



**Borsa Italiana**

<b>AVVISO</b> <b>n.18597</b>	14 Settembre 2018	---
---------------------------------	-------------------	-----

Mittente del comunicato : BORSA ITALIANA

Societa' oggetto : --  
dell'Avviso

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

*Testo del comunicato*

Si veda allegato.

*Disposizioni della Borsa*

## MODIFICHE ALLE ISTRUZIONI AL REGOLAMENTO DEI MERCATI

### CESSAZIONE DEGLI OBBLIGHI PER GLI OPERATORI SPECIALISTI, MARKET MAKER VOLONTARI E MARKET MAKER MIFID2

La Consob, con lettera del 14 settembre 2018, ha comunicato il proprio assenso alle modifiche alle Istruzioni al Regolamento dei Mercati organizzati e gestiti da Borsa Italiana (il “**Regolamento**” e le “**Istruzioni**”) con riguardo alla cessazione degli obblighi per gli operatori specialisti, market maker volontari e market maker Mifid2.

Le modifiche entreranno in vigore il **primo ottobre 2018**.

\*\*\*

#### Operatori Market Maker Mifid2

A seguito dell'esperienza maturata nei primi mesi dall'entrata in vigore della Direttiva MiFID II, si modificano le Istruzioni con riferimento alla durata dell'impegno a sostenere la liquidità, di uno o più strumenti finanziari, da parte degli operatori market maker mifid2 e alla durata del preavviso.

In particolare è stato riscontrato che alcuni operatori, che in considerazione della strategia di market making attuata sul mercato avevano dovuto sottoscrivere un accordo di Market Making Mifid2, hanno successivamente modificato o disattivato tale strategia.

Al fine di avere una disposizione maggiormente aderente alle situazioni riscontrate, si specifica che gli operatori sono tenuti a comunicare a Borsa Italiana l'intenzione di cessare la *Strategia di Market Making* che ha determinato il ricorrere dell'obbligo di entrare nell'accordo e che gli obblighi derivanti da tale accordo cessano a partire dalla data che sarà successivamente comunicata all'operatore da Borsa Italiana, espungendo i termini di durata minima e di preavviso attualmente previsti.

#### Operatori Specialisti e Market Maker Volontari

Per gli operatori specialisti, sui mercati o sugli strumenti per i quali la loro presenza non rappresenti un requisito di ammissione dei titoli, per i market maker volontari del mercato IDEM e gli specialisti del mercato IDEM si mutua l'approccio sopra esposto, secondo il quale la cessazione degli obblighi avviene su richiesta dell'operatore a decorrere dalla data comunicata all'operatore da Borsa Italiana.

*Il testo aggiornato delle Istruzioni sarà reso disponibile sul sito Internet di Borsa Italiana, all'indirizzo [www.borsaitaliana.it](http://www.borsaitaliana.it)*

*Di seguito si riportano le modifiche al testo delle Istruzioni.*

### TITOLO IA.4 MERCATO MTA

#### **CAPO IA.4.4 - Mercato MTA: Obblighi specialisti e operatori market maker mifid2**

*omissis*

##### **Articolo IA.4.4.1 (Obblighi degli operatori specialisti sul mercato MTA)**

1. Le negoziazioni delle azioni sul mercato MTA possono avvenire con l'intervento di un operatore specialista:
  - a. che opera in conto proprio;
  - b. che opera in conto terzi avvalendosi di società autorizzate all'attività di negoziazione nello Stato di origine.
2. Solo le negoziazioni delle azioni appartenenti all'indice FTSE MIB possono avvenire con l'intervento di operatori specialisti che operano secondo le modalità di cui al comma 1, lettera b).
3. Possono esercitare l'attività di specialista gli operatori ammessi sul mercato MTA purchè non facciano parte del gruppo a cui appartiene l'emittente o che fa capo all'emittente.
4. Gli operatori specialisti adempiono agli obblighi di cui al presente articolo immettendo 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 dallo *spread* massimo indicato nella Guida ai Parametri e rispettare il quantitativo minimo ivi indicato.
5. Gli operatori specialisti sono tenuti a esporre continuativamente 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. Gli operatori specialisti sulle azioni appartenenti all'indice FTSE MIB sono tenuti a esporre continuativamente sul book di negoziazione proposte in acquisto e in vendita, esclusivamente durante la fase di negoziazione in continua.
6. Gli operatori specialisti sono tenuti a rispettare gli obblighi di cui al comma 4, 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.
7. Gli operatori specialisti sono tenuti a quotare con obblighi ridotti nelle situazioni di stress di mercato che possono ricorrere nei casi indicati nel Titolo IA.9, Capo IA.9.4. Tali obblighi ridotti sono indicati nella Guida ai Parametri.
8. Gli operatori specialisti non sono tenuti a rispettare gli obblighi di cui ai commi precedenti al ricorrere delle circostanze eccezionali comunicate da Borsa Italiana. Nei casi previsti

dall'articolo 3, lettera d), del Regolamento n. 2017/578/UE, gli operatori comunicano per iscritto a Borsa Italiana tale circostanza al fine dell'esonero dagli obblighi.

9. Borsa Italiana verifica il rispetto degli obblighi assunti dagli operatori specialisti.
10. 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 al comma 6.
11. **L'intenzione di cessare l'attività** ~~La cessazione dell'attività~~ di specialista deve essere comunicata a Borsa Italiana, **che comunica all'operatore, entro trenta giorni, la data a partire dalla quale terminano gli obblighi.** ~~almeno un mese prima della data prevista per la cessazione della stessa. Borsa Italiana può accettare un preavviso inferiore in casi di comprovata necessità dell'operatore specialista.~~
12. Gli operatori specialisti sulle azioni appartenenti all'indice FTSE MIB possono continuare ad operare secondo gli obblighi ivi previsti anche nel caso in cui le azioni non siano più ricomprese in tale indice.
13. In deroga a quanto previsto dal presente articolo, gli operatori specialisti che operano sulle azioni di società appartenenti al segmento Star che abbiano chiesto di rimanere in tale segmento ai sensi dell'articolo IA.4.2.3 comma 1 sono tenuti agli obblighi previsti per gli specialisti nel segmento Star di cui all'articolo IA.4.4.2, ad esclusione degli specialisti che operano sulle società Star dell'indice FTSE MIB che sono comunque tenuti agli obblighi di quotazione previsti per le azioni appartenenti a tale indice.

*omissis*

### **Articolo IA.4.4.3**

#### ***(Obblighi degli operatori market maker Mifid2)***

1. Gli operatori market maker Mifid2 adempiono agli obblighi di cui al presente articolo 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 Guida ai Parametri e rispettare il quantitativo minimo ivi indicato.
2. Gli operatori market maker Mifid2 sono tenuti a rispettare gli obblighi di cui al comma precedente per almeno il 50% della durata della seduta di negoziazione continua per ciascun giorno di contrattazione.
3. 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 di stress di mercato, che possono ricorrere nei casi indicati nel Titolo IA.9, Capo IA.9.4. Tali obblighi ridotti sono indicati nella Guida ai Parametri.
4. Gli operatori market maker Mifid2 non sono tenuti a rispettare gli obblighi di cui ai commi precedenti al ricorrere delle circostanze eccezionali comunicate da Borsa Italiana. Nei casi previsti dall'articolo 3, lettera d), del Regolamento n. 2017/578/UE, gli operatori comunicano per iscritto a Borsa Italiana tale circostanza al fine dell'esonero degli obblighi.
5. Borsa Italiana verifica il rispetto degli obblighi assunti dagli operatori market maker Mifid2.
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 di cui al comma 2.
7. **L'operatore che intenda cessare la Strategia di Market Making ne dà tempestiva comunicazione a Borsa Italiana, che comunica all'operatore, entro trenta giorni, la**

~~data in cui terminano gli obblighi. Gli operatori market maker Mifid2 sono tenuti a operare conformemente agli obblighi indicati ai precedenti commi per almeno tre mesi dall'inizio della decorrenza degli obblighi. Decorso tale termine l'operatore che intenda cessare la propria attività, anche relativamente ad un solo strumento finanziario, deve darne comunicazione per iscritto a Borsa Italiana almeno 30 giorni prima della data prevista per la cessazione stessa. Borsa Italiana può accettare un preavviso inferiore in casi di comprovata necessità dell'operatore.~~

*omissis*

*La modifica si estende anche ai seguenti articoli delle Istruzioni al Regolamento dei mercati: IA.5.4.3; IA.6.4.3; IA.7.4.4; IA.8.3.3-ter; IA.8.3.5-ter; IA.8.3.6-ter; IA.8.3.8-bis; IA.8.3.10-bis; IA.8.3.12-bis; IA.8.3.14-bis; IA.8.3.16-bis; IA.8.3.18-bis; IA.8.3.20-bis; IA.8.4.1.*

*omissis*

#### **Articolo IA.6.4.1**

##### **(Obblighi degli operatori specialisti sul mercato MOT)**

1. Le negoziazioni nel mercato MOT possono avvenire con l'intervento di operatori specialisti, eventualmente incaricati dall'emittente, che si impegnano a sostenere la liquidità degli strumenti finanziari ivi negoziati.
2. Gli operatori specialisti nel mercato MOT possono svolgere l'attività di specialista anche per gli strumenti da essi stessi emessi.
3. Gli operatori specialisti adempiono agli obblighi di cui al presente articolo immettendo 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 dallo *spread* massimo indicato nella Guida ai Parametri e rispettare il quantitativo minimo ivi indicato.
4. Gli operatori specialisti sono tenuti a rispettare gli obblighi di cui al comma 3 per almeno il 50% della durata della seduta di negoziazione continua per ciascun giorno di contrattazione.
5. Gli operatori specialisti sono tenuti a quotare con obblighi ridotti nelle situazioni di stress di mercato, che possono ricorrere nei casi indicati nel Titolo IA.9, Capo IA.9.4. Tali obblighi ridotti sono indicati nella Guida ai Parametri.
6. Gli operatori specialisti non sono tenuti a rispettare gli obblighi di cui ai commi precedenti al ricorrere delle circostanze eccezionali comunicate da Borsa Italiana. Nei casi previsti dall'articolo 3, lettera d), del Regolamento n. 2017/578/UE, gli operatori comunicano per iscritto a Borsa Italiana tale circostanza al fine dell'esonero dagli obblighi.
7. Borsa Italiana verifica il rispetto degli obblighi assunti dagli operatori specialisti.
8. Borsa Italiana, ai fini della valutazione di eventuali violazioni degli obblighi del Regolamento, tiene conto, fra l'altro, del rispetto su base mensile degli obblighi di quotazione di cui al comma 4.
9. **L'intenzione di cessare l'attività** ~~La cessazione dell'attività di specialista deve essere comunicata a Borsa Italiana, che comunica all'operatore, entro trenta giorni, la data a partire dalla quale terminano gli obblighi. almeno un mese prima della data prevista per la cessazione della stessa. Borsa Italiana può accettare un preavviso inferiore in casi di comprovata necessità dell'operatore specialista.~~

#### Articolo IA.6.4.2

##### **(Obblighi degli operatori specialisti in acquisto sul mercato MOT)**

1. Allo scopo di migliorare la liquidità degli strumenti negoziati e, in particolare, per facilitare il disinvestimento di tali strumenti, Borsa Italiana può consentire la presenza di operatori specialisti che si impegnano ad esporre continuativamente proposte solo in acquisto per quantitativi minimi.
2. Possono esercitare tale attività gli operatori ammessi alle negoziazioni sul mercato MOT. Qualora l'emittente sia ammesso alle negoziazioni sul mercato MOT, la richiesta può essere presentata dall'emittente che assume l'impegno di cui al paragrafo precedente. La richiesta è presentata con apposito modulo reso disponibile sul sito internet di Borsa Italiana.
3. L'operatore deve segregare l'attività di specialista in acquisto utilizzando uno specifico codice di accesso. A tal fine l'operatore deve preventivamente prendere contatti con Borsa Italiana ai sensi dell'articolo 3.3.2, comma 4 del Regolamento.
4. Gli operatori specialisti in acquisto immettono, in adempimento degli obblighi di cui ai commi seguenti, esclusivamente proposte della tipologia *single sided quote*, per i quantitativi minimi indicati nella Guida ai Parametri.
5. Gli operatori specialisti in acquisto sono tenuti a rispettare gli obblighi di cui al comma 4 per il 50% della durata della negoziazione continua per ciascun giorno di contrattazione.
6. Gli operatori specialisti in acquisto sono tenuti a quotare con obblighi ridotti nelle situazioni di stress di mercato, che possono ricorrere nei casi indicati nel Titolo IA.9, Capo IA.9.4. Tali obblighi ridotti sono indicati nella Guida ai Parametri.
7. Gli operatori specialisti in acquisto non sono tenuti a rispettare gli obblighi di cui ai commi precedenti al ricorrere delle circostanze eccezionali comunicate da Borsa Italiana. Su richiesta scritta degli operatori specialisti in acquisto, Borsa Italiana può sospendere o ridurre temporaneamente gli obblighi degli stessi in presenza di cause documentate che pregiudichino l'osservanza dello stesso obbligo.
8. Borsa Italiana verifica il rispetto degli obblighi assunti dagli operatori specialisti in acquisto.
9. Borsa Italiana, ai fini della valutazione di eventuali violazioni degli obblighi del Regolamento, tiene conto, fra l'altro, del rispetto su base mensile degli obblighi di quotazione di cui al comma 5.

**10. L'intenzione di cessare l'attività** ~~La cessazione dell'attività~~ di specialista in acquisto deve essere comunicata a Borsa Italiana, **che comunica all'operatore, entro trenta giorni, la data a partire dalla quale terminano gli obblighi.** ~~almeno un mese prima della data prevista per la cessazione della stessa. Borsa Italiana può accettare un preavviso inferiore in casi di comprovata necessità dell'operatore specialista in acquisto.~~

*omissis*

#### Articolo IA.7.4.3

##### **(Obblighi degli operatori specialisti advanced liquidity provider)**

1. Gli operatori specialisti *advanced liquidity provider* adempiono agli obblighi di cui al presente articolo immettendo, in forma anonima, proposte di acquisto e vendita simultanee di quantità comparabili.

2. Tali proposte devono essere immesse per un quantitativo minimo ed a prezzi competitivi, ovvero i prezzi in acquisto e in vendita si possono discostare di uno *spread* massimo, determinati avuto riguardo alla diffusione e alle caratteristiche degli strumenti finanziari nonché alla loro eventuale quotazione su altri mercati e indicati nella Guida ai Parametri.
3. Gli operatori specialisti *advanced liquidity provider* sono tenuti a rispettare gli obblighi di cui al comma 2, per almeno il 55% della negoziazione continua, per ciascun giorno di contrattazione.
4. Gli operatori specialisti *advanced liquidity provider* sono tenuti a quotare con obblighi ridotti nelle situazioni di stress di mercato, che possono ricorrere nei casi indicati nel Titolo IA.9, Capo IA.9.4. Tali obblighi ridotti sono indicati nella Guida ai Parametri.
5. Gli operatori specialisti *advanced liquidity provider* non sono tenuti a rispettare gli obblighi di cui ai commi precedenti al ricorrere delle circostanze eccezionali comunicate da Borsa Italiana. Nei casi previsti dall'articolo 3, lettera d), del Regolamento n. 2017/578/UE, gli operatori comunicano per iscritto a Borsa Italiana tale circostanza al fine dell'esonero dagli obblighi.
6. Borsa Italiana verifica il rispetto degli obblighi assunti dagli operatori specialisti *advanced liquidity provider*.
7. 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 al comma 3.
8. **L'intenzione di cessare l'attività** ~~La cessazione dell'attività~~ di specialista *advanced liquidity provider* deve essere comunicata a Borsa Italiana, **che comunica all'operatore, entro trenta giorni, la data a partire dalla quale terminano gli obblighi.** ~~— e decorre dal primo giorno lavorativo del mese successivo la richiesta.~~

*omissis*

## **CAPO IA.8.3 - OPERATORI MARKET MAKER VOLONTARI E OPERATORI MARKET MAKER MIFID2**

### **Articolo IA.8.3.1 (Elenco operatori market maker)**

1. Ai sensi dell'articolo 5.4.1 del Regolamento gli operatori market makers volontari sono iscritti nell'"Elenco degli operatori market makers volontari su strumenti derivati", di seguito denominato "Elenco".
2. L'Elenco è articolato in sezioni corrispondenti ai diversi contratti negoziati e in sotto-sezioni in relazione alla tipologia di obblighi di quotazione a carico del market maker volontario di cui al comma 3.
3. L'elenco è articolato nelle seguenti sottosezioni:
  - a) sotto-sezione dei Primary Market Maker, nella quale sono iscritti i market maker assoggettati a obblighi di quotazione continuativa durante la sessione diurna, laddove applicabile;
  - b) sotto-sezione dei Market Maker, nella quale sono iscritti i market maker volontari assoggettati a obblighi di rispondere a indicazioni di interesse alla negoziazione;
  - c) sotto-sezione dei Liquidity Provider, nella quale sono iscritti i market maker volontari assoggettati a obblighi di quotazione continuativa sulle prime quattro scadenze

consecutive per le “Opzioni MIBO” e le opzioni su azioni diverse dalle “Opzioni su azioni settimanali”, i market maker volontari assoggettati a obblighi di quotazione continuativa su un numero ridotto di scadenze per i contratti futures su energia elettrica e i market maker volontari assoggettati a obblighi di quotazione continuativa per periodi ridotti per i contratti futures su grano duro;

- d) sotto-sezione Designated Market Maker, nella quale sono iscritti i market maker volontari assoggettati a obblighi di quotazione continuativa sulle “Opzioni MIBO settimanali” e sulle “Opzioni su azioni settimanali”;
  - e) sotto-sezione Extended Market Maker, nella quale sono iscritti i market maker volontari assoggettati a obblighi di quotazione continuativa su Futures sull'indice FTSE MIB e miniFutures sull'indice FTSE MIB nella sessione serale della negoziazione continua.
4. Qualora non sia specificato diversamente nelle presenti Istruzioni, i market maker possono chiedere di essere iscritti in una delle sotto-sezioni di cui al comma 3. Fermo restando quanto di cui al comma 5, con riferimento al medesimo contratto i market maker possono essere assoggettati ad una sola tipologia di obblighi di quotazione.
  5. Con riferimento al contratto Futures sull'indice FTSE MIB e al contratto miniFutures sull'indice FTSE MIB, i market maker possono essere assoggettati a diverse tipologie di obblighi di quotazione, in funzione della presenza nella sessione diurna e/o serale.
  6. L'operatore market maker volontario che intende cessare la propria attività, anche relativamente ad un solo contratto, deve darne comunicazione per iscritto a Borsa Italiana **che, entro trenta giorni, comunica all'operatore la data a partire dalla quale terminano gli obblighi.** ~~almeno 30 giorni prima della data prevista per la cessazione stessa. Borsa Italiana può accettare un preavviso inferiore in casi di comprovata necessità dell'operatore.~~

*omissis*

La modifica si estende anche all'articolo IA.8.4.1 (Elenco operatori specialisti del mercato IDEM).



**AMENDMENTS TO THE INSTRUCTIONS TO THE MARKET RULES**  
**TERMINATION OF THE OBLIGATION FOR SPECIALISTS, VOLUNTARY MARKET MAKERS AND**  
**MIFID2 MARKET MAKERS**

Consob has approved with communication of 14 September 2018 the amendments to the Instructions to the Rules of the Market organized and managed by Borsa Italiana (the “**Rules**” and the “**Instructions**”) with regard to the termination of the obligations for specialists, voluntary market makers and Mifid2 market makers.

The amendments will enter into force on the **1<sup>st</sup> October 2018**.

\*\*\*

*Mifid2 Market Maker*

As a result of the experience gained in the initial months following the entry into force of the MiFID II Directive, the Instructions are amended with regard to the duration of the commitment of the intermediaries that sign a market making agreement following the satisfaction of the conditions established by MiFID II.

Specifically, it was found that some intermediaries, which had to underwrite a MiFIDII market making agreement in consideration of the strategy they implemented on the market, subsequently modified or deactivated this strategy.

In order to have a more adhering provision to the situations encountered, it is specified that the intermediaries are required to inform Borsa Italiana of the intention to cease the Market Making Strategy which determined the recurrence of the obligation to enter into the agreement and that the obligations deriving from this agreement will terminate from the date subsequently communicated to the operator by Borsa Italiana, expunging the terms of minimum duration and notice currently envisaged.

*Specialists and Market Makers on a Voluntary Basis*

For specialists on markets or on instruments for which their presence is not a requirement for admission of securities, for voluntary market makers of the IDEM market the above approach is adopted according to which the termination of obligations occurs at request of the operator starting from the date communicated to the operator by Borsa Italiana.

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

*The changes of the Instructions are shown below.*

## TITLE IA.4 ELECTRONIC SHARE MARKET (MTA)

### CHAPTER IA.4.4 – MTA MARKET: OBLIGATIONS OF SPECIALISTS AND MIFID2 MARKET MAKERS

*omissis*

#### Article IA.4.4.1 (Obligations of MTA specialists)

1. Trading in shares on the MTA market may be supported by a specialist:
  - a) which operates on its own account;
  - b) which operates on third parties account, making use of a company authorized to trading activity in its home Country.
2. Exclusively trading in shares included in the FTSE MIB index may be supported by specialists which operate pursuant to paragraph 1) letter b).
3. Market intermediaries admitted to MTA market shall be eligible to engage in the activity of specialist unless they belong to the group to which the issuer belongs or which is headed by the issuer.
4. The specialist intermediaries shall comply with the obligations referred to in this article by entering simultaneous buy and sell orders for comparable quantities, using exclusively the quote type of 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 the Guide to Parameters and comply with the minimum quantity indicated therein.
5. 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. Specialists on shares included in FTSE MIB are required to display bids and offers continuously on the trading book only during the continuous trading phase.
6. Specialists must comply with the obligations indicated in paragraph 4, for at least 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.
7. Specialists have to give quotes with reduced obligations in the stressed market conditions that might arise in the cases indicated in Title IA.9, Chapter IA.9.4. These reduced obligations are illustrated in the Guide to Parameters.
8. Specialists are not required to comply with the obligations set out in the preceding paragraphs 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.
9. Borsa Italiana shall verify that specialists fulfil their obligations.
10. Borsa Italiana, in evaluating possible violations of the obligations, shall also take account of monthly compliance with the quotation obligations indicated in paragraph 6.
11. The ~~intention cessation of to cease~~ the specialist activity must be notified in writing to Borsa Italiana, **that communicates to the intermediary, within 30 days, the date from which the obligations terminate** ~~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.~~

12. Specialists for shares included in the FTSE MIB index shall continue to quote according to the obligations provided there for, even if those shares are no more included in the FTSE MIB index.
13. By way of derogation to this article, specialists of companies admitted to the STAR segment that asked to remain in the in such segment according to article IA.4.2.3, paragraph 1, are required to observe the obligations set for specialists in shares belonging to STAR segment referred to in article IA.4.4.2, with the exception of specialists operating on the Star companies of the FTSE MIB index, which are in any case bound to the quotation obligations envisaged for the shares belonging to this index.

*omissis*

### **Article IA.4.4.3**

#### **(Obligations for Mifid2 Market Makers)**

1. Mifid2 Market Makers shall comply with the obligations referred to in this article by entering simultaneous buy and sell orders for comparable quantities. These orders have to be entered at competitive prices, i.e. the bid and sell prices may diverge by the maximum spread indicated in the Guide to Parameters and comply with the minimum quantity indicated therein.
2. Mifid2 Market Makers must comply with the obligations indicated in the preceding paragraph, for at least 50% of the duration of the continuous trading session for each trading day.
3. Mifid2 Market Maker may make the general request that, when the market making agreement is made, they may quote them with reduced obligations in stressed market conditions that might exist in the cases indicated in Title IA.9, Chapter IA.9.4. These reduced obligations are indicated in the Guide to Parameters.
4. Mifid2 Market Makers are not required to comply with the obligations set out in the preceding paragraphs 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.
5. Borsa Italiana checks compliance with the obligations assumed by the Mifid2 Market Makers.
6. 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 paragraph 2.
7. **The intermediary that intends to cease its market making strategy must promptly notify Borsa Italiana, that communicates to the intermediary, within 30 days, the date from which the obligations terminate** ~~Mifid2 Market Makers must operate in compliance with the obligations indicated in the preceding paragraphs for at least three months after the starting date of the obligations. After this term, intermediaries that intend to cease their activity, with reference to one or more financial instruments, must~~

~~give Borsa Italiana notice in writing at least 30 days before the planned day of cessation. Borsa Italiana may accept shorter notice in cases where the intermediary demonstrates the necessity thereof.~~

*omissis*

*The amendment also extends to the following Articles: IA.5.4.3; IA.6.4.3; IA.7.4.4; IA.8.3.3-ter; IA.8.3.5-ter; IA.8.3.6-ter; IA.8.3.8-bis; IA.8.3.10-bis; IA.8.3.12-bis; IA.8.3.14-bis; IA.8.3.16-bis; IA.8.3.18-bis; and IA.8.3.20-bis; IA.8.4.1.*

*omissis*

#### **Article IA.6.4.1 (Obligations of MOT specialists)**

1. Trading in the MOT market may be supported by specialists, which may be appointed by the issuer and are required to undertake the liquidity of the financial instruments traded therein.
2. Specialists in the MOT market may also fulfil their undertaking also for instruments issued by themselves.
3. The specialist intermediaries shall comply with the obligations referred to in this article by entering simultaneous buy and sell orders for comparable quantities, using exclusively the quote type of 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 the Guide to Parameters and comply with the minimum quantity indicated therein.
4. The specialists must comply with the obligations indicated in paragraph 3, for at least 50% of the duration of the continuous trading session for each trading day.
5. The specialists must quote with reduced obligations under stressed market conditions that might exist in the cases indicated in Title IA.9, Chapter IA.9.4. These reduced obligations are indicated in the Guide to Parameters.
6. The specialists are not required to comply with the obligations set out in the preceding paragraphs 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.
7. Borsa Italiana shall verify that specialists fulfil their obligations.
8. Borsa Italiana, in evaluating possible violations of the obligations, shall also take account of monthly compliance with the quotation obligations indicated in paragraph 4.
9. ~~The intention to cease~~ **The cessation of the specialist activity must be notified in writing to Borsa Italiana which communicates to the intermediary, within 30 days, the date from which the obligations terminate** ~~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.~~

#### **Article IA.6.4.2 (Obligations of bid MOT specialists)**

1. With the aim to increase the liquidity of the instruments traded and, in particular, to make easier the disinvestment of such instruments, Borsa Italiana may allow the presence of

intermediaries other than specialists. The former undertakes to display bids on a continuous basis only for minimum quantities.

2. Such activity may be performed by intermediaries admitted to trading on the MOT market. Where the issuer is admitted to trading on the MOT market, the request may be applied by the issuer that may fulfil the undertaking itself. For the request a specific form is available on the Borsa Italiana web site.
3. The intermediary must segregate the bid specialist activity using a specific access code. For this purpose intermediary must take previous contact with Borsa Italiana pursuant to Article 3.3.2, paragraph 4, of the Rules.
4. Bid specialists, in fulfilling their obligations referred to in the subsequent paragraphs, shall exclusively enter single sided quote type of orders, in the minimum quantities indicated in the Guide to the Parameters.
5. Bid specialist intermediaries are required to meet the obligations under point 4 in a measure of at least 50% of the continuous trading session for each trading day.
6. Bid specialists are required to display quotations with reduced obligations in stressed market conditions, as can occur in the cases set out in Title IA.9, Chapter IA.9.2. Such reduced obligations are indicated in the Guide to the Parameters.
7. Bid specialists are not required to comply with the obligations set out in the preceding paragraphs in the event of the exceptional circumstances communicated by Borsa Italiana. At the written request of bid specialist intermediaries, Borsa Italiana may temporarily suspend their obligations where documented circumstances prejudice compliance therewith.
8. Borsa Italiana shall verify that the bid specialist intermediaries fulfil their obligations.
9. With a view to ascertain any breaches to the obligations set out in the Rules, Borsa Italiana assesses, among other things, whether the quotation obligations under paragraph 5 are being complied with on a monthly basis.
10. ~~The intention to cease~~ ~~The cessation of~~ the bid specialist activity must be notified in writing to Borsa Italiana **which communicates to the intermediary, within 30 days, the date from which the obligations terminate** ~~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.~~

*omissis*

**Article IA.7.4.3**  
***(Obligations of advanced liquidity providers)***

1. Advanced liquidity providers must comply with the obligations set out in this Article by anonymously entering simultaneous purchase and sale proposals for comparable quantities.
2. These proposals must be entered by displaying the minimum quantity and at competitive prices, i.e. buying and selling prices may differ only up to a maximum spread, determined with regard to the circulation and the characteristics of the financial instruments and their possible listing on other markets, and listed in the Guide to the Parameters.

3. Advanced liquidity providers are required to comply with the obligations under paragraph 2, by at least 55% of the session during the continuous trading phase, for each trading day.
4. Advanced liquidity providers are required to apply reduced quotation obligations in stressed market conditions that may occur in the cases specified in Title IA.9, Chapter IA.9.4. These reduced quotation obligations are set out in the Guide to the Parameters.
5. Advanced liquidity providers are not required to comply with the obligations set out in the previous paragraphs under some exceptional circumstances communicated by Borsa Italiana. In the cases provided for in Article 3 (d) of Regulation 2017/578/EU, the intermediaries shall give Borsa Italiana written notice of this circumstance, in order to be exempted from these obligations.
6. Borsa Italiana shall verify that the advanced liquidity providers fulfil their obligations.
7. Borsa Italiana, with a view to assess whether there has been any breach of obligations, will, among other things, ascertain compliance, on a monthly basis, with the quotation obligations referred to in paragraph 3.
8. **The intention to cease** ~~The discontinuation of~~ the activity of an advanced liquidity provider must be communicated to Borsa Italiana **that communicates to the intermediary, within 30 days, the date from which the obligations terminate and shall come into effect on the first business day of the month following the one when the request was filed.**

*omissis*

## CHAPTER IA.8.3 - VOLUNTARY MARKET MAKERS AND MIFID2 MARKET MAKERS

### Article IA.8.3.1

#### ***(Register of market makers)***

1. Pursuant to Article 5.4.1 of the Rules, voluntary market makers shall be entered in the "Register of derivatives voluntary market makers" (hereinafter, the "Register").
2. The Register shall be divided into sections corresponding to the different contracts traded and into subsections according to the type of quotation obligations to which the market maker voluntary is subject under paragraph 3.
3. The Register shall contain the following subsections:
  - a. the Primary Market Maker subsection, for voluntary market makers that are subject to continuous quotation obligations and during the *day session*, where applicable;
  - b. the Market Maker subsection, for voluntary market makers that are required to respond to indications of interest in trading;
  - c. the Liquidity Provider subsection, for voluntary market makers that are subject to continuous quotation obligations for the first four consecutive maturities for "*MIBO Options*" and stock options other than "*Weekly stock options*", voluntary market makers subject to continuous quotation obligations on a reduced number of maturities for electricity futures contracts and for market makers that are subject to continuous quotation obligations for reduced periods for durum wheat futures.
  - d. the Designated Market Maker subsection for voluntary market makers that are subject to continuous quotation obligations for weekly MIBO options and for weekly stock options.

- e. the Extended Market Maker subsection for voluntary market makers that are subject to continuous quotation obligations for Futures on FTSE MIB index and miniFutures on FTSE MIB index in the *evening session* of the continuous trading.
4. Unless specified otherwise in these Instructions, market makers may apply to be entered in one of the subsections referred to in paragraph 3. Without prejudice for provisions referred to in paragraph 5 for any given contract, market makers may be subject to only one type of quotation obligations.
5. With reference to the Futures contract on the FTSE MIB index and mini-futures contract on FTSE MIB index, market makers may be subject to different types of quotation obligations, depending on their presence in the day and/or *evening session*.
6. The voluntary market makers that intend to cease their activity, with reference to one or more contracts, must give ~~Borsa Italiana~~ notice in writing ~~to at least 30 days before the planned day of cessation.~~ **Borsa Italiana that, within 30 days, communicates to the intermediary the date from which the obligations terminate** ~~may accept shorter notice in cases where the market maker demonstrates the necessity thereof.~~

*omissis*

*The amendment extends also to article IA.8.4.1 (Register of IDEM specialists).*