e aggiornato in tempo reale, a titolo informativo, il prezzo teorico d'asta, determinato come segue:
2030.1	il prezzo teorico d'asta è il prezzo al quale è negoziabile il maggiore quantitativo di strumenti finanziari; tale quantitativo è sempre pari o multiplo del <b>lotto minimo di negoziazione</b> ;
2030.2	qualora il quantitativo di cui all'articolo 2030.1 sia scambiabile a più prezzi, il prezzo teorico di asta è pari a quello che produce il minor quantitativo non negoziabile relativamente alle proposte in acquisto o in vendita, aventi prezzi uguali o migliori rispetto al prezzo considerato; tale quantitativo è pari o multiplo del <b>lotto minimo di negoziazione</b> ;
2030.3	qualora rispetto a più prezzi risulti di pari entità anche il quantitativo di strumenti non negoziabili di cui all'articolo 2030.2 il prezzo teorico d'asta coincide con il prezzo più alto se la maggiore pressione è sul lato degli acquisti o con il prezzo più basso se la maggiore pressione è sul lato delle vendite;
2030.4	qualora in applicazione dell'articolo 2030.3 la pressione del mercato sul lato degli acquisti è pari a quella del lato delle vendite, il prezzo teorico d'asta è pari al prezzo più prossimo al prezzo statico, di cui all'articolo 2090, qualora il prezzo statico sia al di fuori dell'intervallo individuato dai due prezzi determinati in applicazione del precedente articolo 2030.3 oppure è pari al prezzo statico stesso qualora esso sia compreso tra i due prezzi determinati in applicazione del precedente articolo 2030.3;
2030.5	qualora non esista un prezzo statico, il prezzo teorico d'asta è pari al prezzo più basso tra quelli risultanti agli articoli precedenti.

2031	Il prezzo teorico d'asta è pari al prezzo dell'ultimo contratto valido qualora siano presenti in acquisto e in vendita esclusivamente proposte senza limite di prezzo.
2032	La fase di pre-asta ha termine in un momento compreso all'interno dell'ultimo minuto della fase stessa.
2033	L'ultimo prezzo teorico di asta è considerato valido e viene assunto come prezzo d'asta per la conclusione dei contratti se il suo scostamento dal prezzo statico non supera la percentuale <b>stabilita da Borsa Italiana indicata nelle linee guida Sec. 204</b> e a condizione che i prezzi teorici d'asta nonché i relativi volumi siano rimasti stabili in un periodo predefinito (periodo di validazione finale). Tale verifica è reiterata per un numero limitato di volte all'interno dell'intervallo temporale di cui all'articolo 2032. La durata del periodo di validazione finale e i criteri di stabilità dei prezzi teorici d'asta e dei rispettivi volumi sono stabiliti nella <b>Guida ai Parametri</b> .
2034	Nel caso in cui lo scostamento del prezzo teorico d'asta di apertura dal prezzo statico superi la percentuale di variazione massima di cui all'articolo 2033, viene attivata la fase di asta di volatilità, per un intervallo di tempo indicato nelle linee guida Sec. 204.
2035	La conclusione dei contratti, di cui all'articolo 2033, avviene mediante abbinamento automatico delle proposte in acquisto, aventi prezzi uguali o superiori al prezzo d'asta, con quelle in vendita, aventi prezzi uguali o inferiori allo stesso prezzo, secondo le priorità di prezzo e tempo delle singole proposte e fino ad esaurimento delle quantità disponibili.
2036	Al termine dell'asta di apertura o dell'asta di volatilità le proposte con limite di prezzo ineseguite, in tutto o in parte, sono trasferite automaticamente alla negoziazione continua come proposte con limite di prezzo e con il prezzo e la priorità temporale della proposta originaria. Le proposte senza limite di prezzo ineseguite sono automaticamente cancellate al termine dell'asta. Le proposte market to limit ineseguite, in tutto o in parte, sono trasferite alla fase di negoziazione continua, come proposte con limite di prezzo pari al prezzo d'asta o in assenza di quest'ultimo al prezzo statico e con la priorità temporale della proposta originaria.

*omissis*

G	2044	Qualora durante la negoziazione continua di uno <b>strumento finanziario ExtraMOT</b> il prezzo del contratto in corso di conclusione superi i limiti di variazione dei prezzi di cui <del>alla</del> <b>Guida ai Parametri linee guida</b> , la negoziazione continua dello <b>strumento finanziario ExtraMOT</b> viene automaticamente sospesa e contestualmente viene attivata una fase di asta di volatilità, che si svolge secondo le modalità previste per l'asta di apertura di cui agli articoli 2030 e seguenti.
---	------	---

Sec.  
204

**Controlli automatici delle negoziazioni e asta di volatilità**

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

- a) limiti massimi di variazione del prezzo delle proposte rispetto al prezzo statico, di cui all'articolo 2090, attivi sia nella fase di asta che nella fase di negoziazione continua;*
- b) limiti massimi di variazione dei prezzi dei contratti rispetto al prezzo statico, di cui all'articolo 2090, attivi sia nella fase di asta che nella fase di negoziazione continua;*
- c) limiti massimi di variazione dei prezzi dei contratti rispetto al prezzo dinamico di cui all'articolo 2091, attivi nella sola fase di negoziazione continua.*

*Tali limiti sono individuati **nella Guida ai Parametri** per classi di vita residua di ciascuno strumento come previsto dalla seguente tabella:*

<b>Classe di vita residua</b>	<b>Limite di variazione del prezzo delle proposte dal prezzo statico</b>	<b>Limite di variazione dei prezzi dei contratti dal prezzo statico</b>	<b>Limite di variazione dei prezzi dei contratti rispetto al prezzo dinamico</b>
-------------------------------	--	---	--

0 – 180 giorni (6 mesi)	± 5%	2%	± 1,25%
181 – 365 giorni (1 anno)	± 10%	± 2,5%	± 1,5%
366 – 730 giorni (2 anni)	± 10%	± 3%	± 2%
731 – 1095 giorni (3 anni)	± 10%	± 3%	± 2,5%
1096 – 1825 giorni (5 anni)	± 15%	± 3,5%	± 2,75%
1826 – 2556 giorni (7 anni)	± 15%	± 3,5%	± 3%
2557 – 3650 (10 anni)	± 15%	± 5%	± 3,25%
3651 – 5475 (15 anni)	± 15%	± 5%	± 3,5%
5476 e oltre	20%	± 5%	± 3,5%

**204.2** ~~Ai sensi dell'articolo 6010, le condizioni di negoziazione di cui alla precedente linea guida Sec. 204.1 possono essere modificate o temporaneamente disattivate.~~

**204.13** La durata dell'asta di volatilità di cui agli articoli 2034 e 2044 è pari a 5 minuti, più un intervallo variabile della durata massima di un minuto, determinato automaticamente dal sistema di negoziazione in modo casuale. Tale fase di asta può essere reiterata.

**204.24** Qualora il superamento dei limiti indicati all'articolo 2044, avvenga negli ultimi 5 minuti della fase di negoziazione continua, la sospensione della negoziazione continua determina automaticamente l'attivazione della fase di asta di chiusura.

**204.35** La durata della fase di asta di volatilità, di cui all'articolo 2034 e limitatamente alla fase di asta di chiusura, è pari a 2 minuti, più un intervallo variabile della durata massima di un minuto, determinato automaticamente dal sistema di negoziazione in modo casuale. Tale fase di asta può essere attivata una sola volta.

omissis

#### **Particolari modalità di conclusione dei contratti**

2050	<p>Possono essere immesse <b>operazioni concordate</b> alle condizioni di prezzo di seguito indicate:</p> <p>a) Limitatamente agli strumenti finanziari per i quali non esiste un <b>mercato liquido</b>, il prezzo deve essere compreso all'interno dello spread corrente ponderato per il volume, estremi inclusi. Qualora non sia possibile determinare lo spread corrente ponderato per il volume, il contratto può essere concluso a qualsiasi condizione di prezzo;</p> <p>b) fermo restando quanto previsto alla lettera a), per le operazioni di <b>dimensione elevata</b>, aventi ad oggetto qualsiasi strumento finanziario del mercato ExtraMOT, il prezzo può altresì essere compreso all'interno di una percentuale di scostamento rispetto ai migliori prezzi presenti sul book di negoziazione, indicata nella <del>linea guida 205.2</del> <b>Guida ai Parametri</b>; in assenza di prezzi sul book di negoziazione le operazioni non possono essere immesse.</p>
------	---

Borsa Italiana, tenuto conto delle condizioni di mercato e previa comunicazione a Consob, può modificare, in via generale o con riferimento a specifiche categorie di strumenti finanziari o a particolari strumenti finanziari, le percentuali di scostamento richiamate alle precedenti lettere a) e b), dandone comunicazione al pubblico con Avviso di Borsa.

2051

Gli operatori possono immettere **operazioni concordate** per le quali essi operano in una delle seguenti capacità:

- a) uno agisce per conto proprio mentre l'altro agisce per conto di un cliente;
- b) entrambi agiscono per conto proprio;
- c) entrambi agiscono per conto di un cliente;

oppure per le quali un operatore agisce in una delle seguenti capacità:

- d) agisce per conto sia dell'acquirente che del venditore;
- e) negozia per conto proprio dando esecuzione all'ordine di un cliente.

Sec.  
205

*Linee guida  
Particolari modalità di conclusione dei contratti*

~~205.1~~

~~Per le **operazioni concordate** di **dimensione elevata**, di cui all'articolo 2050, lettera b), il prezzo deve essere compreso all'interno delle seguenti percentuali di scostamento rispetto ai migliori prezzi presenti sul book di negoziazione:~~

~~Per i Titoli di Stato, il limite del 0,75 per cento;  
Per gli altri titoli di debito, il limite del 1,5 per cento.~~

~~205.12~~

~~Le operazioni di cui all'articolo 2050 non concorrono alla formazione del prezzo dinamico, del prezzo di riferimento e del prezzo medio, di cui agli articoli 2070, 2080 e 2091. Inoltre non si applicano i controlli automatici sulle negoziazioni di cui alla linea guida 204.1 lettera b) e c).~~

~~205.23~~

~~Tenuto conto delle condizioni di mercato **Borsa Italiana** può modificare, in via generale o con riferimento a specifiche categorie di strumenti finanziari o a particolari strumenti finanziari, le quantità e/o gli scostamenti **indicati nella Guida ai Parametri** ~~sepra indicati~~ dandone comunicazione al pubblico con **Avviso di Borsa**.~~

#### **Modalità di esecuzione delle richieste di quotazione RFQ**

G

2060

2060.1

Le RFQ, complete delle indicazioni di cui all'articolo 2023, lettera b), possono essere visualizzate dai soli operatori che abbiano richiesto in via preventiva a **Borsa Italiana** di essere abilitati a rispondere a tali proposte.

2060.2

La RFQ non può essere modificata. L'operatore che ha immesso la RFQ può cancellare la proposta inserita e la cancellazione implica anche la cancellazione delle relative risposte.

2060.3

Le risposte ad una RFQ devono essere immesse per quantità almeno pari alla quantità della RFQ e prima della loro eventuale esecuzione sono visibili solo all'**operatore** che ha immesso la RFQ. Esse e sono automaticamente ordinate in base al prezzo – decrescente se in acquisto e crescente se in vendita – nonché, a parità di prezzo, in base alla priorità temporale.

2060.4

Le risposte ad una RFQ possono essere modificate fino all'esecuzione della RFQ o alla scadenza dei termini indicati nel Manuale delle Negoziazioni.

- 2060.5 Le risposte ad una RFQ presenti al momento dell'attivazione della sospensione temporanea di cui all'articolo 2044, delle negoziazioni dello strumento finanziario a cui la RFQ è riferita, sono automaticamente cancellate mentre la RFQ è cancellata qualora siano scaduti i termini indicati nel Manuale delle Negoziazioni. Nel corso della sospensione temporanea non è consentita l'immissione di risposte ad una RFQ.
- 2060.6 La conclusione del contratto avviene su iniziativa del richiedente, che nei termini indicati all'articolo 2023, lettera b), può confermare la propria volontà negoziale, rendendo eseguibili le risposte, oppure che, al momento di immissione della proposta, può individuare i parametri che, qualora verificati per un periodo di tempo definito dal sistema, determinano l'eseguibilità delle risposte. Conseguentemente, il sistema rende pubbliche le informazioni sulle risposte alla RFQ che soddisfano i parametri previsti da Borsa Italiana, e successivamente conclude il contratto mediante abbinamento della RFQ con la risposta avente il miglior prezzo. Le informazioni sono rese pubbliche secondo quanto indicato all'articolo 3022.
- 2060.7 La conclusione dei contratti con le modalità indicate nel presente articolo, avviene al prezzo compreso all'interno di una percentuale di scostamento rispetto ai migliori prezzi presenti sul book di negoziazione, o in assenza di proposte in acquisto e vendita, all'interno di una percentuale di scostamento rispetto al prezzo dinamico, indicata ~~nella~~ **Guida ai Parametri**~~Linee Guida~~;
- 2060.8 L'esecuzione delle proposte di cui al presente articolo non concorre alla formazione del prezzo di riferimento, del prezzo medio e del prezzo dinamico.

Sec. *Linee guida*

206

206.1

~~Possono essere conclusi contratti risultanti da proposte di negoziazione RFQ per le quali:~~

~~a. il prezzo sia compreso all'interno delle seguenti percentuali di scostamento rispetto ai migliori prezzi presenti sul book di negoziazione, e in assenza di proposte in acquisto e vendita rispetto al prezzo dinamico:~~

	%
<i>Titoli di Stato italiani ed esteri</i>	1
<i>altri titoli di debito</i>	2

~~b. la dimensione del contratto sia almeno pari a:~~

	euro
<i>Titoli di Stato italiani ed esteri</i>	500.000
<i>altri titoli di debito</i>	200.000

206.2 *Le RFQ possono essere immesse in forma anonima oppure in forma non anonima, a discrezione dell'operatore richiedente.*

206.3 *Le RFQ immesse in forma non anonima possono essere rivolte ad un numero massimo di operatori abilitati a rispondere **individuato nella guida ai Parametri**. ~~pari a 8.~~ In tali casi gli operatori abilitati a rispondere sono selezionati dall'operatore richiedente.*

206.4 *Gli operatori abilitati alla risposta alle RFQ, devono avvalersi a tal fine della funzionalità "quote response".*

*omissis*

# OPERATORI SPECIALISTI E OPERATORI MARKET MAKER MIFID2

## Operatori specialisti

### Operatori Specialisti

4000	Fermo restando quanto previsto all'articolo 300, le negoziazioni nel <b>mercato ExtraMOT</b> possono svolgersi con l'intervento di un <b>operatore specialista</b> , di cui all'articolo 4001.
4001	Può esercitare l'attività di <b>specialista</b> l' <b>operatore</b> ammesso sul <b>mercato ExtraMOT</b> che richiada a Borsa Italiana di assumere tale qualifica utilizzando l'apposito modello reso disponibile sul sito internet di <b>Borsa Italiana</b> e che si impegna a sostenere la liquidità di strumenti finanziari per i quali svolge l'attività di specialista.
G 4002	Relativamente agli <b>strumenti finanziari ExtraMOT</b> per i quali si impegna a sostenere la liquidità l' <b>operatore specialista</b> sul <b>mercato ExtraMOT</b> è tenuto a rispettare gli obblighi di quotazione dell' <b>operatore specialista</b> contenuti nelle linee guida. <b>Gli operatori specialisti adempiono agli obblighi di quotazione avvalendosi esclusivamente di proposte di tipo quote.</b>
4003	<del>Gli operatori specialisti si impegnano, per ciascuno degli strumenti finanziari sui quali intervengono, a esporre continuamente sul mercato proposte in acquisto e in vendita simultanee e di quantità comparabili avvalendosi, esclusivamente di proposte della tipologia <b>quote</b>. 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.</del>
40034	L' <b>operatore specialista</b> opera in conto proprio. Nel caso in cui l' <b>emittente</b> abbia incaricato un <b>operatore</b> per lo svolgimento dell'attività di <b>specialista</b> , come indicato all'articolo 310, l' <b>operatore specialista</b> può operare in conto terzi.
40045	Per gli strumenti finanziari di cui all'articolo 220.4 e 220.5, e per gli altri strumenti su richiesta motivata dell' <b>operatore</b> , <b>Borsa Italiana</b> può consentire un'attività di esposizione di proposte solo in acquisto. L' <b>operatore specialista in acquisto</b> deve segregare tale attività di negoziazione utilizzando uno specifico <b>codice di accesso</b> . A tal fine l' <b>operatore</b> deve preventivamente prendere contatti con <b>Borsa Italiana</b> ai sensi dell'articolo 1453.
40056	L'operatore specialista in acquisto immette in adempimento dei propri obblighi esclusivamente proposte della tipologia single sided quote per i quantitativi minimi indicati nella <b>Guida ai Parametri</b> linea guida 400.1.
4007	<del>Gli operatori specialisti e gli operatori specialisti in acquisto non sono tenuti a rispettare gli obblighi di quotazione di cui all'articolo 4003 al ricorrere delle <b>circostanze eccezionali</b> 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.</del>
4008	Gli <b>operatori specialisti</b> e gli <b>operatori specialisti</b> in acquisto 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 nella linea guida 400.3.
4009	<del><b>Borsa Italiana</b> può adeguare gli obblighi di quotazione quando richiesto da interventi di natura tecnica, nonché qualora siano mutate le condizioni di mercato.</del>

Sec. 400 Linee guida:  
Obblighi di quotazione dell'operatore specialista

400.1

**Quantitativo minimo**

	TABELLA 1 TITOLI DI STATO ITALIA - FRANCIA - GERMANIA (EUR)	TABELLA 2 ALTRI TITOLI DI DEBITO (EUR E USD)	TABELLA 3 LOCAL CURRENCY (≠ da EUR e USD)
	4*EMS	2*EMS	1*EMS

**Spread massima**

Vita residua	TABELLA 1 TITOLI DI STATO ITALIA - FRANCIA - GERMANIA (EUR)	TABELLA 2 ALTRI TITOLI DI DEBITO (EUR E USD)	TABELLA 3 LOCAL CURRENCY (≠ da EUR e USD)
0 - 180 (6 mesi)	1.00%	1.00%	3.00%
181 - 365 (1 anno)	1.00%	1.50%	3.00%
366 - 730 (2 anni)	1.00%	2.50%	5.00%
731 - 1095 (3 anni)	2.00%	3.00%	5.00%
1096 - 1825 (5 anni)	2.00%	3.00%	6.00%
1826 - 2556 (7 anni)	3.00%	4.00%	6.00%
2557 - 3650 (10 anni)	3.00%	5.00%	7.00%
3651 - 5475 (15 anni)	3.50%	5.00%	7.00%
5476 e oltre	3.50%	6.00%	8.00%

Il differenziale massimo di prezzo dello proposto (spread) 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 e gli operatori specialisti in acquisto sono tenuti a rispettare gli obblighi di quotazione per almeno il 50% della durata della seduta di negoziazione continua per ciascun giorno di contrattazione.**

400.3

**Gli operatori specialisti, e gli operatori specialisti in acquisto, 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.**

4010	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 400.2.
------	--

40064	L'intenzione di cessare l'attività di specialista nel mercato <b>ExtraMOT</b> deve essere comunicata <b>tempestivamente</b> a <b>Borsa Italiana</b> 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 <b>operatori market maker Mifid2</b> gli operatori ammessi alle negoziazioni che, ai sensi dell'articolo 1400.5, entrano in un <b>accordo di market making</b> con Borsa Italiana.
---	------	---

G	4021	Relativamente agli strumenti finanziari per i quali stipula l' <b>accordo di market making</b> , l' <b>operatore market maker Mifid2</b> 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 <b>operatori market maker Mifid2</b> .
G	4023	La cessazione dell'attività di <b>operatore market maker Mifid2</b> è comunicata a Borsa Italiana, nei termini e con le modalità indicate nelle linee guida.
	4024	Gli operatori <b>market maker Mifid2</b> 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 indicato nella linea guida 401.1 e rispettare il quantitativo minimo ivi indicato.
	4025	Gli <b>operatori market maker Mifid2</b> non sono tenuti a rispettare gli obblighi di cui all'articolo 4024 al ricorrere delle <b>circostanze eccezionali</b> 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	Gli <b>operatori market maker Mifid2</b> , nelle situazioni di stress di mercato, che possono ricorrere nei casi indicati nella linea guida Sec. 600 sono tenuti a quotare con obblighi ridotti. Gli obblighi ridotti sono indicati nella linea guida 401.4.
	4027	Borsa Italiana verifica il rispetto degli obblighi assunti dagli <b>operatori market maker Mifid2</b> . Borsa Italiana, ai fini della valutazione di eventuali violazioni degli obblighi, tiene conto, fra l'altro, del rispetto su base mensile degli obblighi di cui alle linee guida 401.3.
	4028 4023	L'operatore che intenda cessare la <b>Strategia di Market Making</b> ne dà tempestiva comunicazione a <b>Borsa Italiana</b> che, entro trenta giorni, comunica all'operatore la data in cui terminano gli obblighi.

Sec *Linea guida*  
401 *Obblighi di quotazione per degli operatori specialisti e per i Market Maker Mifid2*

401.1 **Gli operatori specialisti e gli operatori market maker Mifid2** adempiono agli obblighi di quotazione immettendo proposte di acquisto e vendita simultanee e di quantità comparabili. Tali proposte devono essere immesse a prezzi competitivi, ovvero i prezzi di acquisto e in vendita si possono discostare di uno spread massimo **indicato nella Guida ai Parametri e devono rispettare il quantitativo minimo ivi indicato.**

*Quantitativo minimo*

	TABELLA 1 TITOLI DI STATO ITALIA - FRANCIA - GERMANIA (EUR)	TABELLA 2 ALTRI TITOLI DI DEBITO (EUR E USD)	TABELLA 3 LOCAL CURRENCY (* da EUR e USD)
	4*EMS	2*EMS	1*EMS

*Spread massimo*

	TABELLA 1 TITOLI DI STATO ITALIA - FRANCIA - GERMANIA (EUR)	TABELLA 2 ALTRI TITOLI DI DEBITO (EUR E USD)	TABELLA 3 LOCAL CURRENCY (* da EUR e USD)
0 - 180 (6 mesi)	1.00%	1.00%	3.00%
181 - 365 (1 anno)	1.00%	1.50%	3.00%
366 - 730 (2 anni)	1.00%	2.50%	5.00%
731 - 1095 (3 anni)	2.00%	3.00%	5.00%
1096 - 1825 (5 anni)	2.00%	3.00%	6.00%
1826 - 2556 (7 anni)	3.00%	4.00%	6.00%
2557 - 3650 (10 anni)	3.00%	5.00%	7.00%
3651 - 5475 (15 anni)	3.50%	5.00%	7.00%

5476 e oltre	3-50%	6.00%	8.00%
--------------	-------	-------	-------

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

Borsa Italiana può adeguare gli obblighi di cui al punto precedente in occasione della modifica dei lotti minimi negoziabili e in ogni altra circostanza che richieda interventi di natura tecnica, nonché qualora siano mutate le condizioni di mercato.

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

Gli operatori market maker Mifid2, 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.

401.2 Gli operatori specialisti e gli operatori market maker Mifid2 sono tenuti a rispettare gli obblighi di quotazione di cui alla linea guida 401.1, per ciascun giorno di negoziazione

Operatore	% della durata della seduta di negoziazione continua per la quale devono rispettare gli obblighi minimi di quotazione
Operatore specialisti Operatori specialisti in acquisto	50%
Operatore market maker Mifid2	50%

401.3 Nelle situazioni di stress di mercato, che possono ricorrere nei casi indicati nella Sec. 600, gli operatori specialisti, gli operatori specialisti in acquisto e gli operatori market maker Mifid2 possono quotare con obblighi ridotti indicati nella Guida ai Parametri.

401.4 Gli operatori specialisti, gli operatori specialisti in acquisto e 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 dagli obblighi.

401.5 Borsa italiana verifica il rispetto degli obblighi assunti dagli operatori specialisti e dagli operatori market maker Mifid 2.

401.6 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.

## VIGILANZA DEL MERCATO

### Controlli e interventi sulle negoziazioni

omissis

Sec Linea Guida  
600 Situazioni di stress del mercato

- 600.1 Ricorrono situazioni di stress di mercato su uno strumento finanziario negoziato, **nell'intervallo temporale successivo** ~~nei 5 minuti successivi~~ alla ripresa delle negoziazioni dopo l'interruzione per **volatilità indicato nella Guida ai Parametri**.
- 600.2 Borsa Italiana può dichiarare, con comunicazione agli operatori, che ricorrono situazioni di stress del mercato qualora, sui singoli strumenti finanziari o gruppi di strumenti finanziari, le variazioni dei prezzi e dei volumi in un determinato intervallo temporale superino **specifiche** ~~contemporaneamente~~ le soglie **così come indicato nella Guida ai Parametri**, di seguito indicate:

Tutti gli strumenti del mercato ExtraMOT	Variazione del prezzo medio degli ultimi 10 minuti rispetto al prezzo rif precedente, superiore in valore assoluto al 2*Y%	Controvalore negoziato > 3 volte il controvalore medio dei 5 gg precedenti
--	--	--

- 600.3 Borsa Italiana può inoltre dichiarare, con comunicazione agli operatori, che ricorrono situazioni di stress del mercato qualora lo richiedano situazioni relative alle negoziazioni degli strumenti interessati.
- 600.4 Nei casi di cui alle linee guida 600.2 e 600.3, è data comunicazione dell'inizio e della cessazione delle situazioni di stress di mercato con riferimento alla seduta in corso, mediante messaggio di testo libero.

omissis

#### Gestioni errori

omissis

- Sec. 604 Linee guida:  
Principi generali
- 604.1 L'**operatore** che ha commesso un errore nell'immissione di proposte di negoziazione nel mercato è tenuto a informare tempestivamente **Borsa Italiana**, comunicando gli estremi delle eventuali operazioni concluse e specificando se intende richiedere l'attivazione della procedura di gestione.
- 604.2 Le comunicazioni, le richieste di **gestione** ~~correzione~~ degli errori da parte degli **operatori** che li hanno commessi e le relative autorizzazioni delle controparti possono essere effettuate previo contatto telefonico con l'ufficio di vigilanza di **Borsa Italiana**, tramite invio di un'apposita richiesta scritta al seguente indirizzo di posta elettronica: [ms@borsaitaliana.it](mailto:ms@borsaitaliana.it); **Le richieste di gestione errori devono contenere gli estremi delle operazioni.**
- 604.3 **Borsa Italiana** comunica, tempestivamente e nei modi ritenuti più idonei, alle controparti interessate o a tutto il mercato gli estremi degli strumenti finanziari per i quali è stata richiesta e attivata la procedura di gestione errori.
- 604.4 L'onere di contattare le controparti in relazione all'applicazione di interventi correttivi spetta di norma all'**operatore** che ha commesso l'errore. Se le controparti contrattuali non sono note agli **operatori**, l'**operatore** che ha commesso l'errore deve contattare **Borsa Italiana**.
- 604.5 La determinazione dell'ammontare del corrispettivo per la gestione errori di cui all'articolo 6029 è stabilita nelle linee guida Sec. 650.
- Sec. 610 Procedura ordinaria
- 610.1 La procedura ordinaria può essere attivata qualora siano soddisfatte le seguenti condizioni:

1. la richiesta di **gestione** ~~correzione~~ degli errori sia stata presentata a **Borsa Italiana** con la massima tempestività;
2. le operazioni oggetto di richiesta siano frutto di un errore evidente.

610.2 **Borsa Italiana** informa tempestivamente il richiedente qualora la richiesta di attivazione della procedura ordinaria venga rifiutata, motivando il rifiuto.

610.3 L'applicazione di uno o più interventi correttivi di cui all'articolo 6021 può essere effettuata, per quanto di competenza, direttamente dalle parti o da **Borsa Italiana**, solo qualora sussista l'accordo delle parti.

Sec. Procedura straordinaria

620  
620.1

**Borsa Italiana** può disporre o attuare uno o più degli interventi di cui all'articolo 6021 qualora siano soddisfatte, per le diverse tipologie di errori, le condizioni rispettivamente previste ai successivi paragrafi Sec. 620.2 e Sec 620.3 e **620.4**.

620.2 In caso di errori commessi su uno stesso strumento a seguito dell'immissione di un'unica proposta di negoziazione ~~o quota quotazione~~, attraverso la quale siano stati conclusi uno o più contratti, le condizioni sono le seguenti:

- a) la richiesta di **gestione** ~~correzione~~ degli errori deve essere effettuata con la massima tempestività;
- b) le operazioni oggetto di richiesta devono essere frutto di un errore evidente;
- c) le operazioni oggetto di richiesta devono avere prezzi superiori o inferiori ai livelli stabiliti per i singoli casi da **Borsa Italiana** mediante la determinazione di prezzi teorici ("di riferimento") di cui alle linee guida Sec. 630 e **e l'applicazione, a tali prezzi, delle** ~~di~~ soglie **di scostamento** ~~massime di scostamento~~ oltre le quali i prezzi sono da considerare fuori dai livelli normali di mercato ("scostamenti massimi") di cui alle linee guida 640;
- d) l'ammontare **della perdita** di cui all'articolo 6023.3 deve superare complessivamente 12.500 euro.

**620.3** **In caso di errori commessi a seguito dell'immissione di una pluralità di proposte di negoziazione o quote attraverso le quali siano stati conclusi più contratti legati da un vincolo di continuità con l'errore originario, le condizioni di cui alla linea guida 620.1 – con riferimento a un unico strumento finanziario – sono le seguenti:**

- a) **la richiesta di correzione degli errori deve essere effettuata con la massima tempestività;**
- b) **le operazioni oggetto di richiesta devono essere frutto di un errore originario evidente;**
- c) **tra il primo e l'ultimo contratto concluso oggetto di richiesta di intervento non deve trascorrere un intervallo di tempo superiore a 60 secondi;**
- d) **le operazioni oggetto di richiesta devono avere prezzi superiori o inferiori ai livelli stabiliti per i singoli casi da Borsa Italiana mediante la determinazione di prezzi teorici ("di riferimento") di cui alle linee guida Sec. 630 e di soglie massime di scostamento oltre le quali i prezzi sono da considerare fuori dai livelli normali di mercato ("scostamenti massimi") di cui alle linee guida 640;**
- e) **l'ammontare di cui all'articolo 6023.3 deve superare complessivamente 25.000 euro.**

**Per gli strumenti finanziari negoziati in valuta diversa dall'euro l'ammontare della perdita è convertito in euro sulla base dell'ultimo cambio fixing disponibile della BCE.**

**620-3**  
**620.4**

**Borsa Italiana** informa tempestivamente il richiedente qualora la richiesta di attivazione della procedura straordinaria venga rifiutata, motivando il rifiuto.

**620.5** ***I prezzi ricavati applicando le soglie di scostamento massime ai prezzi teorici di riferimento sono arrotondati al tick di negoziazione del medesimo strumento finanziario.***

Sec.  
630 *Determinazione dei prezzi teorici “di riferimento”*

630.1 Il prezzo teorico è determinato da **Borsa Italiana** tenuto conto di uno o più dei seguenti valori:

- media aritmetica dei prezzi di un numero minimo di tre e un numero massimo di **dieci** ~~se~~ contratti consecutivi, conclusi nella stessa giornata, scelti tra quelli precedenti o successivi l'errore;
- prezzo di asta di apertura della stessa seduta di cui all'articolo 2031;
- ultimo prezzo di riferimento di cui all'articolo 2070.
- altri valori di riferimento oggettivi a disposizione del mercato.

~~630.2 *I prezzi teorici di riferimento vengono arrotondati alla seconda cifra decimale rispetto all'ultima cifra del tick di negoziazione del medesimo strumento finanziario ExtraMOT.*~~

Sec.  
640 *Determinazione delle soglie di scostamento massime*

640.1 Successivamente alla determinazione dei prezzi teorici si procede al calcolo dei prezzi dei contratti ai quali può essere applicata la procedura straordinaria di gestione degli errori, ossia a tutti i prezzi rispettivamente inferiori o superiori al prezzo teorico di riferimento diminuito o aumentato della soglia di scostamento massimo determinata nelle linee guida seguenti.

640.2 Lo scostamento massimo per ciascuno strumento è pari al limite massimo di variazione dei prezzi dei contratti rispetto al prezzo statico di cui all'articolo 2090.

~~640.3 *L'arrotondamento del valore dei prezzi viene effettuato al “tick” più vicino del medesimo strumento finanziario.*~~

Sec.  
650 *Determinazione del corrispettivo per la gestione errori*

650.1 Per la determinazione del corrispettivo di cui all'articolo 6029, **Borsa Italiana** utilizza la seguente formula:

$$C = 50 \times N_{cp} + 10 \times N_{ct}$$

dove:

C = corrispettivo in euro;

$N_{cp}$  = numero di controparti coinvolte nei contratti oggetto della procedura;

$N_{ct}$  = numero di contratti considerati per il calcolo pari a: 0 se il numero di contratti oggetto della procedura è inferiore o uguale a 50; al numero eccedente 50 se il numero di contratti oggetto della procedura è superiore a 50.

Il corrispettivo non può essere inferiore a 250 euro o superiore a 2.500 euro.

## AMENDMENTS TO THE RULES OF MTFs ORGANIZED AND MANAGED BY BORSA ITALIANA S.P.A.

### I. THE HANDLING OF ERRORS PROVISIONS

### II. TRADING PARAMETERS

The amendments to the multilateral trading facilities organized and managed by Borsa Italiana (“MTFs”) described in the present Notice shall enter into force on **22 March 2021**.

\*\*\*

#### A. The handling of errors provisions

Some changes are being made to the Rules of the MTFs regarding the handling of errors provisions.

More specifically:

- a) with regard to the SeDeX market, a summary is being provided in table form of the minimum loss amounts, of the criteria for the determination of the theoretical reference price and the maximum divergence thresholds for the extraordinary procedure.
- b) the current communication channels for engaging with Borsa Italiana regarding error handling matters are being updated for the Rules of the AIM Italia, BiT Equity MTF, ATFund, and SeDeX markets;
- c) the criteria for the determination of the theoretical reference prices and the maximum divergence thresholds have also been reformulated, without any change in substance, in order to achieve the alignment of those rules for all the markets managed by Borsa Italiana.
- d) within the extraordinary procedure, the rules already currently in force for the SeDeX market concerning errors made as a result of the placement of multiple orders or quotes, according to the specifications set out in the Guidance Notes, are being extended to the AIM Italia, BiT Equity MTF, and ExtraMOT markets.

This amendment represents a variation with respect to current operations.

#### B. Trading parameters

As part of the rationalization of the regulatory structure of the MTFs and in order to harmonize the contents of the related rules with those adopted for other markets, the quantitative and detailed-level provisions, currently contained in the MTF rules, will be moved into the Guide to the Parameters. Following these amendments, the Guide to the Parameters will also include the provisions regarding MTFs and will define the entire regulatory discipline for all the markets organized and managed by Borsa Italiana S.p.A..

In particular, the amendments to the MTFs Rules will move to the Guide to the Parameters all the technical and operational provisions currently included in the MTFs Rules, regarding: (i) price variation limits; (ii) limits to the quantity and countervalues of orders; (iii) difference limits for negotiated transactions; (iv) price and quantity provisions for RFQ orders (only for

ExtraMOT Rules/ExtraMOT Pro3 Segment Rules); (v) specialists and MiFID2 Market Maker obligations; (vi) stressed market conditions discipline.

The purpose of the amendments is to harmonize the MTFs regulatory structure to the regulatory structure of all the other markets organized and managed by Borsa Italiana S.p.A.; all the quantitative and detailed-level provisions will be available in the Guide to the Parameters.

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

*The changes of the Rules are shown below.*

## 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 through 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**

### DEFINITIONS

**Guide to the parameters**

the document accompanying the Rules of the **regulated markets organized and managed by Borsa Italiana S.p.A.** and relevant Instructions, **as well as the Rules of the multilateral trading facilities organized and managed by Borsa Italiana S.p.A.**, referred to as "Guide to the Parameters" notified in a **Notice** and available on **Borsa Italiana** website.

**Tick**

**the minimum difference between the prices of orders, established in the Guidance, for each financial instrument traded.**

*omissis*

# ORDER BOOK TRADING RULES

## Trades

omissis

### Orders

2020	Approved intermediaries shall express their willingness to trade through anonymous orders. <b>Specialists</b> shall express their willingness to trade through non anonymous orders. Orders shall contain at least the information relative to the securities to be traded, the quantity, the type of transaction, the type of account, the price and the method of execution and include a special indication when originated from an algorithm or entered by a <b>direct electronic access</b> . The orders may also specify different validity parameters based on time and execution of the order and contain the additional information necessary for <b>Borsa Italiana</b> 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 Guide to the <del>New</del> Trading System.
------	---

omissis

2023	In the continuous phase the following types of orders may also be entered: a) iceberg orders, orders entered with a limit price and with a partial quantity displayed. <b>Borsa Italiana</b> sets in <del>guideline 202.5</del> <b>the Guide to the Parameters</b> the minimum value of proposals and the minimum value of partly displayed proposals (known as peak size). The execution of the entire peak size shall automatically generate a new order. The new order shall have a partial quantity equal to that of the order already executed, or a different quantity established within the range indicated in the <b>Trading Manual</b> . Such order shall be displayed on the book with the price of the original order and the time priority corresponding to the time the new order was generated. When the peak sizes of multiple iceberg orders displayed in the book all the quantities displayed of the iceberg orders with the same price are executed by the same order, with an opposite sign and quantity exceeding the sum of the peak sizes, the eventual remaining not displayed quantities are executed by the same order in proportion to the remaining not displayed quantity of each iceberg order. b) unpriced limit orders, orders which when entered take on a limit price of a better tick than the prices of the best order present in the corresponding side of the book. Unpriced limit orders shall only be entered in the presence of orders in the corresponding side of the book.
------	---

omissis

2028	In order to ensure the regularity of trading in a financial instrument, <b>Borsa Italiana</b> may establish, <b>on a general basis in the Guide to the Parameters communicated in a Notice</b> , the maximum countervalue and quantity of financial instruments that may be the subject of an order, the maximum quantity and countervalue of financial instruments or, the maximum number and countervalue of lots that may be entered "at the opening-auction price" or "at the closing-auction price"
------	--

G	2029	Limit orders may not be entered with prices above or below the maximum percentage limits for price variations established by <b>Borsa Italiana</b> in <del>the guidance Sec. 204</del> <b>the Guide to the Parameters communicated in a Notice</b> .
---	------	--

Sec  
202

*Guidance to Rules*  
Orders quantity and time limits

~~202.1~~ ~~The maximum number and countervalue of the financial instruments in an order referred to in article 2028 are set out in the following table:~~

<del>Maximum quantity</del>	<del>Maximum number that may be entered at the auction price</del>	<del>Maximum countervalue</del>
<del>400* EMS</del>	<del>400* EMS</del>	<del>10,000,000</del>

~~202.2~~ ~~Borsa Italiana, in the months of March, June, September and December, shall calculate and publish on its website the quantity, defined as number of financial instruments, with reference to each instrument (EMS).~~

~~202.31~~ ~~The maximum duration that may be specified for "good till date" orders shall be 30 days. In the Professional Segment the maximum duration for the orders is 1 day.~~

~~202.42~~ ~~The validity parameter "good till cancelled" cannot be used.~~

~~For the iceberg orders referred to in Article 2023, letter a):~~

~~a. the minimum countervalue of the order shall be equal EUR 10,000;~~

~~b. the minimum countervalue of the peak size shall be equal to EUR 5,000~~

Sec  
203

Prices of the orders

203.1 ~~The prices of orders, for shares, warrants and options rights may be multiples of the ticks established for each security and trading session in relation to the prices of the orders entered, and considering the average number of daily trades according to the following table:~~

a) shares, warrants and pre-emptive rights:

Price ranges	A	B	C	D	E	F
0 ≤ price < 0,1	0,0005	0,0002	0,0001	0,0001	0,0001	0,0001
0,1 ≤ price < 0,2	0,001	0,0005	0,0002	0,0001	0,0001	0,0001
0,2 ≤ price < 0,5	0,002	0,001	0,0005	0,0002	0,0001	0,0001
0,5 ≤ price < 1	0,005	0,002	0,001	0,0005	0,0002	0,0001
1 ≤ price < 2	0,01	0,005	0,002	0,001	0,0005	0,0002
2 ≤ price < 5	0,02	0,01	0,005	0,002	0,001	0,0005
5 ≤ price < 10	0,05	0,02	0,01	0,005	0,002	0,001
10 ≤ price < 20	0,1	0,05	0,02	0,01	0,005	0,002
20 ≤ price < 50	0,2	0,1	0,05	0,02	0,01	0,005
50 ≤ price < 100	0,5	0,2	0,1	0,05	0,02	0,01
100 ≤ price < 200	1	0,5	0,2	0,1	0,05	0,02
200 ≤ price < 500	2	1	0,5	0,2	0,1	0,05
500 ≤ price < 1000	5	2	1	0,5	0,2	0,1
1000 ≤ price < 2000	10	5	2	1	0,5	0,2
2000 ≤ price < 5000	20	10	5	2	1	0,5
5000 ≤ price < 10000	50	20	10	5	2	1
10000 ≤ price < 20000	100	50	20	10	5	2
20000 ≤ price < 50000	200	100	50	20	10	5
50000 ≤ price	500	200	100	50	20	10

b) Prices for convertible bonds may be multiple of the value of the tick equal to 0.01.

203.2 ~~With a Notice, Borsa Italiana publishes the list of financial instruments assigned to each of the groups from A to F included in the table shown in preceding point, reflecting the calculations made by the competent authority, pursuant to Regulation (EU) No. 2017/588. For newly issued instruments and for the instruments whose liquidity has changed due to corporate events, the pertinent group is notified by Borsa Italiana with a specific Notice.~~

## Functioning of the auction and phase change rules

omissis

G	2033	The last indicative uncrossing price shall be considered valid and adopted as the auction price for the conclusion of contracts if it differs from the static price by less than the maximum percentage variation established <b>by Borsa Italiana</b> in the guidance <del>Sec. 204</del> and provided the indicative auction price and corresponding volumes remained stable in a predefined period (final validation period). This check is repeated for a limited number of times within the time referred to in article 2032. The final validation period duration and the stability criteria of indicative auction prices and corresponding volumes are established in the Guide to the Parameters.
---	------	---

omissis

### Continuous trading

omissis

Sec. *Guidance to Rules*

204 *Automatic controls on trading **and volatility auction***

204.1 *For the purpose of the automatic control of trading, the following types of price variation limits have been established:*

*a) the maximum price variation limit of orders with respect to the static price, referred to in Article 2029, activated both in auction phases and in the continuous trading phase,;*

~~*± 50% for shares;*~~

~~*± 90% for warrants and pre-emptive rights;*~~

~~*± 25% for convertible bonds*~~

*b) the maximum price variation limit with respect to the static price, referred to in Article 2033 and 2044, activated both in auction phases and in the continuous trading phase, equal to:*

~~*± 10% for shares;*~~

~~*± 30% for warrants and pre-emptive rights;*~~

~~*± 5% for convertible bonds.*~~

*c) the maximum price variation limit of contracts with respect to the dynamic price referred to in Article 2044, activated only in the continuous trading phase, equal to:*

~~*± 5% for shares;*~~

~~*± 5% for warrants;*~~

~~*± 15% for pre-emptive rights;*~~

~~*± 2,5% for convertible bonds.*~~

204.2 ***Borsa Italiana shall establish, on a general basis, in the Guide to the Parameters, the maximum percentage variations referred to above, by communication in a Notice.***

~~*Pursuant to rules 6010, the trading parameters referred to in the preceding guidance may be altered or temporarily deactivated.*~~

204.3  
204.2 *The duration of the volatility auction phase, referred to in Articles 2034 and 2044, shall be equal to 5 minutes plus a variable interval of up to one minute, determined automatically on a random basis by the trading system. Such auction phases may be reiterated but nonetheless end at the start of the closing-auction phase.*

204.4  
204.3 *The duration of the volatility auction phase, referred to in Article 2034 and exclusively for the closing-auction phase, shall be equal to 2 minutes plus a variable interval of up to one minute, determined automatically on a random basis by the trading system. Such auction phases may be activated only once.*

### Special procedures for the conclusion of contracts

2050

It is possible to enter **negotiated transactions** at the price conditions indicated below:

- a) the price must fall within the current volume-weighted spread, inclusive of its extreme values. For shares for which there is no **liquid market** if the current volume-weighted spread cannot be calculated, the price may fall within a

percentage deviation with respect to the dynamic price. The maximum percentage deviation and the maximum seniority of the dynamic price are indicated in the **Guide to the Parameters guideline 205.1**.

- b) Without prejudice to the provision of letter a), for **large in scale transactions**, the price may also fall within the percentage deviation with reference to the best prices found on the trading book, indicated in the **Guide to the Parameters guideline 205.2**; in absence of prices on the trading book transactions cannot be entered.

Keeping into account market conditions and after informing Consob, Borsa Italiana may change, in general or with reference to specific categories of financial instruments or specific financial instruments, the percentage deviation referred to in letters a) and b) above, disclosing them to the public in a Notice.

*omissis*

Sec. *Guidance to Rules*

205 *Special procedures for the conclusion of contracts*

~~205.1 For negotiated transactions on financial instruments for which there is not a liquid market, pursuant to article 2050, letter a), if the current volume-weighted spread cannot be calculated the price may fall within the 5 per cent tick size percentages with respect to the dynamic price.~~

~~the maximum seniority of the dynamic price is equal to 5 days.~~

~~205.2 for large in scale transactions pursuant art. 2050, letter b), the price must fall within a percentage deviation with reference to the best prices found on the trading book not exceeding 10%.~~

~~205.13 The transactions referred to in article 2050 shall not count toward the dynamic price, the reference price and the average price formation referred to in articles 2060, 2070 and 2081.~~

~~205.24 In consideration of the conditions of the market, Borsa Italiana may modify, on a general basis or taking into account specific categories of financial instruments or particular financial instruments, the order quantities and/or the differences above specified indicated in the Guide to the Parameters and inform the public with Notice.~~

*omissis*

## **SPECIALIST RULES 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. The intervention of the specialist is not required for the **Professional Segment**.

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 fulfil their quoting obligations solely through the quote type of orders. 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** on the occasion of any circumstances calling for technical interventions, including changes in market conditions.

~~Sec. 401~~ *Guidance to Rules*  
*Quoting obligation of specialists*

~~401.1~~ *The obligations of **specialists** shall be determined as follows:*

<b>OBLIGATIONS OF SPECIALISTS</b>	
<i>Minimum daily quantity (multiplier*EMS)</i>	<i>Spread (1)</i>
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*

*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).*

~~401.2~~ **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 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.

~~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 400.1 and with doubled spreads.

~~4005~~ **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 401.5.

~~4002e~~ The **intention to cease the** ~~cessation of the~~ specialist activity must be **promptly** notified in writing to **Borsa Italiana**, which, **within 30 days**, shall notify the **intermediary of the date from which its obligations will terminate and inform the public of this**. 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 402.

~~4003z~~ 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 402~~ **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	<b>Mifid2 Market Makers</b> are intermediaries admitted to trading that, pursuant to Article 1400.6, sign with Borsa Italiana a <b>market making agreement</b> .
4021	<b>Mifid2 Market Makers</b> are required to display continuously bids and offers for financial instruments for which they sign 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 <b>Mifid2 Market Makers</b> .
4023	<del>The termination of the <b>Mifid2 Market Maker's</b> activity shall be disclosed to Borsa Italiana, in the terms and in the manners indicated in the guidelines.</del>
4024	<del><b>Mifid2 Market Makers</b> shall comply with the <b>quoting</b> 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.</del>
4025	<del><b>Mifid2 Market Makers</b> are not required to comply with the <b>quoting</b> obligations in the event of the <b>exceptional circumstances</b> 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</del>
4026	<del><b>Mifid2 Market Makers</b> may make the general request that, when the <b>market making agreement</b> 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.</del>
4027	<del>Borsa Italiana checks compliance with the obligations assumed by the <b>Mifid2 Market Makers</b>. 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.</del>
40238	The intermediary that intends to cease its <b>market making strategy</b> must promptly notify <b>Borsa Italiana</b> , that communicates to the <b>intermediary</b> , within 30 days, the date from which the obligations terminate.

Sec Guidelines

403 Quotation obligations **for specialists and Mifid2 market makers**

403.1 **Specialists and Mifid2 market makers** fulfil their quoting obligations by submitting simultaneous bids and offers of comparable quantities. These orders must be made at competitive prices, i.e. the bid and offer prices may differ by the maximum spread **indicated in the Guide to the Parameters and must comply with the minimum quantity indicated therein.**

**Mifid2 Market Maker quoting obligations**

~~**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)*

---

403.2 **Specialists and Mifid2 Market Makers** must comply with the quoting obligations referred to in guidance 403.1, for each trading day, in accordance with the conditions set out in the following table.

<b>Intermediary</b>	<b>% of the trading day for which the minimum quoting obligations must be met</b>
<b>Specialists</b>	<p><b>60%</b> (includes opening auction, closing auction and continuous trading)</p> <p>*****</p> <p><b>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</b></p>
<b>Mifid2 Market Makers</b>	<p><b>55%</b> (includes opening auction, closing auction and continuous trading)</p> <p>*****</p> <p><b>Mifid2 market makers are required to display bids and offers continuously on the trading book from 10 minutes before the end of the opening pre-auction phase</b></p>

~~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.~~

403.3 In stressed market conditions, which may occur in the cases indicated in Sec. 600:

- a. **Specialists are required to quote with reduced obligations.**
- b. **Mifid2 market makers may quote with reduced obligations if they have specifically requested this when entering into the market making agreement.**

**The reduced obligations are indicated in the Guide to the Parameters.**

~~Mifid2 Market Makers that make the general request, pursuant to article 4026, they shall quote halved quantities with double spreads, in respect of the ones indicated in the Guideline 402.1.~~

403.4 **Specialists and Mifid2 market makers** are not required to comply with the quoting obligations upon occurrence of exceptional circumstances communicated by **Borsa Italiana**. In the cases envisaged by Article 3, letter 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.

403.5 **Borsa Italiana** shall verify compliance with the obligations entered into by the **specialists and the Mifid2 market makers**.

403.6 In evaluating possible violations of the obligations, **Borsa Italiana** shall also take account of compliance, on a monthly basis, with the quoting obligations.

# SURVEILLANCE

omissis

- Sec Guidelines  
600 Stressed market conditions
- 600.1 *Borsa Italiana declares in general, pursuant to the present guideline, that stressed market conditions exist on a financial instrument, ~~in the 5 minutes in the time interval~~ following the resumption of trading following its interruption for volatility, **as indicated in the Guide to the Parameters.***
- 600.2 *Borsa Italiana may declare, by means of a notice to intermediaries, that stressed market conditions occur where, changes in the price and volumes of individual financial instruments or groups of financial instruments over a certain period of time exceed **specific** ~~simultaneously the following thresholds:~~ **thresholds as indicated in the Guide to the Parameters.***

liquid shares	Change over the last 10 minutes in average price with respect to the previous reference price exceeding in absolute terms 10%	Traded countervalue > 2.5 times the average countervalue of the previous 5 days  Traded value < 0.1 times the average value of the previous 5 days
Shares with reference price >= EUR 0.5	Change over the last 10 minutes in average price with respect to the previous reference price exceeding in absolute terms 15%	Traded countervalue > 3 times the average countervalue of the previous 5 days
Shares with reference price < EUR 0.5	Change over the last 10 minutes in average price with respect to the previous reference price exceeding in absolute terms 15%	Traded countervalue > 3.5 times the average countervalue of the previous 5 days
Warrants	Change in average price of the last 10 minutes with respect to the previous reference price exceeding in absolute terms 3*Y%	Traded countervalue > 3.5 times the average countervalue of the previous 5 days
Convertible bonds	Change in average price of the last 10 minutes with respect to the previous reference price exceeding in absolute terms 2*Y%	Traded countervalue > 3.5 times the average countervalue of the previous 5 days

- 600.3 ***Borsa Italiana** may also declare, with Notice to the intermediaries, that stressed market conditions occur if the situations related to the trading of the instruments involved required so.*
- 600.4 *In the cases referred to in the guidelines 600.2 and 600.3 cases, intermediaries shall be informed when the stressed market condition ceases with reference to the current session, with a free text message.*

omissis

## Handling of input errors

omissis

- Sec. 605 Guidance to the Rule:  
General principles
- 605.1 An approved intermediary that has made a mistake in entering orders in the market shall promptly inform **Borsa Italiana**, giving the details of any resulting transactions and specifying whether it intends to request activation of the error handling procedure.
- 605.2 Such reports, requests for the **correction handling** of mistakes by those that made them and the related counterparty authorisations, may be sent:  
~~a) by telephone, provided calls are recorded by **Borsa Italiana** on magnetic tape or an equivalent medium;~~  
 or  
 b) after contacting **Borsa Italiana**'s supervision office by telephone, by sending a written request to the following e-mail address: [ms@borsaitaliana.it](mailto:ms@borsaitaliana.it);  
 or  
 c) ~~after contacting **Borsa Italiana**'s supervision office by telephone, by sending a written request to the following fax number: (+39) 02-867422.~~  
**Requests for the handling of errors sent by e-mail or fax must contain the details of the transactions using a specific model forms. The same information must be expressly specified in recorded telephone calls.**
- 605.3 **Borsa Italiana** shall promptly notify the details of the financial instruments for which the error handling procedure has been requested and activated to the counterparties involved or the entire market in the manner deemed most appropriate.
- 605.4 The cost of contacting the counterparties in connection with the adoption of corrective measures shall normally be borne by the approved intermediary that made the mistake. If the identities of the counterparties are not known to market participants, the intermediary that made the mistake shall contact **Borsa Italiana**.
- 605.5 The manner of determining the fees for the error handling procedure referred to in rule 6029 is specified in guidance Sec. 650.
- Sec. 610 Ordinary procedure
- 610.1 The ordinary procedure may be activated where the following conditions are met:  
 a) the error **handling correction** request is submitted to **Borsa Italiana** as promptly as possible;  
 b) the transactions to which the request refers derive from an evident mistake.
- 610.2 **Borsa Italiana** shall promptly inform the applicant where the request for activation of the ordinary procedure is refused, giving the reasons for the refusal.
- 610.3 One or more of the corrective measures referred to in rule 6021 may be adopted directly within the scope of their authority by the parties or by **Borsa Italiana** subject to the agreement of the parties.
- Sec. 620 Extraordinary procedure
- 620.1 **Borsa Italiana** may arrange or implement one or more of the actions referred to in rule 6021 where, for the different types of errors, the conditions specified respectively in guidance Sec. 620.2, ~~and~~ Sec. 620.3 **and Sec. 620.4** are met.
- 620.2 In the case of mistakes involving the same instrument made as a result of the entry of a single order or ~~quote quotation~~ that leads to the conclusion of one or more contracts, the conditions shall be the following:  
 a) the error **handling correction** request must be submitted to **Borsa Italiana** as promptly as possible;  
 b) the transactions to which the request refers must originate from an evident mistake;  
 c) the transactions to which the request refers must have prices above or below the levels established on a case-by-case basis by **Borsa Italiana** by calculating the

theoretical “reference” prices referred to in guidance Sec. 630 and **by applying to those prices** the maximum divergence thresholds beyond which prices are to be considered abnormal, referred to in guidance Sec. 640;

- d) the amount **of the loss** referred to in rule 6023.3 must exceed 12,500 euros in total.

- 620.3** **In the event of errors resulting from the placement of multiple orders or quotes through which multiple contracts were concluded linked by a continuity constraint with the original error, the conditions referred to in guidance Sec. 620.1 — with reference to a single financial instrument — shall be the following:**
- a) **the error correction request must be submitted to Borsa Italiana as promptly as possible;**
  - b) **the transactions to which the request refers must originate from an evident mistake;**
  - c) **the interval between the conclusion of the first and last contracts to which the request refers must not exceed 60 seconds;**
  - d) **the transactions to which the request refers must have prices above or below the levels established on a case-by-case basis by Borsa Italiana by calculating the theoretical “reference” prices referred to in guidance Sec. 630 and the maximum divergence thresholds beyond which prices are to be considered abnormal referred to in guidance Sec. 640;**
  - e) **the amount referred to in rule 6023.3 must exceed 25,000 euros in total.**

**For financial instruments traded in currencies other than Euro, the amount of the loss shall be converted into Euro on the basis of the latest available ECB foreign exchange reference rate.**

- 620.3** **Borsa Italiana** shall promptly inform the applicant where the request for activation of the extraordinary procedure is refused, giving the reasons for the refusal.
- 620.4**

- 620.5** **The prices obtained by applying the maximum divergence thresholds to the theoretical reference prices are rounded to the trading tick of the same financial instrument.**

Sec.  
630  
630.1

Determination of the theoretical “reference” prices

The theoretical price shall be determined by **Borsa Italiana** on the basis of one of the following prices:

- the arithmetic mean of the prices of a minimum of three and a maximum of ten consecutive contracts concluded on the same day, chosen among those preceding or following the error;
- the opening-auction price of the same session referred to in the article 2031;
- the reference price referred to in article 2060;
- a theoretical value determined on the basis of objective models or reference values available to the market where the error being corrected involves pre-emptive rights, convertible bond and warrant.

- 630.2** ~~The theoretical reference prices shall be rounded to two decimal places with respect to the last figure of the tick of **AIM Italia securities**.~~

Sec.  
640  
640.1

Determination of the maximum divergence thresholds

Following the determination of the theoretical prices, the prices of the contracts at which the extraordinary error handling procedure may be applied shall be calculated, i.e. all the prices respectively above or below the theoretical reference price reduced or increased by the maximum divergence threshold, as determined in the following guidance.

640.2

The maximum divergence for each instrument shall be equal:

- for mistakes made in the pre-auction phase, to the maximum variation allowed in the prices of contracts with respect to the static price as provided for in the article 2080;

640.3

- for mistakes made in the continuous trading phase, to 5% for shares and convertible bonds, to 10% for other financial instruments traded on the market.

~~The values of the prices shall be rounded to the nearest tick of the same AIM Italia securities.~~

Sec.  
650

Determination of the fee for handling errors

650.1

**Borsa Italiana** shall use the following formula to determine the fee referred to rule 6029:

$$C = 50 \times N_{cp} + 10 \times N_{ct}$$

where:

$C$  = the fee in euro;

$N_{cp}$  = the number of counterparties involved in the contracts affected by the procedure;

$N_{ct}$  = the number of contracts considered in the calculation, set equal to 0 where the number of contracts affected by the procedure is less than or equal to 50 and to the number in excess of 50 where the number of contracts affected by the procedure is more than 50.

The fee may not be less than 250 euro or more than 2,500 euro.

# BORSA ITALIANA EQUITY MTF (BIIt Eq MTF) Market Rules

## Index

Glossary	
General provision and instruments admitted to trading	100
Membership	1000
Order book trading rules	2000
Disclosure of information	3000
Provisions regarding specialists and mifid2 market makers	4000
Clearing, guarantee and settlement	5000
Surveillance	6000
Compliance procedures	C

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

### Guide to the parameters

the document accompanying the Rules of the **regulated** markets ~~organized and managed by Borsa Italiana S.p.A.~~ and relevant Instructions, **as well as the Rules of the multilateral trading facilities organized and managed by Borsa Italiana S.p.A.**, referred to as "Guide to the Parameters" notified in a **Notice** and available on the **Borsa Italiana** website.

### Tick

**the minimum difference between the prices of orders, established in the Guidance, for each financial instrument traded;**

*omissis*

## ORDER BOOK TRADING RULES

### Trades

#### Orders

*omissis*

2023	<p>In the continuous phase the following types of orders may also be entered:</p> <p>a) iceberg orders, orders entered with a limit price and with a partial quantity displayed. <b>Borsa Italiana</b> sets in <b>guideline 200.5 in the Guide to the Parameters</b> the minimum value of proposals and the minimum value of partly displayed proposals (known as peak size). The execution of the entire peak size shall automatically generate a new order. The new order shall have a partial quantity equal to that of the order already executed, or a different quantity established within the range indicated in the <b>Trading Manual</b>. Such order shall be displayed on the book with the price of the original order and the time priority corresponding to the time the new order was generated. When the peak sizes of multiple iceberg orders displayed in the book with the same price are executed by the same order, with an opposite sign and quantity exceeding the sum of the peak sizes, the eventual remaining not displayed quantities are executed by the same order in proportion to the remaining not displayed quantity of each iceberg order.</p> <p>b) unpriced limit orders, orders which when entered take on a limit price of a better tick than the prices of the best order present in the corresponding side of the book. Unpriced limit orders shall only be entered in the presence of orders in the corresponding side of the book.</p>
------	--

*omissis*

2029	In order to ensure the regularity of trading in a <b>financial instrument</b> , Borsa Italiana may, <b>on a general basis in the Guide to the Parameters communicated in a Notice</b> , establish the maximum countervalue and quantity of <b>financial instruments</b> that may be the subject of an order, the maximum quantity and countervalue of <b>financial instruments</b> .
------	--

G 2030	Limit orders may not be entered with prices above or below the maximum percentage limits for price variations established by <b>Borsa Italiana</b> in the <b>Guide to the Parameters communicated in a Notice</b> <del>guidelines Sec. 204 e sec 205</del> .
--------	--

Sec. 200 Guidelines

Orders quantity and time limits

~~200.1 In order to ensure the regularity of trading, the maximum quantity and countervalue of **Bit Eq MTF financial instruments** in an order shall be respectively equal to:~~

~~— maximum quantity: 400\*EMS,~~

~~— maximum countervalue: 10,000,000 euro~~

~~unless otherwise communicated in the Notice of admission to trading.~~

~~200.2 **Borsa Italiana** shall publish on its website the quantity, defined in terms of number of securities, of each financial instrument (the so called EMS — Exchange Market Size), and every change thereto.~~

~~200.31 The maximum duration that may be specified for “good till date” orders shall be 1 day.~~

~~200.42 The validity parameter “good till cancelled” cannot be used.~~

~~200.5~~

~~For the iceberg orders referred to in Article 2023, letter a):~~

~~c. — the minimum countervalue of the order shall be equal EUR 10,000;~~

~~d. — the minimum countervalue of the peak size shall be equal to EUR 5,000~~

Sec. Prices of orders  
203

203.1 *The prices of orders may be multiple of the ticks established for each **Blit Eq MTF financial instrument** and trading session in relation to the prices of the order entered, and considering the average number of daily trades according to the following table:*

Price ranges	A	B	C	D	E	F
0 ≤ price < 0,1	0,0005	0,0002	0,0001	0,0001	0,0001	0,0001
0,1 ≤ price < 0,2	0,001	0,0005	0,0002	0,0001	0,0001	0,0001
0,2 ≤ price < 0,5	0,002	0,001	0,0005	0,0002	0,0001	0,0001
0,5 ≤ price < 1	0,005	0,002	0,001	0,0005	0,0002	0,0001
1 ≤ price < 2	0,01	0,005	0,002	0,001	0,0005	0,0002
2 ≤ price < 5	0,02	0,01	0,005	0,002	0,001	0,0005
5 ≤ price < 10	0,05	0,02	0,01	0,005	0,002	0,001
10 ≤ price < 20	0,1	0,05	0,02	0,01	0,005	0,002
20 ≤ price < 50	0,2	0,1	0,05	0,02	0,01	0,005
50 ≤ price < 100	0,5	0,2	0,1	0,05	0,02	0,01
100 ≤ price < 200	1	0,5	0,2	0,1	0,05	0,02
200 ≤ price < 500	2	1	0,5	0,2	0,1	0,05
500 ≤ price < 1000	5	2	1	0,5	0,2	0,1
1000 ≤ price < 2000	10	5	2	1	0,5	0,2
2000 ≤ price < 5000	20	10	5	2	1	0,5
5000 ≤ price < 10000	50	20	10	5	2	1
10000 ≤ price < 20000	100	50	20	10	5	2
20000 ≤ price < 50000	200	100	50	20	10	5
50000 ≤ price	500	200	100	50	20	10

203.2 *With a Notice, **Borsa Italiana** publishes the list of financial instruments assigned to each of the groups from A to F included in the table shown in preceding point, reflecting the calculations made by the competent authority, pursuant to Regulation (EU) No. 2017/588. For newly issued instruments and for the instruments whose liquidity has changed due to corporate events, the pertinent group is notified by Borsa Italiana with a specific Notice.*

**Functioning of the auction and phase change rule**

omissis

G	2032	The last indicative uncrossing price shall be considered valid and adopted as the auction price for the conclusion of contracts if it differs from the static price by less than the maximum percentage variation established by <b>Borsa Italiana</b> the guidelines <b>Sec. 204</b> and provided the indicative auction prices and corresponding volumes remained stable in a predefined period (final validation period). This check is repeated for a limited number of times within the time referred to in article 2032. The final validation period duration and the stability criteria of indicative auction prices and corresponding volumes are established in the Guide to the Parameters.
---	------	---

**Automatic controls on trading**

G	2045	Where, during the continuous trading of a financial instrument, the price of a contract that is being concluded exceeds one of the price variation limits referred to in the <b>Guide to the Parameters</b> guidelines, according to the trading segment:
	2045.1	the continuous trading of that financial instruments shall be automatically suspended and a volatility auction phase begun, which shall be carries out as provided in article 2030 and subsequent; or
	2045.2	the continuous trading of that financial instrument shall be automatically suspended for a period whose duration shall be established in the <b>guidelines</b> and the order that caused the suspension shall be automatically cancelled.
		In such case during the temporary suspension of trading orders may not be entered or modified.
		At the end of the temporary suspension, trading shall restart with the continuous trading method unless <b>Borsa Italiana</b> provides otherwise pursuant to article 6010.

- Sec.  
204 Automatic control of trading **Bit GEM Segment**
- 204.1 For the purpose of the automatic control of trading, the following types of price variation limits have been established:
- a) the maximum price variation limit of orders with respect to the static price, referred to in article 2030~~28~~, both during in the auction phase and during the continuous trading phase;
 

~~± 50% for shares;~~
  - b) the maximum price variation limit of contracts with respect to the static price, referred to in article 2033 and 2045, both during in the auction phase and during the continuous trading phase; ~~equal to:~~

~~± 10% for shares;~~
  - c) the maximum price variation limit of contracts with respect to the dynamic price referred to in article 2045, during the continuous trading phase; ~~equal to:~~

~~± 5% for shares~~
- 204.2 **Borsa Italiana shall establish, on a general basis in the Guide to the Parameters communicated in a Notice, the maximum percentage variations referred to above.**  
~~Pursuant to article 6010, the trading conditions referred to in the guidance sec. 204.1 may be modified or temporarily suspended.~~
- Sec.  
205 Automatic control of trading **After Hours Segment**
- 205.1 For the purpose of the automatic control of trading, the following types of price variation limits have been established:
- a) the maximum price variation limit of orders with respect to the static price, referred to in article 2030~~29~~, equal to ± 5%;
  - b) the maximum price variation limit of contracts with respect to the static price, referred to in article 2045, equal to ± 5%;
  - c) the maximum price variation limit of contracts with respect to the dynamic price referred to in article 2045, equal to ± 3.5%.
- 205.2 **Borsa Italiana shall establish, on a general basis in the Guide to the Parameters communicated in a Notice, the maximum percentage variations referred to above.**  
~~Pursuant to article 6010, trading conditions referred to in guideline Sec. 205.1 may be altered or temporarily disabled.~~
- Sec.  
206 The exceeding of the price variation limits as to articles 2033 and 2045 of the **Bit GEM Segment**
- 206.1 In the **Bit GEM Segment**, pursuant to article 2045.1, the continuous trading of that financial instruments exceeding the price variations limits shall be automatically suspended and a volatility auction phase begun.
- 206.2 The duration of the volatility auction referred to in Articles 2033 and 2045.1 shall be 5 minutes, plus a variable interval with a maximum duration of one minute, determined automatically on a random basis by the trading system. This auction phase may be reiterated and in any case shall end at the start of the closing-auction phase, if envisaged.
- 206.3 The duration of the volatility auction phase, referred to in Article 2033 shall be equal to 2 minutes, plus a variable interval of up to one minute, determined automatically on a random basis by the trading system. Such auction phase may be activated only once.

Sec. 207	<u>The exceeding of the price variation limits as to article 2044 of the After Hours Segment</u>
207.1	<u>In the After Hours Segment, pursuant to article 2045.2, the suspension of the continuous trading of that financial instruments exceeding the price variations limits is equal to 5 minutes.</u>
207.2	<u>Pursuant to article 6010, the trading conditions referred to in the preceding paragraphs may be modified or temporarily suspended.</u>

**Special procedures for the conclusion of contracts**

2050	<p>it is possible to enter negotiated transactions at the price conditions indicated below:</p> <p>a) the price must fall within the current volume-weighted spread, inclusive of its extreme values. For shares for which there is no liquid market if the current volume-weighted spread cannot be calculated, the price may fall within a percentage deviation with respect to the dynamic price. The maximum percentage deviation and the maximum seniority of the dynamic price are indicated in the <b>Guide to the Parameters guideline 210.0</b>.</p> <p>b) Without prejudice to the provision of letter a), for large in scale transactions, the price may also fall within the percentage deviation with reference to the best prices found on the trading book, indicated in the <b>Guide to the Parameters guideline 210.1</b>; in absence of prices on the trading book transactions cannot be entered.</p> <p>Keeping into account market conditions and after informing Consob, Borsa Italiana may change, in general or with reference to specific categories of financial instruments or specific financial instruments, the percentage deviation referred to in letters a) and b) above <b>and indicated in the Guide to the Parameters</b>, disclosing them to the public in a Notice.</p>
2051	<p>Intermediaries may enter negotiated transactions according to which they are acting in one of the following capacities:</p> <p>a. one acts on own account when the other is acting on behalf of a client;</p> <p>b. both are dealing on own account;</p> <p>c. both are acting on behalf of a client;</p> <p>or one intermediary is either of the following:</p> <p>d. acting on behalf of both the buyer and the seller;</p> <p>e. dealing on own account against a client order.</p>

Sec. 210	<u>Guidelines</u> <u>Special procedures for the conclusion of contracts</u>
210.0	<u>The maximum difference of the contract in respect to the dynamic price in the case referred to in article 2050.a:</u>
	<del>5 per cent in the Borsa Italiana Global Equity Market Segment</del>
	<del>2.5 per cent in the After Hours Segment.</del>
210.1	<u>The maximum seniority of the dynamic price is equal to 5 days</u>
	<u>The maximum difference between the order price and the best price on the trading book in the case referred to in article 2050.b:</u>
	<del>The 7.5% for the <b>Borsa Italiana Global Equity Market Segment</b></del>
	<del>The 3.5 % for the <b>After Hours Segment</b></del>

~~210.02~~ Transactions of articles 2050 shall not count towards the dynamic price formation referred to in articles 2061 and 2071 and the reference price, the official price and/or the average price of the **TAH Segment**.

~~210.13~~ The execution of orders referred to in article 2050 shall not count towards any price statistics

~~210.4~~ ~~In consideration of the conditions of the market, **Borsa Italiana** may modify, on a general basis or taking into account specific categories of financial instruments or particular financial instruments, the order quantities and/or the differences above specified and inform the public with Notice.~~

omissis

## **PROVISION REGARDING SPECIALISTS AND MIFID2 MARKET MAKERS**

### **Specialists**

4000	Without prejudice of rule 300, trading in <b>Blit Eq MTF market</b> may be carried on with the intervention of a <b>specialist</b> referred to in rule 4001. <b>Specialists shall operate on own account.</b>
4001	Market <b>intermediaries</b> admitted to <b>Blit Eq MTF market</b> that require <b>Borsa Italiana</b> to be qualified as specialists may be eligible to engage in the activity of <b>specialist</b> using the specific form which is available on <b>Borsa Italiana</b> Internet website, and undertake to support the liquidity of the financial instruments for which they act as specialists.
4002	<b>Borsa Italiana</b> 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 <b>specialist</b> is requested.
G 4003	<b>Specialist</b> shall respect, for each of the <b>Blit Eq MTF</b> financial instruments for which it intervenes, the quoting obligations of the <b>specialist</b> contained in the guidelines, divided according to segment of the financial instrument. <b>Specialists fulfil their quoting obligations solely through the quote type of orders.</b>
4004	<del>Regarding the <b>Blit Eq MTF financial instruments</b> for which they undertake to support liquidity <b>specialists</b> 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.</del>
4005	<del>Specialists are not required to comply with the quotation obligations upon occurrence of <b>exceptional circumstances</b> communicated by <b>Borsa Italiana</b>. In the cases envisaged by Article 3 d) of Regulation 2017/578/EU, the intermediaries shall give <b>Borsa Italiana</b> written notice of this circumstance, in order to be exempted from these obligations.</del>
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	<b>Borsa Italiana</b> may revise the <b>quoting obligations</b> 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 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 for at least 60% of the duration of the continuous trading session of the **After Hours 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.

<del>4011</del>	<b>Borsa Italiana</b> shall verify that specialists fulfil their obligations. <b>Borsa Italiana</b> , 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.
-----------------	--

<del>401104</del>	The Intention to cease the <b>specialist</b> activity must be notified <b>promptly</b> in writing to <b>Borsa Italiana</b> that communicates to the intermediary, within 30 days, the date from which the obligations terminate.
-------------------	--

## MIFID2 MARKET MAKERS

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

	4021	<b>Mifid2 Market Makers</b> are required to display continuously bids and offers for financial instruments for which they sign an agreement with <b>Borsa Italiana</b> , in compliance with the obligations established by <b>Borsa Italiana</b> in the guidelines.
--	------	---

	4022	<b>Borsa Italiana</b> shall publish on its website the list of <b>Mifid2 Market Makers</b> .
--	------	--

	<del>4023</del>	The termination of the <b>Mifid2 Market Maker's</b> activity shall be disclosed to <b>Borsa Italiana</b> , in the terms and in the manners indicated in the guidelines.
--	-----------------	---

6	4024	<b>Mifid2 Market Makers</b> 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	<b>Mifid2 Market Makers</b> are not required to comply with the obligations in the event of the <b>exceptional circumstances</b> 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	<b>Mifid2 Market Makers</b> 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 <b>Mifid2 Market Makers, Borsa Italiana</b> , 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.
	40283	The <b>intermediary</b> that intends to cease its market making strategy must promptly notify <b>Borsa Italiana</b> , that communicates to the intermediary, within 30 days, the date from which the obligations terminate.

Sec.

402

Linea guida

**Specialist and Mifid2 Market Maker quoting obligations**

402.1

**Specialists and Mifid2 market makers** fulfil their quoting obligations by submitting simultaneous bids and offers of comparable quantities. These orders must be made at competitive prices, i.e. the bid and offer prices may differ by the maximum spread **indicated in the Guide to the Parameters and must comply with the minimum quantity indicated therein.**

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

<b>Mifid2 Market Maker obligations</b>	
<b>BIT GEM Segment</b>	
<i>Minimum quantity of orders (EMS*multiplier)</i>	<i>Spread (*)</i>
0.1*EMS	4%

402.2

**Specialists and Mifid2 Market Makers** must comply with the quoting obligations referred to in guidance 402.1, for each trading day, in accordance with the conditions set out in the following table.

<b>Intermediary</b>	<b>% of the trading day for which the minimum quoting obligations must be met</b>
<b>Bit GEM Segment Specialists</b>	60% (includes opening auction, closing auction and continuous trading)  ***** <b>Specialists are required to fulfil the quoting obligations from 10 minutes before the end of the opening pre-auction phase.</b>
<b>TAH Segment Specialists</b>	60%

<b>Bit GEM Segment Mifid2 Market Makers</b>	<b>55%</b> <b>(includes opening auction, closing auction and continuous trading)</b>  ***** <b>Mifid2 market makers are required to fulfil the quoting obligations from 10 minutes before the end of the opening pre-auction phase.</b>
<b>TAH Segment Mifid2 Market Makers</b>	<b>50%</b>

~~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.~~

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

<b>Mifid2 Market Maker obligations After Hours Segment</b>	
<i>Minimum quantity of orders (EMS*multiplier)</i>	<i>Spread (*)</i>
0.1*EMS	2%

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

~~Mifid2 Market Makers, that make the general request pursuant to article 4026, have quote half the quantities and with doubled spread, in respect of the ones indicated in the Guideline 402.1. and 402.2.~~

402.3 In stressed market conditions, which may occur in the cases indicated in Sec. 600:

- a. **Specialists are required to quote with reduced obligations.**
- b. **Mifid2 market makers may quote with reduced obligations if they have specifically requested this when entering into the market making agreement.**

**The reduced obligations are indicated in the Guide to the Parameters.**

402.4 **Specialists and Mifid2 market makers** are not required to comply with the quoting obligations upon occurrence of exceptional circumstances communicated by Borsa Italiana. In the cases envisaged by Article 3, letter 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.

402.5 **Borsa Italiana** shall verify compliance with the obligations entered into by the specialists and the Mifid2 market makers.

402.6 In evaluating possible violations of the obligations, **Borsa Italiana** shall also take account of compliance, on a monthly basis, with the quoting obligations.

omissis

# SURVEILLANCE

## Controls and measures concerning trading

omissis

Sec Guidelines  
600 Stressed market conditions

600.1 *Borsa Italiana declares in general, pursuant to the present guideline, that stressed market conditions exist on a financial instrument, **in the time interval in the 5 minutes** following the resumption of trading following its interruption for volatility **indicated in the Guide to the Parameters**.*

~~604~~0.2 *Borsa Italiana may declare, by means of a notice to intermediaries, that market stressed market conditions where, changes in the price and volumes of individual financial instruments or groups of financial instruments over a certain period of time exceed **specific** simultaneously the following thresholds **as indicated in the Guide to the Parameters**.*

<i><del>Blit GEM Segment</del></i> <i><del>Shares with reference price</del></i> <i><del>&gt;= EUR 0.5</del></i>	<i><del>Change over the last 10 minutes in average price with respect to the previous reference price exceeding in absolute terms 15%</del></i>	<i><del>Traded countervalue &gt; 3 times the average value of the previous 5 days</del></i>
<i><del>Blit GEM Segment</del></i> <i><del>Shares with reference price &lt; EUR 0.5</del></i>	<i><del>Change over the last 10 minutes in average price with respect to the previous reference price exceeding in absolute terms 30%</del></i>	<i><del>Traded countervalue &gt; 3.5 times the average value of the previous 5 days</del></i>
<i><del>TAH Segment</del></i>	<i><del>Change over the last 10 minutes in average price with respect to the previous reference price exceeding in absolute terms 4%</del></i>	<i><del>Traded countervalue &gt; 3 times the average value of the previous xx days</del></i>

600.3 ***Borsa Italiana** may also declare, with Notice to the intermediaries, that stressed market conditions occur if the situations related to the trading of the instruments involved required so.*

600.4 *In the cases referred to in the guidelines 600.2 and 600.3 cases, intermediaries shall be informed when the stressed market condition ceases with reference to the current session, with a free text message.*

## Handling of input errors

omissis

- Sec. 605 Guidelines:
- General principles
- 605.1 An ~~approved~~ **intermediary** that makes a mistake in entering orders in the market shall promptly inform **Borsa Italiana**, giving the details of any resulting transactions and specifying whether it intends to request activation of the error handling procedure.
- 605.2 Such reports, requests for the ~~handling correction~~ of mistakes by the **intermediaries** which made them and the related counterparty authorisations, may be sent:
- ~~1) by telephone, provided calls are recorded by **Borsa Italiana** on magnetic tape or an equivalent medium; or~~
  - 2) after contacting **Borsa Italiana**'s supervision office by telephone, by sending a written request to the following e-mail address: [ms@borsaitaliana.it](mailto:ms@borsaitaliana.it); or
  - ~~3) after contacting **Borsa Italiana**'s supervision office by telephone, by sending a written request to the following fax number: (+39) 02-867422.~~
- ~~Requests for the handling of mistakes sent by e-mail or fax must contain the details of the transactions using a specific model forms. The same information must be expressly specified in recorded telephone calls.~~
- 605.3 **Borsa Italiana** shall promptly notify the details of the financial instruments for which the error handling procedure has been requested and activated to the counterparties involved or the entire market in the manner deemed most appropriate.
- 605.4 The cost of contacting the counterparties in connection with the adoption of corrective measures shall normally be borne by the approved **intermediary** that made the mistake. If the identities of the counterparties are not known to market participants, the **intermediary** that made the mistake shall contact **Borsa Italiana**.
- 605.6** **The manner of determining the fees for the mistake handling procedure referred to in rule 6029 is specified in guidance Sec. 650.**
- Sec. 610 Ordinary procedure
- 610.1 The ordinary procedure may be activated where the following conditions are met:
- c) the error ~~handling correction~~ request is submitted to **Borsa Italiana** as promptly as possible;
  - d) the transactions to which the request refers derive from an evident mistake.
- 610.2 **Borsa Italiana** shall promptly inform the applicant where the request for activation of the ordinary procedure is refused, giving the reasons for the refusal.
- 610.3 **The application of** one or more of the corrective measures referred to in rule 6021 may be adopted directly within the scope of their authority by the parties or by **Borsa Italiana** subject to the agreement of the parties.

Sec. 620	<u>Extraordinary procedure</u>
620.1	<b>Borsa Italiana</b> may arrange or implement one or more of the actions referred to in rule 6021 where, for the different types of errors, the conditions specified respectively in guidance Sec. 620.2, <del>and</del> Sec. 620.3 <b>and 620.4</b> are met.
620.2	<p>In the case of mistakes involving the same instrument made as a result of the entry of a single order or <del>quotation</del> <b>quote</b> that leads to the conclusion of one or more contracts, the conditions shall be the following:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>a) the error <del>handling correction</del> request must be submitted to <b>Borsa Italiana</b> as promptly as possible;</li> <li>b) the transactions to which the request refers must originate from an evident mistake;</li> <li>c) the transactions to which the request refers must have prices above or below the levels established on a case-by-case basis by <b>Borsa Italiana</b> by calculating the theoretical “reference” prices referred to in guidance Sec. 630 and <b>by applying to those prices</b> the maximum divergence thresholds beyond which prices are to be considered abnormal, referred to in guidance Sec. 640;</li> <li>d) the amount <b>of the loss</b> referred to in rule 6023.3 must exceed 12,500 euros in total.</li> </ul>
<b>620.3</b>	<p><b>In the event of errors resulting from the placement of multiple orders or quotes through which multiple contracts were concluded linked by a continuity constraint with the original error, the conditions referred to in guidance Sec. 620.1 — with reference to a single financial instrument — shall be the following:</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li><b>a) the error correction request must be submitted to Borsa Italiana as promptly as possible;</b></li> <li><b>b) the transactions to which the request refers must originate from an evident mistake;</b></li> <li><b>c) the interval between the conclusion of the first and last contracts to which the request refers must not exceed 60 seconds;</b></li> <li><b>d) the transactions to which the request refers must have prices above or below the levels established on a case-by-case basis by Borsa Italiana by calculating the theoretical “reference” prices referred to in guidance Sec. 630 and the maximum divergence thresholds beyond which prices are to be considered abnormal referred to in the guidance Sec. 640;</b></li> <li><b>e) the amount referred to in rule 6023.3 must exceed 25,000 euros in total.</b></li> </ul> <p><b>For financial instruments traded in currencies other than Euro, the amount of the loss is converted into Euro on the basis of the latest available ECB foreign exchange reference rate.</b></p>
<del>620.3</del> <b>620.4</b>	<b>Borsa Italiana</b> shall promptly inform the applicant where the request for activation of the extraordinary procedure is refused, giving the reasons for the refusal.
<b>620.5</b>	<b>The prices obtained by applying the maximum divergence thresholds to the theoretical reference prices are rounded to the trading tick of the same financial instrument.</b>
Sec. 630	<u>Determination of the “theoretical prices”</u>
630.1	The “theoretical price” shall be determined by <b>Borsa Italiana</b> on the basis of one of the following prices:

- the arithmetic mean of the prices of a minimum of three and a maximum of ten consecutive contracts concluded on the same day, chosen among those preceding or following the error;
- opening auction price of the same section referred to in article 2032, only for the **Blt GEM Segment**;
- reference price referred to in article 2062 only for the **Blt GEM Segment**;
- the static price of the **Blt Eq MTF financial instrument**;
- ~~price available on the reference market~~ **objective reference values available to the market.**

~~630.2 The “theoretical reference prices” shall be rounded to two decimal places with respect to the last figure of the tick of the **Blt Eq MTF financial instrument**.~~

Sec.  
640

Determination of the maximum divergence thresholds

640.1 Following the determination of the theoretical prices, the prices of the contracts at which the extraordinary error handling procedure may be applied shall be calculated, i.e. all the prices respectively above or below the “theoretical reference price” reduced or increased by the maximum divergence threshold, as determined in the following paragraphs.

640.2 The maximum divergence threshold for each financial instrument shall be equal:

- for errors made during the pre-auction phase, to the maximum variation of the price of contracts with respect to the static price referred to in Sec. 204.1 b);
- for errors made during the continuous trading phase, to 5%

~~640.3 The values of the prices determined pursuant to the paragraphs Sec. 640.1 and 640.2 above shall be rounded to the nearest “tick” of the same financial instrument.~~

Sec.  
650

Determination of the fee for handling errors

650.1 **Borsa Italiana** shall use the following formula to determine the fee referred to rule 6029:

$$C = 50 \times N_{cp} + 10 \times N_{ct}$$

where:

- C = the fee in euro;
- $N_{cp}$  = the number of counterparties involved in the contracts affected by the procedure;
- $N_{ct}$  = the number of contracts considered in the calculation, set equal to 0 where the number of contracts affected by the procedure is less than or equal to 50 and to the number in excess of 50 where the number of contracts affected by the procedure is more than 50.

650.2 The fee may not be less than 250 euro or more than 2,500 euro.

omissis

# SeDeX Market Rules

## Index

Glossary	
General provision and tradable instruments	100
Membership	1000
Order Book Trading rules	2000
Disclosure of information	3000
Provisions regarding specialists and Mifid2 Market Makers	4000
Settlement	5000
Market surveillance	6000
Disciplinary procedure and appeals	C

The Rules are divided in articles contained in the boxes.

Moreover the Rules contain guidance to rules that supplement these rules, which indicates 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

### Guide to the Parameters

the document accompanying the Rules of the regulated markets and the relevant Instructions, as well as the Rules of the multilateral trading facilities organized and managed by Borsa Italiana S.p.A., referred to as “Guide to the Parameters”, communicated in a Notice and available on the Borsa Italiana website;

*omissis*

### Tick

the minimum difference between the prices of orders, established in the Guidance, for each financial instrument traded;

*omissis*

## ORDER BOOK TRADING RULES

### Trades

*omissis*

### Orders

2020	Approved <b>intermediaries</b> shall express their willingness to trade through anonymous orders. <b>Specialists</b> shall express their willingness to trade through non anonymous orders. Orders shall contain at least the information relative to <b>the SeDeX financial instrument</b> to be traded, the quantity, the type of transaction, the type of account, the price, and the method and include a special indication when originated from an algorithm or entered by a <b>direct electronic access</b> . The orders may also specify different validity parameters based on time and execution of the order and contain the additional information necessary for <b>Borsa Italiana</b> 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 <b>Trading Service Manual</b> .
2021	In the continuous trading phases, the following types of orders may be entered with limit price (or limit order), orders that can be executed at an equal or better price compared to their limit price.
G 2023	In the continuous phase the following types of orders may also be entered iceberg orders, orders with a limit price and with a partial quantity displayed. <b>Borsa Italiana</b> sets in <b>the Guide to the Parameters</b> <del>guidance sec 210.4</del> the minimum value of proposals and the minimum value of partly displayed proposals (known as peak size). The execution of the entire peak size shall automatically generate a new order. The new order shall have a partial quantity equal to that of the order already executed, or a different quantity established within the range indicated in the <b>Trading Manual</b> . Such order shall be displayed on the book with the price of the original order and the time priority corresponding to the time the new order was generated. When the peak sizes of multiple iceberg orders displayed in the book with the same price are executed by the same order, with an opposite sign and quantity exceeding the sum of the peak sizes, the eventual remaining not displayed quantities are executed by the same order in proportion to the remaining not displayed quantity of each iceberg order.
2024	<b>Market intermediaries</b> may enter, modify, and cancel orders in the continuous trading phases.

2025	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.
2026	Limit orders may not be entered with prices above or below the maximum percentage limits for price variations established by <b>Borsa Italiana</b> in the <b>Guide to the Parameters communicated in Notice by Borsa Italiana</b> <del>guidance sec. 204</del> .
2027	In order to ensure the regularity of trading in a financial instrument, <b>Borsa Italiana</b> may establish, <b>on a general basis in the Guide to the Parameters communicated in a Notice</b> , the maximum quantity and countervalue of financial instruments that may be the subject of an order, the maximum quantity of financial instruments or the maximum number of lots that may be entered “at the auction price”.

Sec. Guidance to the Rules

210 Orders quantity and time limits

~~210.1 The maximum quantity and countervalue of **SeDex Financial instruments** are set out in the following table:~~

Maximum quantity orders and orders negotiated transactions (number of pices)	orders-maximum countervalue (1)	negotiated transactions maximum countervalue (1)
50,000,000	25,000,000 euro	50,000,000 euro

~~(1) For instruments in a currency other than the euro, the maximum countervalue is determined on the basis of the trading currency periodically updated on the basis of the exchange rate.~~

~~210.21 The maximum duration that may be specified for “Good till date” orders shall be 1 day.~~

~~210.32~~

~~The parameter “good till cancellation” cannot be used,~~

~~210.4~~

~~For the iceberg orders referred to in article 2023:~~

~~a. the minimum countervalue of the order shall be EUR 20,000;~~

~~b. the minimum countervalue of the peak size shall be EUR 10,000~~

~~For instruments in currencies other than the euro, the minimum countervalue referred to in points (a) and (b) is determined on the basis of the denomination currency updated periodically on the basis of the exchange rate.~~

Sec. Guidance to the Rules

220 Prices of orders

220.1 The prices of orders may be multiples of the ticks established for each financial instrument and Stock Exchange session in relation to the prices of the orders entered, as follows:

Price of the order entered (euro and other currencies)	Tick
Less than or equal to 0.0030	0.0001
0.0031 – 0.3000	0.0005
0.3001 – 1.5000	0.0010
1.5001 – 3.0000	0.0050

3.0001 – 30.0000	0.0100
More than 30.0000	0.0500

Price of the order entered (JPY)	Tick
Less than or equal to 0.3000	0.01
0.3001 – 30.0000	0.05
30.0001 – 150.0000	0.1
150.0001 – 300.0000	0.5
300.0001 – 3,000.0000	1
More than 3,000.0000	5

220.2 **Borsa Italiana**, taking into account the unit value of the financial instruments traded in the **SeDeX market**, may establish a different tick from that specified in guidance sec 220.1; it shall announce such ticks in a **Notice**.

220.3 The value given to the contracts traded on the **ICSD Segment**, referred to in Article 2010, shall be based on the currency of the financial instruments, unless specified otherwise in the **Notice of admission to trading**.

**Order-driven continuous trading**

2040	<p>During order-driven continuous trading, contracts shall be concluded, up to the quantities available, through the automatic matching of orders of the opposite sign displayed on the book and ranked according to the criteria referred to in Article 2025, as follows:</p>
2040.1	<p>the entry of a buy limit order shall result in its being matched with one or more sell orders with a price lower than or equal to that of the order entered; conversely, the entry of a sell limit order shall result in its being matched with one or more buy orders with a price higher than or equal to that of the order entered;</p>
2040.2	<p>Except as provided in the previous paragraphs, in the <b>SeDeX market</b> and only for the securitised derivatives financial instruments of the <b>Domestic Segment</b> and of the <b>ICSD Segment of the type of covered warrant structured/exotic; leverage certificates, class A, and investment certificates, class B</b>, referred to in guidance sec 2005:</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>a) contracts may only be concluded at a price that falls within the range of prices of the bids and offers displayed in the market by the <b>specialist</b> (including the extremes of such range); in all cases, including when there is only one bid or offer of the <b>specialist</b>, the contracts shall be concluded within a range of prices that considers the maximum variation limit referred to in <b>the Guide to the Parameters</b> <del>guidance to the Rules Sec. 204</del>;</li> <li>b) contracts may not be concluded in the absence of the <b>specialist's</b> bid and offer, and in such event only orders may be cancelled by the Intermediaries;</li> </ol>

- c) for each contract concluded by means of automatic matching in accordance with the referred to in Article 2040, the price is equal to that of the order having greater time priority, except when an order already displayed on the market is matched with a better order entered subsequently by the **specialist**. In such cases, the price of the contract shall be that of the order entered by the **specialist**;
- d) in the case of a partial execution of an order the residual quantity is cancelled if it could match with a proposal of opposite sign outside the range of orders entered by the **specialist**.

2041	For each contract concluded via automatic matching in accordance with article 2040, the price shall be equal to that of the order having higher time priority.
2042	The partial execution of a limit order shall give rise to the creation of an order for the unfilled quantity that shall remain on the book with the price and time priority of the original order.
2043	Orders that are unfilled at the close of trading shall be automatically cancelled.

*omissis*

**Automatic trading controls**

G	2045	Where, during the trading of a <b>SeDeX financial instrument</b> , the price of a contract that is being concluded exceeds one of the price variation limits referred to in <b>the Guide to the Parameters guidance sec 230</b> , the trading of the <b>SeDeX financial instruments</b> shall be automatically suspended for a period whose duration shall be two minutes and the order that caused the suspension shall be automatically cancelled.
---	------	--

Sec.  
230

Automatic trading controls

230.1

For the purpose of the automatic control of the regularity of trading **and the conclusion of the contract referred to in Article 2040.2 (a)**, the following types of trading conditions, shall be established, except in the case referred to in guidance sec. 230.2:

- a) the maximum price variation limit for orders with respect to the static price referred to in article 2026;

Reference price of the previous session (in currency)	Maximum variation
Less than or equal to 0.003	± 2000%
0.0031 – 0.03	±600%
0.0301 – 0.1	±400%
0.1001 – 0.3	±300%
0.3001 – 1.5	±300%
1.5001 – 3	±200%
3.0001 – 30	±90%
30.0001 - 70	±50%
70.0001 – 100	±30%
100.0001 - 300	±25%
More than 300	±20%

Reference price of the previous session (JPY)	Maximum variation
Less than or equal to 0.3	± 2000%
0.3001 – 3	±600%

3.0001 – 10	±400 %
10.0001 – 30	±300 %
30.0001 – 150	±300 %
150.0001 – 300	±200 %
300.0001 – 3000	±90 %
3000.0001 – 7000	±50 %
7000.0001 – 10000	±30 %
10000.0001 – 30000	±25 %
More than 30000	±20 %

b) the maximum price variation limit for contracts with respect to the static price referred to in article 2045;

Reference price of the previous session (in currency)	Maximum variation
Less than or equal to 0.003	±200 %
0.0031 – 0.03	±70 %
0.0301 – 0.1	±70 %
0.1001 – 0.3	±60 %
0.3001 – 1.5	±50 %
1.5001 – 3	±40 %
3.0001 – 30	±30 %
30.0001 - 70	±25%
70.0001 – 100	±15 %
100.0001 - 300	±12.5 %
More than 300	±7.5 %

Reference price of the previous session (JPY)	Maximum variation
Less than or equal to 0.3	±200%
0.3001 – 3	±70%
3.0001 – 10	±70 %
10.0001 – 30	±60 %
30.0001 – 150	±50 %
150.0001 – 300	±40 %
300.0001 – 3000	±30 %
3000.0001 – 7000	±25 %
7000.0001 – 10000	±15 %
10000.0001 – 30000	±12.5 %
More than 30000	±7.5 %

c) the maximum price variation limit for contracts with respect to the dynamic price referred to in article 2045;

Reference price of the previous session (in currency)	Maximum variation
Less than or equal to 0.003	±150 %
0.0031 – 0.03	±50 %
0.0301 – 0.1	±50 %
0.1001 – 0.3	±40 %
0.3001 – 1.5	±25 %
1.5001 – 3	±25 %
3.0001 – 30	±10 %
30.0001 - 70	±7.5%
70.0001 - 100	±7.5%
100.0001 - 300	±5%
More than 300	±3.5%

Reference price of the previous session (JPY)	Maximum variation
Less than or equal to 0.3	±150 %
0.3001 – 3	±50 %
3.0001 – 10	±50 %
10.0001 – 30	±40 %
30.0001 – 150	±25 %
150.0001 – 300	±25 %
300.0001 – 3000	±10 %
3000.0001 - 7000	±7.5%

7000.0001 – 10000	±7.5%
10000.0001 – 30000	±5%
More than 30000	±3.5%

230.2

For the purposes of the automatic control of the regularity of trading for the leverage certificates securitised derivatives financial instruments, class B, the following price variation limits shall apply:

- a) maximum price variation limit of orders with respect to the static price, referred to in Article 2026, of the Rules, defined for instruments classes according to the leverage and the type of underlying of each instrument;

Underlying Type \ Leverage	Shares	Commodities	Equity Indexes	Bonds	Exchange Rates
- 1 (short)	±50%	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
2 (long/short)	±80%	±60%	±50%	±30%	±30%
3 (long/short)	±80%	±60%	±50%	±30%	±30%
4 (long/short)	±100%	±100%	±80%	±40%	±40%
5 (long/short)	±100%	±100%	±80%	±40%	±40%
6 (long/short)	n.a.	±100%	±100%	±50%	±50%
7 (long/short)	n.a.	±100%	±100%	±50%	±50%

- b) maximum price variation limit of contracts with respect to the static price, referred to in Article 2045, of the Rules defined for instruments classes according to the leverage and the type of underlying of each instrument;

Underlying Type \ Leverage	Shares	Commodities	Equity Indexes	Bonds	Exchange Rates
- 1 (short)	±8%	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
2 (long/short)	±30%	±30%	±20%	±5%	±5%
3 (long/short)	±30%	±30%	±20%	±5%	±5%
4 (long/short)	±50%	±40%	±30%	±8%	±8%
5 (long/short)	±50%	±40%	±30%	±8%	±8%
6 (long/short)	n.a.	±50%	±40%	±10%	±10%
7 (long/short)	n.a.	±50%	±40%	±10%	±10%

- c) maximum price variation limit of contracts with respect to the dynamic price, referred to in Article 2045, of the Rules defined for instruments classes according to the leverage and the type underlying of each instrument;

Underlying Type \ Leverage	Shares	Commodities	Equity Indexes	Bonds	Exchange Rates
- 1 (short)	±5%	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
2 (long/short)	±10%	±10%	±5%	±1,5%	±2,5%
3 (long/short)	±10%	±10%	±5%	±1,5%	±2,5%
4 (long/short)	±15%	±15%	±10%	±2,5%	±3,5%

5 (long/short)	± 15%	± 15%	± 10%	± 2,5%	± 3,5%
6 (long/short)	n.a.	± 25%	± 20%	± 3,5%	± 5%
7 (long/short)	n.a.	± 25%	± 20%	± 3,5%	± 5%

*For the purposes of the automatic control referred to in article 230.2:*

~~if the reference price of the previous session is less than or equal to 0.005, the maximum variation parameter:~~

- ~~• in letter a, is equal to 100;~~
- ~~• in letter b, is twice the relative value shown in the table above;~~
- ~~• in letter c, is equal to five times the relative value shown in the table above;~~

~~if the reference price of the previous session is higher than 0.005 and less than or equal to 0.01, the maximum variation parameter:~~

- ~~• referred to in letter b, it is twice the relative value shown in the table above;~~
- ~~• referred to in letter c, it is three times the relative value shown in the table above.~~

~~if the reference price of the previous session is higher than 0.01 and less than or equal to 0.05, the maximum variation parameter:~~

- ~~• referred to in letter b, it is 1.5 times the relative value shown in the table above;~~

~~referred to in letter c, it is twice the relative value shown in the table above.~~

230.3

**Borsa Italiana shall establish, on a general basis in the Guide to the Parameters, by means of communication in a Notice, the maximum percentage variations referred to above.**

230.4

**Borsa Italiana may establish in the Notice announcing the start of trading price variation limits which differ from the ones referred to in the Guide to the Parameters articles 230.1 and 230.2, taking into account the historical volatility of the underlying as well as the presumable liquidity level of the financial instruments.**

~~Pursuant to article 6010 of the Rules the trading parameters referred to the guidance sec 230.1 and 230.2 may be altered or temporarily deactivated.~~

#### **Special procedures for the conclusion of contracts in order-driven continuous trading**

2050

During order-driven continuous trading, as referred to in article 2040, it is possible to enter ~~large in scale~~ **negotiated transactions of a counter value higher than that identified in the Guide to the Parameters** for which the price may also fall within the percentage deviation with reference to the best prices found on the trading book, for which the deviation of the prices with reference to the best prices found on the trading book do not exceed the **percentage limit indicated in the Guide to the Parameters of 40%**; in absence of prices on the trading book transactions cannot be entered. Keeping into account market conditions and after informing Consob, **Borsa Italiana** may change, in general or with reference to specific categories of financial instruments or specific financial instruments, the percentage deviation referred to in letters a) and b) above, disclosing them to the public in a **Notice**.

2051

Intermediaries may enter **negotiated transactions** according to which they are acting in one of the following capacities:

- a. one acts on own account when the other is acting on behalf of a client;
- b. both are dealing on own account;
- c. both are acting on behalf of a client;

or one intermediary is either of the following:

- d. acting on behalf of both the buyer and the seller;

e. dealing on own account against a client order.

2052

Transactions referred to in article 2050 shall not count toward, the reference price and the average price formation referred to in articles 2060, 2100 and 2091.

*omissis*

## **PROVISION REGARDING SPECIALISTS AND MIFID2 MARKET MAKERS**

### **Specialists**

4000

Trading in the **SeDeX market** shall be supported by a **specialist**, appointed by the **issuer**, which is required to undertake the liquidity of the financial instruments traded therein. **Specialists** in the **SeDeX market** may also fulfil their undertaking also for instruments issued by themselves.

4001

Market intermediaries admitted to **SeDeX market** that require **Borsa Italiana** to be qualified as **specialist** may be eligible to engage in the activity of **specialist** using the specific model which is available on **Borsa Italiana** Internet website and undertake to support the liquidity of the financial instruments for which they act as **specialists**.

G 4002

For the **SeDeX financial instruments** whose liquidity they undertake to support, **SeDeX specialists are required to fulfil the quoting obligations for specialists set out in the Guidance. Specialists shall fulfil their quoting obligations solely through quote type orders. must 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 and must respect the minimum quantities set out in the guidance, sec. 400.**

4003

**Specialists are not required to comply with the quoting obligations set out in article 4002 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.**

G 4004

In **stressed market** conditions that might arise in the cases indicated in the guidance see 600, **specialists have to quote with reduced obligations. The reduced obligations are indicated in guidance 400.4.**

G 4005

**Borsa Italiana may adjust the obligations referred to in the preceding paragraphs on the occasion of every circumstance that requires technical interventions including changes in market conditions.**

40036

40036.1

For financial instruments traded with the continuous bid-only quote driven trading method, Borsa Italiana allows the specialist to enter only bid type of orders.

40036.2

For financial instruments traded with the continuous order driven trading method, upon reasoned request of the **specialist**, **Borsa Italiana** may allow an activity of displaying just bid orders.

40036.3

In the cases referred to in articles 40036.1 and 40036.2 the bid **specialist**, in fulfilling its obligations, shall exclusively enter single sided **quotes** type of orders. The obligations of

guidance Sec. 400 shall apply, as they are compatible.

4007

~~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 guidance sec. 400.~~

40048

~~The intention to cease the cessation of the specialist activity must be promptly notified in writing to Borsa Italiana, which, within 30 days, shall notify the intermediary of the date from which its obligations will terminate and inform the public of this. at least 30 days before the planned day of cessation. Borsa Italiana may accept shorter notice in cases where the specialist demonstrates the necessity thereof or when, in any case, another party assumes the roles of specialist and ensures the continuity of the role.~~

40095

If the issuer has appointed a third party to act as specialist, the party that terminates the contract following a breach of the contract by the other party must notify Borsa Italiana in writing at least 30 days before the effective date of the termination. In all other cases of termination of the relationship Borsa Italiana must be notified in writing at least three months 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 liquidity support undertakings referred to in Guidance Sec. 400.

Sec.  
400

Guidance to the Rules

Quoting obligations of specialists

400.1

~~Specialists are required to enter, from the penultimate minute of the pre-negotiation phase, orders for which the minimum quantity and the maximum spread are set out below:~~

~~a) minimum quantity of the orders, equal at least to a minimum countervalue of:~~

	<i>Covered Warrant Plain Vanilla Leverage Certificates – class B Investment Certificates – class A</i>	<i>Covered Warrant structured/esotici Leverage Certificates – class A Investment Certificates – class B</i>
euro	2,500	5,000
GBP	2,500	5,000
USD	2,500	5,000
CHF	2,500	5,000
AUD	4,000	8,000
NZD	4,000	8,000
TRY	10,000	20,000
JPY	300,000	600,000

~~In any case, the minimum quantity may not exceed the percentages of the quantity issued of the financial instruments and, nevertheless, it may not exceed the number of instruments shown below:~~

<i>Leverage Certificates – class A</i>	10%	20,000
<i>All other products</i>	25%	1,000,000

~~b) maximum spread, calculated as the ratio of the difference between the bid and ask prices to half their sum, shall be determined on the basis of the following table:~~

<i>Reference price (in currency)</i>	<i>Maximum spread 1</i>	<i>Maximum Spread 2</i>
Less than or equal to 0.003	180 %	270%
0.0031 – 0.3	50 %	75%
0.3001 – 1.5	20 %	30%
1.5001 – 3	15 %	25%
3.0001 – 30	7.5 %	10%
More than 30	3.5 %	5%

<i>Reference price (JPY)</i>	<i>Maximum spread 1</i>	<i>Maximum Spread 2</i>
Less than or equal to 0.3	180 %	270%

0.0001 – 30	50 %	75%
30.0001 – 150	20 %	30%
150.0001 – 300	15 %	25%
300.0001 – 3,000	7.5 %	10%
More than 3,000	3.5 %	5%

*In general, the spreads indicated in column 1 shall apply.*

*The spreads indicated in column 2 apply until 3:30 pm for instruments whose underlying is listed on US markets and other instruments when the market of the underlying is closed.*

***Borsa Italiana** announces on its website the maximum spread obligations applicable to each financial instrument.*

400.2

**Specialists** are required to comply with the requirements of article 400.2:

*– for at least 70% of the duration of the trading session, for each trading day, for instruments:*

- covered warrant plain vanilla;*
- leverage certificates – class B and*
- investment certificates – class A;*

*– for at least 80% of the duration of the trading session, for each trading day, for instruments:*

- structured / exotic covered warrants,*
- leverage certificates – class A and*
- investment certificates – class B.*

*The trading session is represented by the last two minutes of pre-negotiation and continuous trading.*

400.3

**Borsa Italiana**, taking into account the characteristics of the instrument, may provide for maximum spreads which differ from the ones indicated above, through a **Notice**.

400.4

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

## **Mifid2 Market Maker**

G 4020	<b>Mifid2 Market Makers</b> are intermediaries admitted to trading that, pursuant to Article 1400.5, sign with <b>Borsa Italiana</b> a market making agreement.
G 4021	<b>Mifid2 Market Makers</b> are required to display continuously bids and offers for financial instruments for which they sign an agreement with <b>Borsa Italiana</b> , in compliance with the obligations established by <b>Borsa Italiana</b> in the guidance to the Rules.
G 4022	<b>Borsa Italiana</b> shall publish on its website the list of <b>Mifid2 Market Makers</b> .
G 4023	<b>Mifid2 Market Makers</b> shall comply with the obligations referred to in these guidance by entering simultaneous buy and sell orders for comparable quantities, using exclusively anonymous orders. These orders have to be entered at competitive prices, i.e. the bid and ask prices may diverge by the maximum spread, and respect the minimum quantities indicated in guidance Sec. 402.
4024	<b>Mifid2 Market Makers</b> are not required to comply with the obligations set out in Article 4023 in the event of the <b>exceptional circumstances</b> communicated by <b>Borsa Italiana</b> . In the cases envisaged in Article 3(d) of Regulation (EU) No. 2017/578, intermediaries shall give <b>Borsa Italiana</b> written notice of this circumstance in order to be exempted from these obligations.
4025	In <b>stressed market</b> conditions that might arise in the cases indicated in the guidance Sec. 600. <b>Mifid2 Market Makers</b> have to quote with reduced obligations. The reduced obligations are indicated in guidance 402.4.

4026 **Borsa Italiana** may adjust the quoting obligations of Mifid2 Market Makers on the occasion of every circumstance that requires technical interventions including changes in market conditions.

4027 **Borsa Italiana** shall verify that Mifid2 Market Makers 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 guidance sec. 402.

40238 **Intermediaries** who intend to cease their **market making strategy** must promptly notify **Borsa Italiana**, which shall notify the intermediary, within 30 days, of the date from on the obligations cease. The obligations of the Mifid2 Market Makers shall also cease when **Borsa Italiana** stipulates that the trading of financial instruments must respect the methods referred to in article 2044.

Sec.  
402

Guidance to the Rules  
Quoting obligations of **Specialists and Mifid2 Market Makers**

402.1

**Specialists and Mifid2 market makers fulfil their quoting obligations** by submitting simultaneous bids and offers of comparable quantities. These orders must be made at competitive prices, i.e. the bid and offer prices may differ by the maximum spread indicated in the Guide to the Parameters, and must comply with the minimum quantity indicated therein.

402.2

**Specialists and Mifid2 Market Makers must comply with the quoting obligations referred to in guidance 402.1, for each trading day and for each contract, in accordance with the conditions set out in the following table.**

<b>Intermediary</b>	<b>% of the trading day for which the minimum quoting obligations must be met</b>
<b>Specialists for the instruments:</b>  - plain vanilla covered warrants; - leverage certificates – class B; - investment certificates – class A;	<b>70%</b>  <i>(includes the last two minutes of the pre-trading and all of the continuous trading phase)</i>
<b>Specialists for the instruments:</b>  - structured/exotic covered warrants; - leverage certificates – class A; - investment certificates – class B;	<b>80%</b>  <i>(includes the last two minutes of the pre-trading and all of the continuous trading phase)</i>
<b>Mifid2 Market Makers</b>	<b>50% (during the continuous trading phase)</b>

402.3

In stressed market conditions, which may occur in the cases indicated in Sec. 600:

- a) **specialists are required to quote with reduced obligations;**
- b) **Mifid2 market makers may quote with reduced obligations if they have specifically requested this when entering into the market making agreement.**

**The reduced obligations are indicated in the Guide to the Parameters.**

402.4

**Specialists and Mifid2 market makers are not required to comply with the quoting obligations upon occurrence of exceptional circumstances communicated by Borsa Italiana.**

In the cases envisaged by Article 3, letter 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.

**402.5** *Borsa Italiana shall verify compliance with the obligations entered into **by the specialists and the Mifid2 market makers***

**402.6** *In evaluating possible violations of the obligations, Borsa Italiana shall also take account of compliance, on a monthly basis, with the quoting obligations.*

~~**Mifid2 Market Makers** shall comply with the obligations referred to in article 4023 with respect to the following parameters:~~

~~a) **Minimum quantity, equal at least to a minimum countervalue:**~~

	<del>Covered Warrant Plain Vanilla Leverage Certificates – class B Investment Certificates – class A</del>	<del>Covered Warrant structured/esotici Leverage Certificates – class A Investment Certificates – class B</del>
<del>euro</del>	<del>2,500</del>	<del>5,000</del>
<del>GBP</del>	<del>2,500</del>	<del>5,000</del>
<del>USD</del>	<del>2,500</del>	<del>5,000</del>
<del>CHF</del>	<del>2,500</del>	<del>5,000</del>
<del>AUD</del>	<del>4,000</del>	<del>8,000</del>
<del>NZD</del>	<del>4,000</del>	<del>8,000</del>
<del>TRY</del>	<del>10,000</del>	<del>20,000</del>
<del>JPY</del>	<del>300,000</del>	<del>600,000</del>

~~In any case, the minimum quantity may not exceed 25% of the quantity of the **Sedex financial instrument** issued and in any case to 1,000,000 instruments~~

~~b) **Maximum price spread, calculated as the ratio of the difference between the bid and ask prices to half their sum, shall be determined on the basis of the following table:**~~

<del>Reference price (in currency)</del>	<del>Maximum spread 1</del>	<del>Maximum Spread 2</del>
<del>Less than or equal to 0.003</del>	<del>180 %</del>	<del>270%</del>
<del>0.0031 – 0.3</del>	<del>50 %</del>	<del>75%</del>
<del>0.3001 – 1.5</del>	<del>20 %</del>	<del>30%</del>
<del>1.5001 – 3</del>	<del>15 %</del>	<del>25%</del>
<del>3.0001 – 30</del>	<del>7.5 %</del>	<del>10%</del>
<del>More than 30</del>	<del>3.5 %</del>	<del>5%</del>

<del>Reference price (JPY)</del>	<del>Maximum spread 1</del>	<del>Maximum Spread 2</del>
<del>Less than or equal to 0.3</del>	<del>180 %</del>	<del>270%</del>
<del>0.3001 – 30</del>	<del>50 %</del>	<del>75%</del>
<del>30.0001 – 150</del>	<del>20 %</del>	<del>30%</del>
<del>150.0001 – 300</del>	<del>15 %</del>	<del>25%</del>
<del>300.0001 – 3,000</del>	<del>7.5 %</del>	<del>10%</del>
<del>More than 3,000</del>	<del>3.5 %</del>	<del>5%</del>

~~In general, the spreads indicated in column 1 shall apply.~~

~~The spreads indicated in column 2 apply until 3:30 pm for instruments whose underlying is listed on US markets and other instruments when the market of the underlying is closed.~~

~~**Mifid2 Market Makers** are required to comply with the requirements of the preceding guidance for at least 50% of the duration of the trading session, for each trading day.~~

~~**Borsa Italiana**, taking into account the characteristics of the instrument, may provide for maximum spreads which differ from the ones indicated above, through a **Notice**.~~

~~In stressed market conditions that might arise in the cases indicated in the guidance sec. 600. Mifid2 Market Makers have to quote quantities that are half of those indicated hereinabove and with doubled spreads.~~

omissis

## SURVEILLANCE

### Controls and measures concerning trading

omissis

Sec  
600

Guidance to the Rules  
Stressed market conditions

600.1

Borsa Italiana declares in general that stressed market conditions exist:

- on a SeDeX financial instrument on shares traded in the MTA Market: during the underlying volatility auction ~~in the time interval up to 5 minutes~~ after the restoring of the continuous auction **indicated in the Guide to the Parameters** and in the cases of declaration of underlying stressed market conditions;
- on a SeDeX financial instrument on Italian stock indexes: in the cases **indicated in the Guide to the Parameters** ~~of declaration of stressed market conditions on index derivatives traded in the IDEM market.~~

600.2

Borsa Italiana may declare, by means of a notice to intermediaries, that stressed market conditions exist on a SeDeX financial instruments when the **conditions indicated in the Guide to the Parameters are met** ~~following conditions occur simultaneously~~

- ~~• Variation of the average price of the last 10 minutes compared to the previous reference price exceeding in absolute value  $3*Y\%$  [where Y is the price variation limit indicated at the guidance 230.b] and~~
- ~~• Countervalue traded > 25,000 Euro.~~

Borsa Italiana may also declare, with communication to the intermediaries, that stressed market condition on a SeDeX financial instrument exist if required by the trend in the trading of the instrument or its underlying.

In these cases, notice shall be given of when stressed market conditions start and when they cease with reference to the current trading session, by means of a free text message.

omissis

#### Handling of input errors

omissis

Sec.  
604

Guidance to the Rule:  
General principles

604.1

An approved **intermediary** that makes a mistake in entering orders in the market shall promptly inform **Borsa Italiana**, giving the details of any resulting transactions and specifying whether it intends to request activation of the error handling procedure.

604.2

Such reports, requests for the **handling correction** of mistakes by those that made them and the related counterparty authorisations, may be sent:

1. ~~by telephone, provided calls are recorded by **Borsa Italiana** on magnetic tape or an equivalent medium;~~
  - ~~or~~
  2. after contacting **Borsa Italiana**'s supervision office by telephone, by sending a written request to the following e-mail address: [ms@borsaitaliana.it](mailto:ms@borsaitaliana.it);
  - ~~or~~
  3. ~~after contacting **Borsa Italiana**'s supervision office by telephone, by sending a written request to the following fax number: (+39) 02-867422.~~
- Requests for the handling of errors sent by e-mail or fax must contain the details of the transactions using a specific model forms. The same information must be expressly specified in recorded telephone calls.

604.3 **Borsa Italiana** shall promptly notify the details of the financial instruments for which the error handling procedure has been requested and activated to the counterparties involved or the entire market in the manner deemed most appropriate.

604.4 The cost of contacting the counterparties in connection with the adoption of corrective measures shall normally be borne by the approved **intermediary** that made the mistake. If the identities of the counterparties are not known to market participants, the **intermediary** that made the mistake shall contact **Borsa Italiana**.

604.5 The manner of determining the fees for the error handling procedure referred to in rule 6029 is specified in guidance sec ~~630~~ 650.

Sec. Ordinary procedure

610

610.1

The ordinary procedure may be activated where the following conditions are met:

- e) the error ~~handling correction~~ request is submitted to **Borsa Italiana** as promptly as possible;
- f) the transactions to which the request refers derive from an evident mistake.

610.2

**Borsa Italiana** shall promptly inform the applicant where the request for activation of the ordinary procedure is refused, giving the reasons for the refusal.

610.3

One or more of the corrective measures referred to in rule 6021 may be adopted directly within the scope of their authority by the parties or by **Borsa Italiana** subject to the agreement of the parties.

Sec.

620

Extraordinary procedure

620.1

**Borsa Italiana** may arrange or implement one or more of the actions referred to in rule 6021 where, for the different types of errors, the conditions specified respectively in guidance sec 620.2, sec 620.3, sec 620.4 are met.

620.2

In the case of mistakes involving the same instrument made as a result of the entry of a single order or ~~quote quotation~~ that leads to the conclusion of one or more contracts, the conditions shall be the following:

- e) the error ~~handling correction~~ request must be submitted to **Borsa Italiana** as promptly as possible;
- f) the transactions to which the request refers must originate from an evident mistake;
- g) the transactions to which the request refers must have prices above or below the levels established on a case-by-case basis by **Borsa Italiana** by calculating the theoretical "reference" prices referred to in guidance sec 630 and by applying to those prices the maximum divergence thresholds beyond which prices are to be considered abnormal referred to in guidance sec 640 set out in Table 1;
- h) the amount of the loss referred to in rule 6023.3 must comply with the amounts established in Table 1 exceed 5.000 euros in total.

~~For financial instruments traded in a currency other than the Euro, the entity of the loss shall be calculated on the basis of the ECB's fixing exchange rate for the last day on which such rate was fixed preceding the day of the transaction.~~

- 620.3 ~~In the case of mistakes made as a result of the entry of a multiple order or **quotation quote** that leads to the conclusion of more contracts, connected by a continuity with the original error ~~link the conditions referred to in the guidance 620.1 – with reference to a single financial instrument – shall be the following in addition to the existence of the conditions referred to in guidance Sec 620.2, the interval between the conclusion of the first and last contracts to which the request refers must not exceed 60 seconds.~~~~  
~~a) the error correction request must be submitted to **Borsa Italiana** as promptly as possible;~~  
~~b) the transactions to which the request refers must originate from an evident mistake;~~  
~~c) the interval between the conclusion of the first and last contracts to which the request refers must not be more than 60 seconds;~~  
~~d) the transactions to which the request refers must have prices above or below the levels established on a case-by-case basis by **Borsa Italiana** by calculating the theoretical “reference” prices referred to in the Guidance to the Rules Sec. 630 and the maximum divergence thresholds beyond which prices are to be considered abnormal referred to in Guidance to the Rules 640;—~~  
~~e) the amount referred to in rule 6023.3 must exceed 12.500 euros in total.~~
- 620.4 ~~For financial instruments traded in a currency other than the Euro, the entity of the loss shall be calculated on the basis of the ECB’s fixing exchange rate for the last day on which such rate was fixed preceding the day of the transaction the theoretical reference price and the amount of the loss shall be converted into Euro on the basis of the latest available ECB foreign exchange reference rate.~~
- 620.5** **Borsa Italiana** shall promptly inform the applicant where the request for activation of the extraordinary procedure is refused, giving the reasons for the refusal.
- 620.6** **The prices obtained by applying the maximum divergence thresholds to the theoretical reference prices shall be rounded to the trading tick of the same SeDeX financial instrument.**
- 620.7** **The intermediaries consulted by Borsa Italiana in order to determine the theoretical reference prices shall be selected from among those not directly or indirectly affected by the error being corrected.**
- Sec. 630** **Determination of the theoretical “reference” prices**
- 630.1** ~~The theoretical price shall be determined by **Borsa Italiana** taking into account one or more of the following values:~~
- ~~• the arithmetic mean of the prices of a minimum of three and a maximum of ten consecutive contracts concluded on the same day, chosen among those preceding or following the error;~~
  - ~~• the last reference price referred to in article 2060~~
  - ~~• the mean of the specialist’s bid-ask quotations entered on the same day, chosen among those prior and subsequent to the error if not affected by the error itself;~~
  - ~~• other objective reference values available to the market.~~
- 630.2** ~~The theoretical reference prices shall be rounded to two decimal places with respect to the last figure of the tick of **SeDeX financial instrument**.~~
- Sec. 640** **Determination of the maximum divergence thresholds**
- 640.1** ~~Following the determination of the theoretical prices, the prices of the contracts at which the extraordinary error handling procedure may be applied shall be calculated, i.e. all the prices respectively above or below the theoretical reference price reduced or increased by the maximum divergence threshold, as determined in the following guidance:~~

The maximum divergence for each instrument shall be equal on the ~~SoDeX market to the percentages shown in the table below, without prejudice to what provided in the following point:~~

640.2

SEGMENT	MINIMUM LOSS in euro		DETERMINATION OF THE “THEORETICAL REFERENCE PRICES” (*) based on one of the following criteria	DETERMINATION OF THE “MAXIMUM DIVERGENCE THRESHOLDS
	SINGLE ORDER	MULTIPLE ORDERS		
Leveraged certificates class B	>5,000 and ≤ 35,000	>12,500 and ≤ 35,000	(A), (B), (C), (D)	Maximum variation specified in Guidance Sec. 230.2, letter c) (Z%)
	>35,000	>35,000		Z% * 0.75
Other segments	>5,000 and ≤ 35,000	>12,500 and ≤ 35,000		Table 2, column 2.A
	>35,000	>35,000		Table 2, column 2.B
<p><b>(*) Methods of determination of the “theoretical reference prices”</b></p> <p><b>A:</b> the arithmetic mean of the prices of a minimum of three and a maximum of ten consecutive contracts concluded on the same day, chosen among those preceding or following the error;</p> <p><b>B:</b> the <del>last</del> reference price referred to in Article 2060;</p> <p><b>C:</b> <del>other</del> objective reference values available to the market;</p> <p><b>D:</b> the mean of the specialist’s bid-ask quotations entered on the same day, chosen among those prior and subsequent to the error if not affected by the error itself.</p>				

The maximum divergence for each instrument shall be equal to the percentages shown in the table below, subject to the provisions set out in the point below:

640.3

**TABLE 2**

In euro	Maximum price deviation (%) for losses > € 5,000 (or € 12,500 for multiple errors) and losses ≤ € 35,000	Maximum price deviation (%) for losses > € 35,000
Less than or equal to 0.003	(*)	(*)
0.0031 – 0.0150	25	22.5%
0.0151 – 0.0750	22.5	20%
0.0751 – 0.3000	20	17.5%
0.3001 – 1.5000	17.5	15%
1.5001 – 3.0000	15	12.5%
3.0001 – 5.0000	12.5	10%
5.0001 – 15.0000	10	7.5%
15.0001 – 30.0000	7.5	5%
30.0001 – 70.0000	5	3.5%
70.0001 – 100.0000	3.5	2.5%
More than 100	2.5	2%

(\*) Where the theoretical price in euro of financial instruments traded on the **SeDeX market** is less than or equal to 0.003, in the event of an error caused by the seller the maximum price divergence is equal to half the theoretical price, whereas in the event of an error caused by the buyer it is equal to the theoretical price itself.

~~for mistakes made on financial instruments traded in the **SeDeX market**, leverage certificates segment, class B:~~

Maximum price deviation (%) for losses > € 5,000 (or € 12,500 for multiple errors) and losses ≤ € 35,000	Maximum price deviation (%) for losses > € 35,000
Maximum variation referred to in the guidance to the Rules 230.2, paragraph 1(c), (Z%)	Z% * 0.75

~~For financial instruments traded in a currency other than the Euro, the theoretical price shall be converted into Euro on the basis of the ECB's fixing exchange rate for the last day on which such rates were fixed preceding the day of the transactions.~~

~~The values of the prices determined pursuant to this Article shall be rounded to the nearest tick of the same financial instrument.~~

#### Determination of the fee for handling errors

Sec.  
**630**  
~~650~~

**Borsa Italiana** shall use the following formula to determine the fee referred to rule 6029:

$$C = 50 \times N_{cp} + 10 \times N_{ct}$$

**630.1**  
~~650.1~~

where:

C = the fee in euro;

$N_{cp}$  = the number of counterparties involved in the contracts affected by the procedure;

$N_{ct}$  = the number of contracts considered in the calculation, set equal to 0 where the number of contracts affected by the procedure is less than or equal to 50 and to the number in excess of 50 where the number of contracts affected by the procedure is more than 50.

**630.2**  
~~650.2~~

The fee may not be less than 250 euro or more than 2,500 euro.

**630.3**  
~~650.3~~

The minimum fee referred to in the preceding guidance shall be raised to 1,000 euro for handling errors **resulting from multiple orders or quotes** referred to in the guidance to the rules 620.3.

## ATFund Market Rules

omissis

### Glossary

**Guide to the Parameters**

the document accompanying the Rules of the regulated markets and the relevant Instructions, as well as the Rules of the multilateral trading facilities organized and managed by Borsa Italiana S.p.A., referred to as "Guide

to the Parameters”, communicated in a Notice and available on the Borsa Italiana website;

omissis

# ORDER BOOK TRADING RULES

## Trades

omissis

2022	In order to ensure the regularity of trading in a financial instrument, <b>Borsa Italiana</b> may establish, <b>on a general basis in the Guide to the Parameters communicated in a Notice</b> , the maximum quantity and the countervalue of <b>financial instruments</b> that may be the subject of an order.
------	---

~~Sec. 210~~ ~~Guidance to the Rules~~  
~~Limits to the quantity and countervalue of orders~~

~~210.1~~ ~~The maximum quantity and countervalue of the financial instruments in an order are set out in the following table:~~

	Maximum quantity of orders	Maximum countervalue (euro)
Open-end Funds	50*EMS	50,000,000

~~210.2~~ ~~Borsa Italiana, at least on January shall calculate and publish on its website the quantity, defined as number of financial instruments, with reference to each instrument (EMS – Exchange Market Size).~~

~~210.2~~ ~~For newly admitted instruments the EMS shall be given in the Notice establishing the date of the start of trading.~~

Omissis

### Handling of input errors

~~Sec. 504~~ ~~Guidance to the Rule:~~  
~~General principles~~

~~504.1~~ ~~An approved **intermediary** that makes a mistake in entering orders in the market shall promptly inform **Borsa Italiana**, giving the details of any resulting transactions and specifying whether it intends to request activation of the error handling procedure.~~

~~504.2~~ ~~Such reports, requests for the **handling correction** of mistakes by those that made them and the related counterparty authorisations, may be sent:~~

- ~~1. by telephone, provided calls are recorded by **Borsa Italiana** on magnetic tape or an equivalent medium;~~  
~~or~~
- ~~2. after contacting **Borsa Italiana**'s supervision office by telephone, by sending a written request to the following e-mail address: [ms@borsaitaliana.it](mailto:ms@borsaitaliana.it);~~  
~~or~~
- ~~3. after contacting **Borsa Italiana**'s supervision office by telephone, by sending a written request to the following fax number: (+39) 02-867422.~~

504.3	Requests <b>for the handling of errors</b> <del>sent by e-mail or fax</del> must contain the details of the transactions <del>using a specific model forms. The same information must be expressly specified in recorded telephone calls.</del>
504.4	<b>Borsa Italiana</b> shall promptly notify the details of the financial instruments for which the error handling procedure has been requested and activated to the counterparties involved or the entire market in the manner deemed most appropriate.
504.5	The cost of contacting the counterparties in connection with the adoption of corrective measures shall normally be borne by the approved <b>intermediary</b> that made the mistake. If the identities of the counterparties are not known to market participants, the <b>intermediary</b> that made the mistake shall contact <b>Borsa Italiana</b> .
Sec. 510	The manner of determining the fees for the error handling procedure referred to in rule 5022 is specified in guidance sec 550.
510.1	<u>Ordinary procedure</u>
	The ordinary procedure may be activated where the following conditions are met:
510.2	g) the error <del>handling correction</del> request is submitted to <b>Borsa Italiana</b> as promptly as possible;
	h) the transactions to which the request refers derive from an evident mistake.
510.3	<b>Borsa Italiana</b> shall promptly inform the applicant where the request for activation of the ordinary procedure is refused, giving the reasons for the refusal.
Sec. 520	The corrective measures may be adopted, as far as it is concerned, by the parties or by <b>Borsa Italiana</b> subject to the agreement of the parties.
520.1	<u>Determination of the fee for handling errors</u>
	<b>Borsa Italiana</b> shall use the following formula to determine the fee referred to rule 5022:
	$C = 50 \times N_{cp} + 10 \times N_{ct}$
	where:
	C = the fee in euro;
	$N_{cp}$ = the number of counterparties involved in the contracts affected by the procedure;
520.2	$N_{ct}$ = the number of contracts considered in the calculation, set equal to 0 where the number of contracts affected by the procedure is less than or equal to 50 and to the number in excess of 50 where the number of contracts affected by the procedure is more than 50.
	The fee may not be less than 250 euro or more than 2,500 euro.

## ExtraMOT Market Rules/ExtraMOT Pro3 Segment Rules

### Index

#### Glossary

General provision and tradable instruments

100

Membership	1000
Order Book Trading rules	2000
Disclosure of information	3000
Provisions regarding specialists and market maker mifid2	4000
Clearing, guarantee and settlement	5000
Market surveillance	6000
Disciplinary procedure and appeals	C

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

### **Guide to the Parameters**

**the document accompanying the Rules of the regulated markets and the relevant Instructions, as well as the Rules of the multilateral trading facilities organized and managed by Borsa Italiana S.p.A., referred to as "Guide to the Parameters", communicated in a Notice and available on the Borsa Italiana website;**

*omissis*

### **Tick**

**the minimum difference between the prices of orders, established in the Guide to the Parameters, for each financial instrument traded.**

*omissis*

## ORDER BOOK TRADING RULES

### Trades

*omissis*

#### Orders

2020		<p><b>Intermediaries</b> shall express their willingness to trade through anonymous orders. <b>Specialists</b> shall express their willingness to trade through non anonymous orders. Orders shall contain at least the information relative to the <b>ExtraMOT financial instrument</b> to be traded, the quantity, the type of transaction, the type of account, the price and the method of execution and include a special indication when originated from an algorithm or entered by a <b>direct electronic access</b>. 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 Guide to the <del>new</del> Trading System.</p>
2021		<p>In the pre-auction and continuous trading phases the following types of orders may be entered:</p>
	2021.1	<p>with limit price (or limit order), orders that can be executed at an equal or better price compared to their limit price;</p>
	2021.2	<p>without limit price (or market order), orders that can be executed at any price and always have a higher priority than limit orders;</p>
2022		<p>In the pre-auction phase, the market to limit orders type can also be entered, orders that participate in the auction phase as market orders and can be executed at the auction price; for the eventual remaining part they can be transferred to the continuous trading phase as limit orders.</p>
2023	2023.1	<p>In the continuous phase can also be executed the following types of orders:</p> <ul style="list-style-type: none"><li>a) iceberg orders, orders entered with a limit price and with a partial quantity displayed. <b>Borsa Italiana</b> sets in <b>the Guide to Parameters</b> <del>the guidance 204.5</del> the minimum value of proposals and the minimum value of partly displayed proposals (known as peak size). The execution of the entire <i>peak size</i> shall automatically generate a new order. The new order shall have a partial quantity equal to that of the order already executed, or a different quantity established within the range indicated in the <b>Trading Manual</b>. Such order shall be displayed on the book with the price of the original order and the time priority corresponding to the time the new order was generated. When the peak sizes of multiple iceberg orders displayed in the book with the same price are executed by the same order, with an opposite sign and quantity exceeding the sum of the peak sizes, the eventual remaining not displayed quantities are executed by the same order in proportion to the remaining not displayed quantity of each iceberg order.</li><li>b) requests for quotes (RFQs), orders that allow the request to submit binding quotes. Notwithstanding the provisions of article 2020, the RFQs contain details of the financial instrument to be traded, of the quantity and, may contain the type of the transaction, moreover, they are entered for quantities at least equal to the minimum size envisage in the <b>Guide to the Parameters</b> <del>guidelines 206</del> for RFQs and in compliance with the minimum increases where provided. RFQs may also be expressed in anonymous or non-anonymous forms, according to the criteria and in the manner indicated in the guidelines. The <b>Trading Manual</b> specifies the duration of this type of order. RFQs shall be executed in accordance with the principles, and in the manner, set out in article 2060.</li></ul>

	During the trading at the closing auction price can be entered only marker orders, limit orders and market-to-limit orders.
2024	<b>Intermediaries</b> may enter, modify and cancel orders during the pre-auction phases, during the continuous trading and during the trading at the closing auction price.
2025	The orders for each financial 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 involves an increase in the quantity or a change in the price.
G 2026	Limit orders may not be entered with prices above or below the maximum percentage limits for price variations established by <b>Borsa Italiana</b> in the <b>Guide to the Parameters communicated in a Notice</b> guidance Sec. 204.
2027	In order to ensure the regularity of trading in a financial instrument, <b>Borsa Italiana</b> may establish, <b>on a general basis, in the Guide to the Parameters communicated in a Notice</b> , the maximum quantity and countervalue of <b>financial instruments</b> in an order and the maximum quantity and countervalue of <b>financial instruments</b> , or the maximum number of lots that may be entered “at the auction price”.

Sec. Guidance to Rules  
201 Orders quantity and time limits

201.1 ~~The maximum number and value of the financial instruments in an order referred to in Article 2027, are set out in the following table:~~

<del>Maximum number of orders and negotiated transactions</del>	<del>Maximum number that may be entered at the auction price</del>	<del>Maximum value of orders and negotiated transactions</del>	<del>Maximum number of RFQs</del>	<del>Maximum value of RFQs</del>
<del>500* EMS</del>	<del>500* EMS</del>	<del>15,000,000</del>	<del>6000* EMS</del>	<del>150,000,000</del>

201.2

201.13 ~~**Borsa Italiana** shall publish on its website the quantity, defined in terms of the number of securities, of each financial instrument (the so-called Exchange Market Size – EMS) and every change thereto.~~

201.24 ~~The maximum duration that may be specified for “good till date” orders shall be 1 day.~~

201.5 ~~The validity parameter “good till cancelled” cannot be used.~~

~~For the iceberg orders referred to in Article 2023, letter a):~~

~~a) the minimum countervalue of the order shall be equal EUR 20,000;~~

~~b) the minimum countervalue of the peak size shall be equal to EUR 10,000.~~

Sec. Prices of orders  
202

202.1 ~~Order prices may be multiples of the following ticks:~~

<del>Category of residual life</del>	<del>Tick</del>
<del>Residual life ≤ 2 years</del>	<del>1 thousandth</del>
<del>Residual life &gt; 2 years</del>	<del>1 hundredth</del>

202.2 ~~Execution of the RFQs referred to in Article 2023, letter b) may result in the conclusion of contracts at prices with differences other than the ticks referred to in paragraph above.~~

202.3 *Contracts shall be valued on the basis of the currency of denomination of the **ExtraMOT financial instruments**, except as otherwise specified in the **admission to trading Notice**.*

**Functioning of the auction and rules for phase changes**

2030	In the pre-auction phase the theoretical auction price shall be computed and updated in real time for information purposes. It shall be determined as follows:
2030.1	the theoretical auction price shall be the price at which the largest quantity of financial instruments can be traded; such quantity shall be equal to or a multiple of the <b>minimum lot</b> ;
2030.2	where the quantity referred to in article 2030.1 can be traded at more than one price, the theoretical auction price shall be equal to the one which produces the smallest quantity that cannot be traded with reference to the buy and sell orders having prices equal to or better than the price in question; such quantity shall be equal to or a multiple of the <b>minimum lot</b> ;
2030.3	where for more than one price the quantity of instruments that cannot be traded referred to in article 2030.2 is also the same, the theoretical auction price shall be equal to the highest price if the market pressure is greater on the buy side and to the lowest if it is greater on the sell side;
2030.4	where applying article 2030.3 results in the market pressure on the buy side being equal to that on the sell side, the theoretical auction price shall be the price nearest to the static price, referred to in article 2090, where the static price is out of the range individuated by the two prices determined applying the previous article 2030.3 or is equal to the static price itself where it is included between the two prices determined applying the previous article 2030.3;
2030.5	if a static price does not exist, the theoretical auction price shall be the lowest of the prices found in accordance with the previous articles.
2031	Where only buy and sell orders without a limit price are present, the theoretical auction price shall be equal to the price of the last valid contract.
2032	The pre-auction phase shall end at a time within the last minute of such phase.
G 2033	The last theoretical auction price shall be considered valid and taken to be the auction price for the conclusion of contracts if its divergence from the static price does not exceed the percentage <b>set by Borsa Italiana specified in the guidance Sec. 204</b> and provided the indicative auction price and corresponding volumes remained stable in a predefined period (final validation period). This check is repeated for a limited number of times within the time referred to in article 2032. The final validation period duration and the stability criteria of indicative auction prices and corresponding volumes are established in the <b>Guide to the Parameters</b> .
G 2034	If the divergence of the theoretical opening auction price from the static price exceeds the maximum percentage variation specified in article 2033, the volatility auction phase shall be activated for the interval of time specified in the guidance Sec. 204.
2035	The conclusion of contracts referred to in article 2033 shall be the result of the automatic matching of buy orders with prices equal to or higher than the auction price with sell orders with prices equal to or lower than such price in accordance with the price and time priorities of the individual orders and until the quantities available are exhausted.
2036	At the end of the opening auction or of the volatility auction, limit orders which are partly or wholly unfilled shall be automatically transferred to continuous trading as limit orders and with the price and time priority of the original order. Unfilled market orders shall be automatically cancelled at the end of the auction. The partially or wholly unfilled market to limit orders shall be transferred to the continuous trading phase as orders with limit price equal to the auction price or in the absence of the latter at the static price and with the time priority of the original order.

G 2044	Where, during the continuous trading of an ExtraMOT financial instrument, the price of a contract that is being concluded exceeds the price variation limit referred to in <b>the Guide to the Parameters Article 11</b> , the continuous trading of the ExtraMOT financial instrument shall be automatically suspended and a volatility auction phase shall be activated, which shall be carried out in the manner provided for the opening auction referred to in article 2030 and following.
--------	---

*Guidance to the Rules*

Sec.  
204

***Automatic trading controls and volatility auction***

204.1

*For the purpose of the automatic control of the regularity of trading, the following types of price variation limits shall be established:*

- a) the maximum price variation limit for orders with respect to the static price referred to in Article 2090 shall apply in both the auction phase and the continuous trading phase;*
- b) the maximum price variation limit for contracts with respect to the static price referred to in Article 2090 shall apply in both the auction phase and the continuous trading phase;*
- c) the maximum price variation limit for contracts with respect to the dynamic price referred to in Article 2091 shall only apply in the continuous trading phase.*

*Such limits are specified **in the Guide to the Parameters** by class of instrument according to the residual life of each instrument, as shown in the following table:*

<i>Class of residual life</i>	<i>Limit of variation of the prices of orders with respect to the static price</i>	<i>Limit of variation of the prices of contracts with respect to the static price</i>	<i>Limit of variation of the prices of contracts with respect to the dynamic price</i>
<i>0 – 180 days (6 months)</i>	<i>± 5%</i>	<i>2%</i>	<i>± 1.25%</i>
<i>181 – 365 days (1 year)</i>	<i>± 10%</i>	<i>± 2.5%</i>	<i>± 1.5%</i>
<i>366 – 730 days (2 years)</i>	<i>± 10%</i>	<i>± 3%</i>	<i>± 2%</i>
<i>731 – 1095 days (3 years)</i>	<i>± 10%</i>	<i>± 3%</i>	<i>± 2.5%</i>
<i>731 – 1095 days (3 years)</i>	<i>± 10%</i>	<i>± 3%</i>	<i>± 2.5%</i>
<i>1096 – 1825 days (5 years)</i>	<i>± 15%</i>	<i>± 3.5%</i>	<i>± 2.75%</i>
<i>1826 – 2556 days (7 years)</i>	<i>± 15%</i>	<i>± 3.5%</i>	<i>± 3%</i>
<i>2557 – 3650 days (10 years)</i>	<i>± 15%</i>	<i>± 5%</i>	<i>± 3.25%</i>
<i>3651 – 5475 days (15 years)</i>	<i>± 15%</i>	<i>± 5%</i>	<i>± 3.5%</i>
<i>5476 days and more</i>	<i>± 20%</i>	<i>± 5%</i>	<i>± 3.5%</i>

204.2

~~*Pursuant to Article 6010, the trading conditions referred to in the preceding guidance may be modified or temporarily suspended.*~~

204.13

*The duration of the volatility auction phase referred to in Articles 2034 and 2044 shall be equal to 5 minutes, plus a variable interval of a maximum of 1 minute, determined automatically on a random basis by the trading system. This auction phase may be repeated.*

204.24

*Where the exceeding of the limits referred to in article 2044 takes place during the last 5 minutes of the continuous trade phase, the suspension of the continuous trading determines automatically the initiation of the closing auction phase.*

~~204.35~~ The duration of the volatility auction phase, referred to in Article 2034 and exclusively for the closing-auction phase, shall be equal to 2 minutes plus a variable interval of up to one minute, determined automatically on a random basis by the trading system. Such auction phases may be activated only once.

omissis

### Special procedures for the conclusion of contracts

2050

It is possible to enter **negotiated transactions** at the price conditions indicated below:

- a) For financial instruments for which there is no **liquid market** the price must fall within the current volume-weighted spread, inclusive of its extreme values. If the current volume-weighted spread cannot be calculated, the contract may be concluded at any price condition.
- b) Without prejudice to the provision of letter a), for **large in scale transactions**, concerning any financial instrument of ExtraMOT market, the price may also fall within the percentage deviation with reference to the best prices found on the trading book, indicated in the **Guide to the Parameters** ~~guideline 205.2~~; in absence of prices on the trading book transactions cannot be entered.

Keeping into account market conditions and after informing Consob, Borsa Italiana may change, in general or with reference to specific categories of financial instruments or specific financial instruments, the percentage deviation referred to in letters a) and b) above, disclosing them to the public in a Notice.

2051

Intermediaries may enter **negotiated transactions** according to which they are acting in one of the following capacities:

- a. one acts on own account when the other is acting on behalf of a client;
- b. both are dealing on own account;
- c. both are acting on behalf of a client;

or one intermediary is either of the following:

- d. acting on behalf of both the buyer and the seller;
- e. dealing on own account against a client order.

Sec. *Guidance to the Rules*

205 *Special procedures for the conclusion of contracts*

~~205.1~~ ~~For **negotiated large in scale transactions**, referred to article 2050, letter b), the price shall fall within the following tick size percentages with respect to the best prices found on the trading book:~~

~~For government securities, the limit is of 0,75 per cent~~

~~For other debt securities the limit is of 1,5 per cent~~

~~205.12~~ Transactions referred to in article 2050 shall not count toward the dynamic price, the reference price and the average price formation referred to in articles 2070, 2080 and 2091. Furthermore the automatic trading controls, referred to in the guidance to the Rules 240.1 letters b) and c), shall not apply.

~~205.23~~ In consideration of the conditions of the market, **Borsa Italiana** may modify, on a general basis or taking into account specific categories of financial instruments or particular financial instruments, the order quantities and/or the differences **indicated in the Guide to the Parameters** ~~above specified~~ and inform the public with a **Notice**.

### Modality of execution of the requests for quotes RFQ

G

2060

- 2060.1 The RFQs, complete with the indications referred to in Article 2023, letter b) are visible only to market intermediaries who have previously requested to be authorised by **Borsa Italiana** to respond to such orders.
- 2060.2 An RFQ shall not be modified. The **intermediary** who has entered an RFQ may cancel the order, and said cancellation automatically implies cancellation of any corresponding responses.
- 2060.3 Responses to an RFQ must be entered for a quantity at least equal to the quantity of the RFQ and, before execution, if any, they may only be viewed by the market **intermediary** who entered the RFQ. They are 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.
- 2060.4 Responses to an RFQ may be modified only, until the execution of the RFQ or until the maturity of the terms as referred to in the **Trading Manual**.
- 2060.5 The responses to an RFQ present at the time of the temporary trading suspension, referred to in article 2044, in the financial instrument to which the RFQ refers, shall be automatically cancelled if the terms indicated in the **Trading Manual** have expired. During the temporary suspension the entering of responses to a RFQ is not allowed.
- 2060.6 Contract shall be concluded at the initiative of the requiring intermediary, that within the terms as per article 2023, letter b), can confirm his intention to trade, making executable the responses or at the time of the entering of the order, is able to identify the parameters which, when verified for a period of time defined by the system, make the responses executable. Consequently the system makes public the information on the responses to the RFQ, which satisfy the parameters provided by Borsa Italiana and subsequently concludes the contract by the matching of the RFQ with the response having the best price. The information is disclosed according to article 3022.
- 2060.7 The conclusion of contracts with the procedures indicated in this article, takes place at the price included in a percentage deviation with respect to the best prices on the trading book, or in the absence of purchase and sale proposals, within a percentage deviation with respect to the dynamic price, indicated in the **Guide to the Parameters Guidelines**.
- 2060.8 The execution of the orders referred to in this article shall not contribute to the formation of the reference price, of the official price and of the dynamic price.

Sec. *Guidance to the Rules*  
206

206.1 ~~Contracts may be concluded on the basis of RFQ orders having the following characteristics:~~

~~a. the price falls within the following tick size percentages with regard to the best prices in the trading book or, in the absence of buy and sell orders, with regard to the dynamic price:~~

	<del>%</del>
<del>Italian and foreign Government Bonds</del>	<del>1</del>
<del>Other debt securities</del>	<del>2</del>

~~b. the size of the contract is at least of:~~

	<del>euro</del>
<del>Italian and foreign Government Bonds</del>	<del>500,000</del>
<del>Other debt securities</del>	<del>200,000</del>

206.2 RFQs may be entered in anonymous or non-anonymous form at the requesting **intermediary's** discretion.

206.3 Non-anonymous RFQs may be addressed to a maximum number of intermediaries authorized to respond **indicated in the Guide to the Parameters**, ~~equal to 8~~. In such cases, **intermediary** authorized to respond are selected by the requesting **intermediary**.

206.4 Market intermediaries authorized to respond to RFQs shall avail themselves of the "quote response" function for such purpose.

## PROVISION REGARDING SPECIALIST AND MIFID2 MARKET MAKERS

### Specialists

4000	Without prejudice of rule 300, trading in <b>ExtraMOT market</b> may be carried on with the intervention of a <b>specialist</b> referred to in rule 4001.
4001	Market intermediaries admitted to <b>ExtraMOT market</b> that require Borsa Italiana to be qualified as specialist may be eligible to engage in the activity of <b>specialist</b> using the specific model which is available on <b>Borsa Italiana</b> Internet website and undertake to support the liquidity of the financial instruments for which they act as specialists.
G 4002	For the <b>ExtraMOT financial instruments</b> whose liquidity they undertake to support, <b>ExtraMOT specialists</b> are required respects the <b>specialists'</b> quoting obligations set out in the guidance. <b>Specialists shall fulfil their quoting obligations solely through quote type orders.</b>
4003	<del><b>Specialists</b> must undertake, for each of the financial instruments for which they intervene, to display continuously simultaneous bids and offers for comparable quantities from the start of the continuous trading phase, exclusively of the <b>quote type orders</b>. 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.</del>
40034	The <b>specialist</b> deals for own account. When the <b>issuer</b> entrusts an <b>intermediary</b> to deal as <b>specialist</b> , pursuant to Article 310, the <b>specialist</b> may deal for third account.
40045	For the financial instruments referred to in Article 220.4 and 220.5, and for the other instruments upon reasoned request of the <b>intermediary</b> , <b>Borsa Italiana</b> may allow an activity of displaying just bid orders. The bid <b>specialist intermediary</b> must segregate such activity of trading using a specific <b>access code</b> . For this purpose <b>intermediary</b> must take previous contact with <b>Borsa Italiana</b> pursuant to Article 1453.
40056	Bid <b>specialists</b> , in fulfilling their obligations, shall exclusively enter single sided quote type of orders, for the minimum quantities identified in the in the <b>Guide to the Parameters guidelines 400.2</b> .
4007	<del>Specialists and bid specialists are not required to comply with the quoting obligations set out in article 4003 in the event of the <b>exceptional circumstances</b> 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.</del>
4008	<del>In <b>stressed market</b> conditions that might arise in the cases indicated in the guidance sec 600, specialists and bid specialists have to quote with reduced obligations. The reduced obligations are indicated in guidance 400.3.</del>
4009	<b>Borsa Italiana</b> may adjust the obligations referred to in the preceding point where required by technical intervention, including changes in market conditions.

~~Sec.  
400~~      ~~Guidance to Rule  
Quoting Obligations of **specialist**~~

~~400.1~~      ~~Minimum quantity~~

	<del>TABLE 1</del>	<del>TABLE 2</del>	<del>TABLE 3</del>
--	--------------------	--------------------	--------------------

	<del>Government bonds Italy – France – German (EUR)</del>	<del>Other – debt securities (EUR and USD)</del>	<del>Local currency (≠ from EUR and USD)</del>
	<del>4* EMS</del>	<del>2* EMS</del>	<del>1* EMS</del>

~~Maximum spread~~

	<del>TABLE 1 Government bonds Italy – France – German (EUR)</del>	<del>TABLE 2 Other – debt securities (EUR and USD)</del>	<del>TABLE 3 Local currency (≠ from EUR and USD)</del>
<del>0 – 180 (6 months)</del>	<del>1.00%</del>	<del>1.00%</del>	<del>3.00%</del>
<del>181 – 365 (1 year)</del>	<del>1.00%</del>	<del>1.50%</del>	<del>3.00%</del>
<del>366 – 730 (2 years)</del>	<del>1.00%</del>	<del>2.50%</del>	<del>5.00%</del>
<del>731 – 1095 (3 years)</del>	<del>2.00%</del>	<del>3.00%</del>	<del>5.00%</del>
<del>1096 – 1825 (5 years)</del>	<del>2.00%</del>	<del>3.00%</del>	<del>6.00%</del>
<del>1826 – 2556 (7 years)</del>	<del>3.00%</del>	<del>4.00%</del>	<del>6.00%</del>
<del>2557 – 3650 (10 years)</del>	<del>3.00%</del>	<del>5.00%</del>	<del>7.00%</del>
<del>3651 – 5475 (15 years)</del>	<del>3.50%</del>	<del>5.00%</del>	<del>7.00%</del>
<del>5476 and over</del>	<del>3.50%</del>	<del>6.00%</del>	<del>8.00%</del>

~~400.2~~ ~~The maximum price spread is calculated as the ratio of the difference between the bid and ask prices to half their sum.~~

~~400.3~~ ~~Specialists and bid specialists must comply with the quoting obligations for at least 50% of the duration of the continuous trading session for each trading day.~~

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

<del>4010</del>	<del>Borsa Italiana shall verify specialists' fulfilment of the obligations they have entered into. Borsa Italiana, in evaluating possible violations of the obligations, shall also take account of monthly compliance with the quotation obligations indicated in the guideline 400.2.</del>
-----------------	--

<del>40064</del>	<del>The Intention to cease the specialist activity in the <b>ExtraMOT market</b> must be <b>promptly</b> notified to <b>Borsa Italiana</b> that communicates to the <b>intermediary</b>, within 30 days, the date from which the obligations terminate.</del>
------------------	--

## MIFID2 MARKET MAKERS

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

	4021	<b>Mifid2 Market Makers</b> are required to display continuously bids and offers for financial instruments for which they sign 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 <b>Mifid2 Market Makers</b> .
--	------	---

	<del>4023</del>	<del>The termination of the <b>Mifid2 Market Maker's</b> activity shall be disclosed to Borsa Italiana, in the terms and in the manners indicated in the guidelines.</del>
--	-----------------	--

	<del>4024</del>	<del><b>Mifid2 Market Makers</b> shall comply with the <b>quoting</b> 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 in the guidelines 401.1 and comply with the minimum quantity indicated therein.</del>
--	-----------------	---

G	<del>4025</del>	<del><b>Mifid2 Market Makers</b> are not required to comply with the obligations set out in the preceding articles in the event of the <b>exceptional circumstances</b> communicated by</del>
---	-----------------	---

	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	In <b>stressed market</b> conditions that might arise in the cases indicated in the guidance Sec. 600. <b>Mifid2 Market Makers</b> have to quote with reduced obligations. The reduced obligations are indicated in guidance 401.4.
4027	<del>Borsa Italiana</del> checks compliance with the obligations assumed by the Mifid2 Market Makers. In order to assess whether any violations of the obligations have been committed, <del>Borsa Italiana</del> considers, inter alia, monthly compliance with the quoting obligations envisaged in the guidelines 401.3.
4028 4023	The <b>intermediary</b> that intends to cease its market making strategy must promptly notify <b>Borsa Italiana</b> , that communicates to the <b>intermediary</b> , within 30 days, the date from which the obligations terminate.

Sec  
401

Guidelines

Quoting obligations of **Specialists and Mifid2 Market Makers**

401.1

**Specialists and Mifid2 market makers** fulfil their quoting obligations by submitting simultaneous bids and offers of comparable quantities. These orders must be made at competitive prices, i.e. the bid and offer prices may differ by the maximum spread indicated **in the Guide to the Parameters and must comply with the minimum quantity indicated therein.**

Minimum quantity

	TABLE 1 Government bonds Italy – France – German (EUR)	TABLE 2 Other debt securities (EUR and USD)	TABLE 3 Local currency (≠ from EUR and USD)
	4* EMS	2* EMS	1* EMS

Maximum spread

	TABLE 1 Government bonds Italy – France – German (EUR)	TABLE 2 Other debt securities (EUR and USD)	TABLE 3 Local currency (≠ from EUR and USD)
0 – 180 (6 months)	1.00%	1.00%	3.00%
181 – 365 (1 year)	1.00%	1.50%	3.00%
366 – 730 (2 years)	1.00%	2.50%	5.00%
731 – 1095 (3 years)	2.00%	3.00%	5.00%
1096 – 1825 (5 years)	2.00%	3.00%	6.00%
1826 – 2556 (7 years)	3.00%	4.00%	6.00%
2557 – 3650 (10 years)	3.00%	5.00%	7.00%
3651 – 5475 (15 years)	3.50%	5.00%	7.00%
5476 and over	3.50%	6.00%	8.00%

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

**Borsa Italiana** may adjust the obligations referred to in the preceding point where the minimum lots tradable are modified and in every other circumstance that requires technical intervention, including changes in market conditions.

**Mifid2 Market Makers** must comply with the quoting obligations for at least 50% of the duration of the continuous trading session for each trading day.

**Mifid2 Market Makers** have to give quotes with halved quantities and with double spread in respect of the ones indicated in the guidelines 401.1, in stressed market conditions that might arise in the cases indicated in the guideline Sec. 600.

401.2 **Specialists and Mifid2 Market Makers** must comply with **the** quoting obligations referred to in guidance 401.1, for each trading day.

<b>Intermediary</b>	<b>% of the duration of continuous trading session for which the minimum quoting obligations must be met</b>
<b>Specialists</b> <b>Bid specialists</b>	<b>50%</b>
<b>Mifid2 Market Maker</b>	<b>50%</b>

401.3 **In the stressed market conditions, which may occur in the cases indicated in Sec. 600, specialists, bid specialists and Mifid2 market makers can quote with reduced obligations indicated in the Guide to the Parameters.**

401.4 **Specialists, bid specialists and Mifid2 market makers** are not required to fulfil the quoting obligations upon occurrence of exceptional circumstances communicated by Borsa Italiana. In the cases envisaged by Article 3, letter 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.

**401.5** Borsa Italiana shall verify compliance with the obligations entered into **by the specialists and the Mifid2 market makers.**

**401.6** In evaluating possible violations of the obligations, Borsa Italiana shall also take account of compliance, on a monthly basis, with the quoting obligations.

omissis

## **SURVEILLANCE**

### **Controls and measures concerning trading**

omissis

Sec Guidelines  
600 Stressed market conditions

600.1 Stressed market conditions exist on a financial instrument, **in the time interval in the 5 minutes** following the resumption of trading following its interruption for volatility **indicated in the Guide to the Parameters.**

600.2 Borsa Italiana may declare, by means of a notice to intermediaries, that stressed market conditions occur where, changes in the price and volumes of individual financial instruments or groups of financial instruments over a certain period of time exceed **specific simultaneously the following thresholds as indicated in the Guide to the Parameters:**

All ExtraMOT market instruments	Change in average price of the last 10 minutes with respect to the previous reference price exceeding in absolute terms 2*Y%	Traded value > 3 times the average value of the previous 5 days	
---------------------------------	--	---	--

- 600.3 *Borsa Italiana may also declare, with Notice to the intermediaries, that stressed market conditions occur if the situations related to the trading of the instruments involved required so.*
- 600.4 *In the cases referred to in the guidelines 600.2 and 600.3 cases, intermediaries shall be informed when the stressed market condition ceases with reference to the current session, with a free text message.*

omissis

### **Handling of input errors**

omissis

Guidance to the Rule:

Sec.  
604

#### **General principles**

- 604.1 *An approved **intermediary** that makes a mistake in entering orders in the market shall promptly inform **Borsa Italiana**, giving the details of any resulting transactions and specifying whether it intends to request activation of the error handling procedure.*
- 604.2 *Such reports, requests for the **handling correction** of mistakes by those that made them and the related counterparty authorisations, may be sent after contacting **Borsa Italiana**'s supervision office by telephone, by sending a written request to the following e-mail address: *ms@borsaitaliana.it*; **The requests for the handling of mistakes must contain the details of the transactions.***
- 604.3 ***Borsa Italiana** shall promptly notify the details of the financial instruments for which the error handling procedure has been requested and activated to the counterparties involved or the entire market in the manner deemed most appropriate.*
- 604.4 *The cost of contacting the counterparties in connection with the adoption of corrective measures shall normally be borne by the approved **intermediary** that made the mistake. If the identities of the counterparties are not known to market participants, the **intermediary** that made the mistake shall contact **Borsa Italiana**.*
- 604.5 *The manner of determining the fees for the error handling procedure referred to in rule 6029 is specified in guidance Sec. 650.*

Sec.  
610

#### **Ordinary procedure**

- 610.1 *The ordinary procedure may be activated where the following conditions are met:*  
a) *the error **handling correction** request is submitted to **Borsa Italiana** as promptly as possible;*  
b) *the transactions to which the request refers derive from an evident mistake.*
- 610.2 ***Borsa Italiana** shall promptly inform the applicant where the request for activation of the ordinary procedure is refused, giving the reasons for the refusal.*
- 610.3 *One or more of the corrective measures referred to in rule 6021 may be adopted directly within the scope of their authority by the parties or by **Borsa Italiana** subject to the agreement of the parties.*

Sec.  
620

#### **Extraordinary procedure**

- 620.1 ***Borsa Italiana** may arrange or implement one or more of the actions referred to in rule 6021 where, for the different types of errors, the conditions specified respectively in guidance Sec. 620.2, and Sec. 620.3 **and 620.4** are met.*
- 620.2 *In the case of mistakes involving the same instrument made as a result of the entry of a single order or **quote quotation** that leads to the conclusion of one or more contracts,*

the conditions shall be the following: the error **handling** ~~correction~~ request must be submitted to **Borsa Italiana** as promptly as possible;

- a) the transactions to which the request refers must originate from an evident mistake;
- b) the transactions to which the request refers must have prices above or below the levels established on a case-by-case basis by **Borsa Italiana** by calculating the theoretical "reference" prices referred to in guidance Sec. 630 and **by applying to those prices** the maximum divergence thresholds beyond which prices are to be considered abnormal, referred to in guidance Sec. 640;
- c) the amount **of the loss** referred to in rule 6023.3 must exceed 12,500 euros in total.

620.3 **In the event of errors resulting from the placement of multiple orders or quotes through which multiple contracts were concluded linked by a continuity constraint with the original error, the conditions referred to in guidance Sec. 620.1 — with reference to a single financial instrument — shall be the following:**

- a) the error correction request must be submitted to **Borsa Italiana** as promptly as possible;
- b) the transactions to which the request refers must originate from an evident mistake;
- c) the interval between the conclusion of the first and last contracts to which the request refers must not exceed 60 seconds;
- d) the transactions to which the request refers must have prices above or below the levels established on a case-by-case basis by **Borsa Italiana** by calculating the theoretical "reference" prices referred to in guidance Sec. 630 and the maximum divergence thresholds beyond which prices are to be considered abnormal referred to in guidance Sec. 640;
- e) the amount referred to in rule 6023.3 must exceed 25,000 euros in total.

620.3  
620.4 **For financial instruments traded in currencies other than Euro, the amount of the loss is converted into Euro on the basis of the latest available ECB foreign exchange reference rate.**

**Borsa Italiana** shall promptly inform the applicant where the request for activation of the extraordinary procedure is refused, giving the reasons for the refusal.

620.5 **Prices derived by applying maximum deviation thresholds to theoretical reference prices shall be rounded to the trading tick of the same financial instrument.**

Sec. 630 Determination of the theoretical "reference" prices

630.1 The theoretical price shall be determined by **Borsa Italiana** taking into account one or more of the following values:

- the arithmetic mean of the prices of a minimum of three and a maximum of ten consecutive contracts concluded on the same day, chosen among those preceding or following the error;
- the opening-auction price of the same session referred to in article 2031,
- the last reference price referred to in article 2070;
- other objective reference values available to the market.

630.2 The theoretical reference prices shall be rounded to two decimal places with respect to the last figure of the tick of **ExtraMOT financial instrument**.

Sec. Determination of the maximum divergence thresholds

640

640.1 *Following the determination of the theoretical prices, the prices of the contracts at which the extraordinary error handling procedure may be applied shall be calculated, i.e. all the prices respectively above or below the theoretical reference price reduced or increased by the maximum divergence threshold, as determined in the following guidance.*

640.2 *The maximum divergence threshold for each financial instrument shall be equal to the maximum variation allowed in the prices of contracts with respect to the static price referred to in article 2090.*

640.3 *The values of the prices shall be rounded to the ~~nearest~~ tick of the same financial instruments.*

Sec. Determination of the fee for handling errors

650

650.1 **Borsa Italiana** shall use the following formula to determine the fee referred to rule 6029:

$$C = 50 \times N_{cp} + 10 \times N_{ct}$$

where:

$C$  = the fee in euro;

$N_{cp}$  = the number of counterparties involved in the contracts affected by the procedure;

$N_{ct}$  = the number of contracts considered in the calculation, set equal to 0 where the number of contracts affected by the procedure is less than or equal to 50 and to the number in excess of 50 where the number of contracts affected by the procedure is more than 50.

*The fee may not be less than 250 euro or more than 2,500 euro.*