



Borsa Italiana

AVVISO n.23539	18 Dicembre 2017	---
---------------------------------	------------------	-----

Mittente del comunicato : BORSA ITALIANA

Societa' oggetto : --
dell'Avviso

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

Testo del comunicato

Si veda l'allegato/See the annex

Disposizioni della Borsa

**MODIFICHE AL REGOLAMENTO DEI MERCATI DI BORSA ITALIANA
E ALLE RELATIVE ISTRUZIONI**

ADEGUAMENTO ALLA DIRETTIVA MIFID II

La Consob, con delibera n. 20188 del 15 novembre 2017 e con delibera n. 20223 del 13 dicembre 2017 ha approvato le modifiche al Regolamento dei Mercati organizzati e gestiti da Borsa Italiana (il “**Regolamento**”) deliberate dal Consiglio di Amministrazione nella seduta del 20 luglio 2017. Le relative Istruzioni al Regolamento (le “**Istruzioni**”) sono state conseguentemente modificate.

Le modifiche approvate e descritte nel presente documento completano l’adeguamento alla direttiva MiFID II già comunicato con Avviso n. 21822 del 20 novembre u.s ed entrano in vigore coerentemente con quanto indicato nella comunicazione dello scorso 24 luglio, cd. *Deployment Approach*, disponibile sul sito di Borsa Italiana. E’ inoltre inclusa la modifica, specifica per il mercato IDEM, derivante dall’adeguamento al Regolamento PRIPs di seguito descritta.

A partire dal **27 dicembre 2017** è previsto che i contratti aventi ad oggetto diritti di opzione (inclusi i diritti inoptati) saranno inoltrati alla controparte centrale.

Si segnala, inoltre, che al termine della seduta del **2 gennaio 2018** saranno automaticamente cancellati tutti gli ordini presenti sugli strumenti finanziari negoziati in **tutti** i Mercati Regolamentati gestiti da Borsa Italiana.

Le modifiche al Regolamento e alle Istruzioni entrano in vigore nelle date del **27 dicembre 2017, 2 e 3 gennaio 2018**, come di seguito dettagliato e riguardano (i) la partecipazione degli operatori al mercato e le regole di condotta, (ii) la microstruttura del mercato, (iii) la disciplina della trasparenza e (iv) la disciplina in materia di attività di market making e di market making strategy.

1. Partecipazione degli operatori al mercato e regole di condotta

A partire dal 2 gennaio 2018, gli operatori del mercato IDEM non possono accettare ordini per conto di Investitori al Dettaglio di Stati membri che prescrivano una lingua diversa da quelle nelle quali Borsa Italiana rende disponibile il KID;

Regolamento Articolo 3.3.1

A partire dal 3 gennaio 2018:

- gli operatori del mercato IDEM che negoziano per conto di un cliente devono prevedere che quest’ultimo abbia in essere accordi di compensazione, diretti o indiretti, conclusi con il partecipante alla controparte centrale, sulla base dei quali il cliente medesimo diventa controparte dell’operazione in derivati;

Regolamento Articolo 3.1.3

- gli operatori, diversi dagli specialisti e dai market maker volontari, che conducono una strategia di market making mediante tecniche di negoziazione algoritmica su uno o più strumenti finanziari, al verificarsi delle condizioni previste dal Regolamento UE 578/2017, sono tenuti a comunicarlo a Borsa Italiana e a concludere un accordo di market making (market maker Mifid2);

Regolamento Articolo 3.3.1

- gli operatori che negoziano strumenti finanziari derivati su merci sono tenuti a comunicare a Borsa Italiana le posizioni detenute, con le modalità e le tempistiche indicate nelle Istruzioni. Più in particolare, per gli operatori in strumenti finanziari derivati su merci è stato introdotto l'obbligo di comunicare le informazioni dettagliate sulle posizioni detenute, comprese le posizioni dei loro clienti e dei clienti di detti clienti, fino al cliente finale, classificati secondo le modalità previste con la regolamentazione di terzo livello, e con le modalità e le tempistiche contenute nel Manuale del reporting delle posizioni in derivati su merci. Conseguentemente è stata espunta la pre-vigente disciplina in materia di limiti di posizioni per I segmento AGREX del mercato IDEM;

Regolamento Articolo 3.3.1.

Istruzioni Articolo IA.3.2.2.;

- gli operatori che utilizzano algoritmi di negoziazione, devono certificare, prima del loro utilizzo e ogni qualvolta intervengano aggiornamenti sostanziali agli stessi, che gli algoritmi di negoziazione che utilizzano sono stati oggetto di test al fine di evitare di contribuire o creare condizioni di negoziazione anomale, indicando gli ambienti utilizzati per tali test. A tali operatori è richiesta un'apposita dichiarazione secondo quanto indicato nelle Istruzioni.

Regolamento Articolo 3.3.2.

- Gli operatori, con le modalità indicate nelle Istruzioni, devono:
 - i. comunicare le informazioni necessarie per consentire l'associazione tra il contenuto delle proposte e le informazioni necessarie ad assicurare a Borsa Italiana la completezza delle registrazioni richieste dal Regolamento n. 2017/580/UE;
 - ii. dotarsi degli opportuni controlli volti ad assicurare la correttezza e la completezza delle informazioni immesse nelle proposte di negoziazione e nei sistemi preposti all'associazione delle informazioni secondo quanto indicato alla precedente lettera i);
 - iii. avvalersi di uno specifico codice di accesso per individuare l'attività di supporto della liquidità svolta dagli operatori specialisti, dagli operatori market maker volontari, dagli operatori market maker Mifid2 e dagli specialisti dell'IDEM;
 - iv. fornire a Borsa Italiana, relativamente ai contratti eseguiti, le informazioni necessarie per adempiere al *transaction reporting*, nel caso in cui l'obbligo ricada sul mercato;

In particolare, per il tramite del Portale di Membership di Borsa Italiana, gli operatori devono comunicare le seguenti informazioni, necessarie per consentire di completare il contenuto delle proposte che Borsa Italiana è tenuta ad archiviare ai sensi del Regolamento n. 2017/580:

- a) codice identificativo del cliente;
- b) codice utilizzato per identificare la persona o l'algoritmo all'interno dell'operatore che è responsabile della decisione di investimento;
- c) codice utilizzato per identificare la persona o l'algoritmo che è responsabile dell'esecuzione della proposta.

Gli operatori assicurano che a ciascuno di tali codici (cd. long code) corrisponda, nelle proposte di negoziazione, un unico codice (cd. short code), e viceversa, per tutti i mercati di Borsa Italiana.

La comunicazione delle informazioni di cui alle lettere b) e c) rappresenta conferma

che gli algoritmi di negoziazione indicati sono stati preventivamente testati.

Regolamento articolo 3.3.2.

Istruzioni Articolo IA.3.2.3

- nell'ambito della procedura di ammissione alle negoziazioni e in via continuativa, gli operatori devono trasmettere a Borsa Italiana, per il tramite del Portale di Membership, oltre alle informazioni già previste:
 - i. le informazioni relative all'offerta del servizio di "accesso elettronico diretto";
 - ii. una dichiarazione dalla quale risulti che prima dell'utilizzo di ciascun algoritmo di negoziazione, e ogniqualvolta intervenga un aggiornamento sostanziale di ciascuno di essi, l'operatore ha effettuato gli opportuni test al fine di non contribuire alla creazione di condizioni di negoziazione anormale e indica l'ambiente nel quale sono stati effettuati i test di tali algoritmi;
 - iii. le informazioni relative alla "negoziazione algoritmica ad alta frequenza";
 - iv. una dichiarazione dalla quale risulti che si è dotato di specifiche procedure di utilizzo della funzione di cancellazione degli ordini e dalla quale risulti altresì se le procedure tecniche per la cancellazione degli ordini siano disponibili nell'ambito dei sistemi dell'operatore o nell'ambito delle funzionalità di mercato (kill functionality);

Istruzioni Articolo IA.3.1.5

- nell'ambito delle regole sulla trasmissione delle proposte al mercato gli operatori dovranno porre in essere controlli che consentano di assicurare l'idoneità, oltre al riconoscimento, dei soggetti che operano per Interconnessioni.

Inoltre, nel caso di "accesso elettronico diretto" il partecipante è tenuto a dotarsi di procedure che consentano di assicurare che i soggetti a cui può essere garantito tale accesso rispettino i requisiti previsti dall'articolo 22 del Regolamento 2017/589/UE;

Infine, per quanto attiene ai controlli sugli ordini immessi è introdotto l'obbligo di prevedere, oltre che controlli in termini di prezzo, quantità e numero, anche il controllo in termini di controvalore.

Istruzioni Articolo IA.3.2.3

2. Microstruttura del mercato

A partire dal 2 gennaio 2018

- **Operazioni concordate:** gli operatori dei mercati MOT, ETFPlus, IDEM possono immettere operazioni concordate alle condizioni di prezzo fissate nel Regolamento e nella Guida ai Parametri in conformità alle norme sulla trasparenza stabilite da MIFID II/MIFIR.

A partire dalla stessa data per tutti i mercati (anche MTA e MIV) le operazioni concordate non concorreranno alla formazione del **prezzo dinamico**;

Regolamento articolo 4.3.6; 5.3.5

Istruzioni articoli IA.8.2.5; abrogati IA.6.3.3; IA.7.3.3; IA.8.2.9

A partire dal 3 gennaio 2018

- **Operazioni concordate:** gli operatori dei mercati MTA e MIV possono immettere operazioni concordate alle condizioni di prezzo fissate nel Regolamento e nella Guida ai Parametri in conformità alle norme sulla trasparenza stabilite da MIFID II/MIFIR;

Regolamento articolo 4.3.6

Istruzioni articolo IA.4.3.3

- **Tick size regime:** con riferimento alle azioni, warrant e diritti d'opzione sono introdotte le tabelle di tick size previste dal Regolamento Delegato (UE) 2017/588. La tabella associata ad ogni strumento sarà specificata in un successivo Avviso;

Istruzioni articolo IA.4.3.3

3. Disciplina della trasparenza

A partire dal 2 gennaio 2018 con riguardo all'operatività effettuata nei mercati MOT ed ETFplus avvalendosi della funzionalità RFQ:

- è pubblicato solo il contratto concluso e non le risposte, per le operazioni concluse di dimensione elevata e per le operazioni aventi ad oggetto strumenti diversi dagli ETF per i quali non esiste un mercato liquido, in continuità con quanto fatto oggi;
- si rende disponibile la media dei prezzi delle risposte, per le operazioni di dimensione inferiore alla dimensione elevata ma pari o superiore alla dimensione specifica dello strumento, aventi ad oggetto strumenti per i quali esiste un mercato liquido;
- infine, si rendono disponibili i prezzi e i quantitativi di tutte le risposte, per le operazioni di dimensione inferiore alla dimensione specifica dello strumento, aventi ad oggetto in strumenti per i quali esiste un mercato liquido, e per le operazioni aventi ad oggetto ETF di dimensione inferiore alla dimensione elevata.

A partire dal 3 gennaio 2018 Borsa Italiana renderà disponibili sul proprio sito internet i dati sulla qualità dell'esecuzione delle operazioni, secondo quanto previsto dal Regolamento 2017/575/UE.

Con successivo Avviso sarà comunicata la data a partire dalla quale sarà attivata la pubblicazione differita delle informazioni sui contratti conclusi risultanti da operazioni concordate e dall'utilizzo della funzionalità RFQ, limitatamente ai mercati ETFPlus e MOT.

Regolamento articoli 4.3.7; 4.5.2; 4.6.2; 4.6.3; 4.6.4

4. Disciplina in materia di attività di market making e di market making strategy

A partire dal 3 gennaio 2018

- **Sono rivisti gli obblighi vigenti per gli specialisti e per i market maker volontari**

I programmi di market making esistenti sono adattati in modo da prevedere obblighi in conformità a quanto richiesto dalla regolamentazione comunitaria. Ciò con l'obiettivo di assicurare che gli operatori che assumono il ruolo di specialista o market maker (cd. "market maker volontario"), soddisfino agli obblighi minimi previsti dalla MIFID II.

Si evidenzia la modifica delle modalità di verifica del rispetto degli obblighi in parola. In particolare è eliminato l'indicatore di performance epsilon e in sostituzione di questo sono state introdotte diverse percentuali di soddisfacimento degli obblighi medesimi rispetto a quanto precedentemente in vigore.

Regolamento articoli 3.3.1; 3.4.4; 5.3.2; 5.4.1; 5.4.2

Istruzioni articoli: IA.3.1.2; IA.4.4.1; IA.4.4.2; IA.5.4.1; IA.5.4.2; IA.6.4.1; IA.6.4.2; IA.7.4.1; IA.7.4.2; IA.7.4.3; IA.8.3.1; IA.8.3.2; IA.8.3.3; IA.8.3.3-bis; IA.8.3.4; IA.8.3.5; IA.8.3.5-bis; IA.8.3.6; IA.8.3.6-bis; IA.8.3.7; IA.8.3.8; IA.8.3.9; IA.8.3.10; IA.8.3.11; IA.8.3.12; IA.8.3.13; IA.8.3.14; IA.8.3.15; IA.8.3.16; IA.8.3.17; IA.8.3.18; IA.8.3.19; IA.8.3.20; IA.8.4.1.

- **E' introdotta la figura dell'operatore market maker MIFID II e sono previsti gli accordi e i sistemi di market making**

Sono introdotti, per tutti i mercati e gli strumenti, gli specifici Accordi di market making a cui sono tenuti ad aderire gli operatori che conducono una strategia di market making mediante tecniche di negoziazione algoritmica, al verificarsi delle condizioni previste dal Regolamento UE 578/2017 e come specificato nella nuova regola di condotta introdotta nel regolamento del mercato.

Inoltre, per gli strumenti azionari, gli ETF e per i derivati azionari è previsto che gli operatori, possano richiedere di aderire ad un Sistema di market making.

Gli Accordi e i Sistemi di market making si prevede abbiano una durata minima di 3 mesi, decorsi i quali l'operatore potrà recedere dall'accordo con un mese di preavviso.

Regolamento articoli 3.3.1, comma 13, 4.4.2; 5.4.3;

Istruzioni Articoli IA.4.4.3; 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.9.3.16-bis; IA.8.3.18-bis;

- **Introduzione della definizione delle condizioni di stressed market (smc)**

Nell'ambito della disciplina delle strategie di market making, la direttiva MIFID II introduce la nozione di *stressed market condition*.

La sessione di trading rilevante ai fini del soddisfacimento degli obblighi derivanti dall'attività di specialista, market maker volontario e market making Mifid2 comprende anche i periodi di stress del mercato, tuttavia la definizione delle condizioni di stress del mercato è rilevante in quanto, a seconda dei diversi mercati e/o strumenti finanziari e/o tipologie di operatori impegnati negli obblighi di quotazione, Borsa Italiana può prevedere un rilassamento degli obblighi durante tale fase.

Sono pertanto disciplinate nelle Istruzioni e nella Guida ai Parametri le situazioni al verificarsi delle quali ricorrono, o possono essere dichiarate, le condizioni di stress del mercato.

Istruzioni nuovo articolo IA.9.4.1

5. Garanzia dei diritti di opzione

A partire dal 27 dicembre 2017 è previsto che i contratti aventi ad oggetto diritti di opzione (inclusi i diritti inoptati) saranno inoltrati alla controparte centrale.

Istruzioni Articoli IA.4.1.1; IA.5.1.1

Si da evidenza che sono state inoltre espunte dalle Istruzioni le norme riferite al contratto futures sull'energia elettrica – area Germania/Austria; il medesimo contratto è stato escluso dalle negoziazioni secondo quanto comunicato con Avviso n. 22685 del 4 dicembre u.s.

Istruzioni articoli IA.8.3.18; IA.9.1.3; IA.9.1.5; abrogato IA.8.1.17

Il testo aggiornato del Regolamento e delle Istruzioni è reso disponibile sul sito Internet di Borsa Italiana, all'indirizzo www.borsaitaliana.it

**AMENDMENTS TO BORSA ITALIANA MARKETS RULES
AND RELATED INSTRUCTIONS

COMPLIANCE WITH MIFID II**

By resolution no. 20188 of 15 November 2017 and resolution n. 20223 of 13 december 2017, Consob approved the amendments to the Rules of the Markets organised and managed by Borsa Italiana (the “**Rules**”) approved by the Board of Directors at its meeting of 20 July 2017. The Instructions to the Rules (the “**Instructions**”) have been amended as a result.

The changes approved and described in this document complete the adjustments needed to comply with the MiFID II Directive previously reported by Notice no. 21822 of 20 November 2017 and shall enter into force in line with the communication of 24 July 2017, the *Deployment Approach*, available on the website of Borsa Italiana.

Moreover, a further amendment specific to the IDEM market has been introduced to achieve compliance with the PRIIPs Regulation and is described below.

From 27 December 2017 contracts concerning option rights (including those not exercised) shall be transmitted to the central counterparty.

It should be noted that at the end of the session of **2 January 2018** all orders entered on financial instruments traded on **all** Borsa Italiana Regulated Markets will be automatically cancelled.

The amendments to the Rules and the Instructions shall enter into force on **27 December 2017, 2 and 3 January 2018**, as specified in the following and concern (i) the rules for the intermediaries' participation in the market, (ii) the microstructure of the market, (iii) rules on transparency and (iv) the rules on market making activities and strategy.

1. Rules on the participation of intermediaries in the market

With effect from 2 January 2018, IDEM market intermediaries can no longer accept orders on behalf of retail investors from Member States prescribing a different language from that in which Borsa Italiana makes the KID available;

Rules Article 3.3.1

With effect from 3 January 2018:

- IDEM market intermediaries trading on behalf of a client must provide for such client to have direct or indirect clearing arrangements with the central counterparty member, under which the client itself becomes a counterparty in the derivatives transaction;

Rules Article 3.1.3

- Intermediaries, other than specialists and voluntary market makers, applying a market-making strategy through algorithmic trading techniques on one or more financial instruments, on occurrence of the conditions laid down in Regulation (EU) 2017/578, must notify Borsa Italiana thereof, and conclude a market-making agreement (market making Mifid2);

Rules Article 3.3.1

- Intermediaries that trade financial derivatives on commodities must inform Borsa Italiana of the positions they hold, in the manner and with the timing indicated in the Instructions. More specifically, intermediaries that trade financial derivatives on commodities must henceforth submit detailed information on the positions they hold, including the positions of their clients and of their clients' clients, down to the end client, classified in accordance with the procedures set out in the third-tier rules, and in the manner and with the timing specified in the Manual on reporting positions in commodities derivatives. Consequently, the previous rules on position limits for the AGREX segment of the IDEM market have been deleted;

Rules Article 3.3.1

Instructions Article IA.3.2.2;

- Intermediaries using trading algorithms must certify, before using them and any time these have undergone substantial changes, that the trading algorithms used were tested, to avoid contributing to or creating disorderly trading conditions, stating the environments used for these tests. Said intermediaries must provide a specific statement in accordance with the Instructions;

Rules Article 3.3.2

- Following the procedures indicated in the Instructions, intermediaries shall:
 - i. transmit the information needed to allow the matching between the content of the orders and the information necessary to Borsa Italiana to keep complete records as required by Regulation (EU) 2017/580;
 - ii. acquire the appropriate controls to ensure the correctness and completeness of the information entered in the orders and in the systems used to match the information, in accordance with point i) above;
 - iii. make use of a specific access code to identify the liquidity support activity carried out by voluntary market makers, Mifid2 market makers and IDEM specialists;
 - iv. provide Borsa Italiana with the information on executed contracts needed to comply with transaction reporting obligations, if such obligations must be fulfilled by the market;

In particular, intermediaries have to report the following information via the Member Portal of Borsa Italiana. This information is necessary to complete the content of orders which Borsa Italiana is required to file pursuant to Regulation No. 2017/580:

- a) client identification code
- b) code used to identify the person or algorithm used internally by the intermediary responsible for the investment decision;
- c) code used to identify the person or algorithm that is responsible for execution of the order.

The intermediaries shall ensure that each these codes (long-code) correspond, in the trading orders, to a single code (short code), and vice versa, for all Borsa Italiana markets.

The communication of the information indicated at sub-indent b) and c) constitute confirmation that the indicated trading algorithms have been tested in advance.

Rules Article 3.3.2,

Instructions Article IA.3.2.3

- During the admission to trading process and on a continuing basis thereafter, intermediaries shall transmit to Borsa Italiana, via the Member Portal, the following information in addition to that already supplied:

- i. information concerning the offer of the “direct electronic access” service;
- ii. a statement that before using each trading algorithm, and whenever a substantial update is made to each of them, the operator has run tests as appropriate to avoid creating disorderly trading conditions and indicates the environment in which the tests of these algorithms were run;
- iii. information about “high-frequency algorithmic trading”;
- iv. a statement that specific procedures for use of the order cancellation function have been implemented, and also stating whether the technical procedures for cancelling orders are available on the intermediary’s systems or in the market functions (kill functionality);

Instructions Article IA.3.1.5

- under the rules on the transmission of orders to the market, intermediaries must put in place controls to ensure not only recognition of the entities that operate via Interconnections but also their suitability.

Moreover, in the case of “direct electronic access”, participants must put in place procedures to ensure that the entities given such access comply with the requirements laid down in Article 22 of Regulation (EU) 2017/589;

Lastly, with regard to controls on orders entered, the obligation is introduced to perform controls not only in terms of price, quantity and number but also in terms of value.

Instructions Article IA.3.2.3

2. Market microstructure

Effective from 2 January 2018

- **Negotiated transactions:** intermediaries in the MOT, ETFPlus and IDEM markets may enter negotiated transactions under the price conditions laid down in the Rules and in the Guide to the Parameters, in accordance with the rules on transparency laid down in MIFID II/MIFIR. In particular, it will be possible to conclude negotiated transactions on financial instruments (other than ETFs) classed as “liquid” only for transactions with size above the “LIS” threshold.

From the same date, for all markets (including MTA and MIV) negotiated transactions shall not count toward dynamic price formation;

Rules Article 4.3.6 and Article 5.3.5

Instructions Articles IA.8.2.5; repealed IA.6.3.3; IA.7.3.3; IA.8.2.9

Effective from 3 January 2018

- **Negotiated transactions:** intermediaries in the MTA and MIV markets may enter negotiated transactions under the price conditions laid down in the Rules and in the Guide to the Parameters, in accordance with the rules on transparency laid down in MIFID II/MIFIR;

Rules Article 4.3.6

Instructions Article IA.4.3.3

- **Tick size regime:** with regard to shares, warrants and pre-emptive rights, the tick size tables contained in Delegated Regulation (EU) 2017/588 are introduced. The table associated with each instrument will be specified in a subsequent Notice;

Instructions Article IA.4.3.3

3. Rules on transparency

With effect from 2 January 2018 with regard to transactions carried out using the RFQ functionality:

- only the concluded contract will be published and not the responses, for concluded transactions that are 'large in scale' and for transactions concerning instruments other than ETFs not having a liquid market, in line with the practice followed to date;
- the average price of responses will be disclosed, for transactions classed below 'large in scale' yet equal to or larger than the instrument's specific scale, concerning instruments for which there is a liquid market;
- lastly, the prices and quantities of all responses will be disclosed for transactions below the instrument's specific size, concerning instruments for which there is a liquid market, and for transactions in ETFs that are less than large in scale.

The date of the deferred publication of information on concluded contracts stemming from negotiated transactions and from use of the RFQ functionality, only for the ETFPlus and MOT markets, will be published in a **subsequent Notice**.

Rules Articles 4.3.7; 4.5.2; 4.6.2; 4.6.3; 4.6.4

4. Provisions on market making and market making strategy

Effective from 3 January 2018

- **The current obligations applicable to specialists and voluntary market makers have been revised**

The current market making programmes have been adapted to apply the same obligations to these entities too, as required by the EU regulations. This is done to ensure that intermediaries acting as specialists or market makers ("voluntary market makers") comply with the minimum requirements set out in MIFID II.

Please note the amendment to the arrangements for verifying fulfilment of said obligations; specifically, performance indicator 'epsilon' has been deleted and replaced by several percentages of fulfilment of obligations, differently from the previous system.

Rules Articles 3.3.1; 3.4.4; 5.3.2; 5.4.1; 5.4.2

Instructions Articles: IA.3.1.2; IA.4.4.1; IA.4.4.2; IA.5.4.1; IA.5.4.2; IA.6.4.1; IA.6.4.2; IA.7.4.1; IA.7.4.2; IA.7.4.3; IA.8.3.1; IA.8.3.2; IA.8.3.3; IA.8.3.3-bis; IA.8.3.4; IA.8.3.5; IA.8.3.5-bis; IA.8.3.6; IA.8.3.6-bis; IA.8.3.7; IA.8.3.8; IA.8.3.9; IA.8.3.10; IA.8.3.11; IA.8.3.12; IA.8.3.13; IA.8.3.14; IA.8.3.15; IA.8.3.16; IA.8.3.17; IA.8.3.18; IA.8.3.19; IA.8.3.20; IA.8.4.1.

- **The role of the MIFID II market maker is introduced and market making agreements and systems are provided for**

For all markets and instruments, specific market-making Agreements are introduced, which must be concluded by intermediaries pursuing a market making strategy through algorithmic trading techniques, on occurrence of the conditions set out in Regulation (EU) 2017/578 and as specified in the new rule of conduct introduced in the Rules of the Market.

Moreover, for shares, ETFs and share derivatives, intermediaries may apply for membership of a market making System and thus.

Market making Agreements and Systems shall have a minimum term of three months, after which the intermediary may withdraw from the agreement giving one month's

notice.

Rules Articles 3.3.1(13), 4.4.2 new; 5.4.3;

Instructions Articles IA.4.4.3; 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.9.3.16-bis; IA.8.3.18-bis;

- **Introduction of the definition of stressed market conditions (smc)**

In the framework of the rules on market making strategies, MIFID II introduces the concept of *stressed market conditions*.

The trading session relevant to compliance with the obligations arising from the specialist activity, voluntary market making and market makers Mifid2, also includes market stress periods; however, the definition of stressed market conditions is relevant in that, according to the different markets and/or financial instruments and/or types of intermediaries engaged in the listing obligations, Borsa Italiana may lighten the obligations during such phase.

Accordingly, the Instructions and the Guide to the Parameters set out the situations under which stressed market conditions may occur or be declared.

Instructions new Article IA.9.4.1

5. Guarantee of option rights

From 27 December 2017 contracts concerning option rights (including those not exercised) shall be transmitted to the central counterparty.

Instructions Articles IA.4.1.1; IA.5.1.1

Moreover, the rules on the futures contract on electricity – Germany/Austria area – have been deleted from the Instructions; the same contract has been excluded from trading as communicated by Notice no. 22685 of 4 December 2017.

Instructions Articles IA.8.3.18; IA.9.1.3; IA.9.1.5; IA.8.1.17 repealed

The updated texts of the Rules and the Instructions are published on the website of Borsa Italiana, at www.borsaitaliana.it