



**Borsa Italiana**

<b>AVVISO</b> <b>n.31994</b>	04 Dicembre 2020	EuroTLX
---------------------------------	------------------	---------

Mittente del comunicato : BORSA ITALIANA

Societa' oggetto : --  
dell'Avviso

Oggetto : Modifiche al Regolamento del mercato  
EuroTLX /Amendments to EuroTLX market  
Rules

*Testo del comunicato*

si veda l'allegato/see the annex

*Disposizioni della Borsa*

## MODIFICHE AL REGOLAMENTO DEL MERCATO EUROTLX

Le modifiche illustrate nel presente Avviso entreranno in vigore rispettivamente il **21 dicembre 2020** e il **4 gennaio 2021** come qui di seguito specificato.

Si evidenzia che le modifiche di cui ai punti a) (i) (ii) (iii) riguardanti la definizione del prezzo di riferimento, del prezzo statico e dinamico e agli orari di negoziazione entreranno in vigore il **21 dicembre 2020** *subordinatamente all'esito positivo dei test*.

\*\*\*

### a) Segmento Cert-X - in vigore dal 21 dicembre 2020

Nel contesto delle norme che disciplinano il funzionamento del Segmento Cert-X, si modificano:

- (i) la definizione di prezzo di riferimento, introducendo un criterio di determinazione dello stesso, basato sulle quote degli specialisti al fine di stabilire prezzi di riferimento maggiormente rappresentativi.
- (ii) gli orari di negoziazione, prevedendo una fase di pre-negoziazione (8.45-9.05) e una fase di negoziazione continua (09.05 – 17.30) al fine di armonizzare gli orari di negoziazione con quelli degli analoghi mercati gestiti da Borsa Italiana e consentire un avvio delle negoziazioni più ordinato. In tale ambito, sono altresì adeguati gli obblighi dei Liquidity Provider.
- (iii) la definizione di prezzo statico e dinamico al fine di consentire, come sopra, un avvio più ordinato delle negoziazioni.
- (iv) le regole che disciplinano lo stacco cedola, prevedendo almeno tre giorni di mercato aperto tra la data di valutazione e la record date per lo stacco dei Coupon. La modifica è volta ad ottenere maggiore trasparenza informativa e fluidità delle negoziazioni in corrispondenza dello stacco cedola. Resta fermo che tali disposizioni si applicheranno solo agli strumenti che verranno quotati successivamente all'entrata in vigore della modifica.
- (v) la modalità di cancellazione dalle negoziazioni di strumenti finanziari a scadenza, eliminando l'automatismo e allineandone il funzionamento agli analoghi mercati gestiti da Borsa Italiana.

### b) Tutti i segmenti di EuroTLX

Con riferimento a tutti i segmenti del mercato di EuroTLX, le modifiche riguardano:

- (i) ***Obblighi di quotazione del Liquidity Provider - in vigore dal 21 dicembre 2020 e dal 4 gennaio 2021 (Articoli 6.4 – 6.5)***

Ad oggi il regolamento prevede che gli obblighi di quotazione del Liquidity Provider e in particolare le quantità minime siano comunicate da Borsa Italiana. La modifica specifica che gli obblighi di quantità minima per covered warrant e certificati vengano definiti sulla base del prezzo di riferimento dello strumento rilevato il giorno di mercato aperto antecedente a quello di contrattazione, secondo le modalità di calcolo riportate nella Guida ai Parametri del Mercato EuroTLX. Allo

stesso modo, per gli strumenti negoziati sul segmento Bond-X, gli obblighi di quantità minima saranno definiti nella Guida ai Parametri del Mercato EuroTLX.

(ii) *Disciplina del c.d. “sell only” - in vigore dal **21 dicembre 2020**.*

Nell'ambito degli obblighi di quotazione single side non è più consentito al Liquidity Provider di esporre sul mercato sole proposte in vendita; ciò allo scopo di ottenere maggiore armonizzazione delle regole con gli altri mercati gestiti da Borsa Italiana.

(iii) *Esclusione dell'operatività su strumenti finanziari del Liquidity Provider - in vigore dal **21 dicembre 2020**.*

Si prevede che Borsa Italiana disponga l'esclusione dello strumento dalle negoziazioni stabilendone la decorrenza in funzione dei tempi di efficacia dell'esclusione del Liquidity Provider.

(iv) *Gestione errori - in vigore dal **4 gennaio 2021**.*

Si espunge la disciplina del market maker abusivo e le procedure di cancellazione dei contratti azionabili per i casi di sospetta manipolazione del mercato e per i casi di condotte lesive delle condizioni di liquidità del mercato stesso; come sopra, allo scopo di ottenere una maggiore armonizzazione delle regole in materia di gestione errori. Di concerto viene espunta la Comunicazione Tecnica n°2 che afferisce ai medesimi temi.

(v) *Requisiti di ammissione - in vigore dal **4 gennaio 2021**.*

In un'ottica di razionalizzazione dell'offerta dei mercati obbligazionari gestiti da Borsa Italiana, si apportano alcune modifiche al Regolamento volte a chiarire le tipologie di strumenti di debito che possono essere ammessi sul mercato EuroTLX.

Pertanto dal 4 gennaio 2021 il mercato EuroTLX sarà prevalentemente il mercato di riferimento dei corporate bonds mentre il Mercato MOT sarà il mercato di riferimento prevalentemente degli strumenti finanziari emessi o garantiti da uno Stato membro dell'Unione Europea.

Potranno continuare ad essere ammessi sul mercato EuroTLX gli strumenti finanziari emessi o garantiti da uno Stato extracomunitario o emessi da organismi internazionali di carattere pubblico e natura bancaria, su richiesta di uno specialista laddove siano assimilabili alle obbligazioni bancarie non eurobond (vedi in seguito).

Con successivo Avviso di Borsa sarà indicato l'elenco dei titoli che, per effetto della citata razionalizzazione, a far data dal 4 gennaio 2021, non saranno più negoziati nel mercato EuroTLX ma saranno negoziati solo sul mercato MOT.

Si specifica che sul mercato EuroTLX possono essere ammessi solo strumenti finanziari su richiesta di un market maker e le obbligazioni bancarie non eurobond e assimilati su richiesta di uno specialista.

Si specifica inoltre con riferimento alle obbligazioni bancarie non eurobond, le stesse possono essere ammesse solo laddove vi sia stato originariamente un collocamento presso la clientela della banca. Borsa Italiana potrà considerare comunque sussistente questa condizione anche laddove il titolo sia stato distribuito presso la rete della banca e l'ammissione sul mercato riguardi una ulteriore *tranche* collocata presso una rete diversa oppure laddove la rete di distribuzione della banca venga complementata da ulteriori reti. Si equiparano a tali strumenti anche le obbligazioni emesse da soggetti sottoposti a vigilanza prudenziale (ad esempio che gli intermediari iscritti nell'albo ex art. 106 del TUB) e da organismi internazionali aventi natura bancaria.

Questo appunto per caratterizzare il mercato EuroTLX come un mercato dedicato a emissioni per le quali il soggetto richiedente si impegna ai corrispondenti obblighi di quotazione nel mercato secondario in funzione della tipologia di titolo e/o del relativo profilo di rischio.

Queste modifiche hanno effetto solo per le nuove domande di ammissione (ossia per le domanda di ammissione presentate a far data dall'entrata in vigore delle modifiche) mentre resta inteso che non avranno alcun effetto quanto agli strumenti già quotati nel mercato EuroTLX.

Si elimina inoltre la possibilità di quotare strumenti finanziari partecipativi, riservando tale tipologia di prodotto al mercato ExtraMOT per il quale si conferma la proposizione come mercato di destinazione delle obbligazioni societarie su domanda dell'emittente, inclusi gli strumenti di debito con caratteristiche di partecipazione. Ad oggi tali strumenti non risultano quotati sul mercato Eurotlx.

*I testo aggiornato del Regolamento è 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 del Regolamento*

## Definizioni

*Omissis*

## Definizioni

<b>Altre Obbligazioni</b>	Indica obbligazioni “Sovranazionali/Agency” <b>nei limiti di cui all’articolo 2.3, comma 3</b> , “Mercati Emergenti”, “Corporate e Finanziarie” e “Covered Bond” e “Altre Obbligazioni Governative”, <del>come classificati nell’elenco reso disponibile sul sito di Borsa Italiana.</del>
<b>Altri titoli di debito</b>	Indica strumenti finanziari diversi dalle obbligazioni e rappresentativi di capitale di debito anche che non garantiscono il capitale nominale a scadenza.
<b>Ammissione alle negoziazioni su un mercato regolamentato</b>	<del>Indica l’ammissione alle negoziazioni su un mercato regolamentato, effettuata ai sensi della Direttiva 2014/65/EU (MiFID), su domanda dell’emittente.</del>
<b>Mercato di Stato appartenente all’OCSE</b>	Indica un mercato istituito, organizzato e disciplinato da disposizioni adottate o approvate dalle autorità competenti in base alle leggi in vigore nello Stato appartenente all’OCSE.
<b>Obbligazione bancaria non eurobond</b>	Indica un’obbligazione emessa da una <b>banca o da un ente sovranazionale di natura bancaria</b> ed originariamente <b>e/o prevalentemente</b> collocata presso la clientela di una banca <b>come indicato nell’articolo 6.7</b> oppure oggetto di distribuzione diretta su un altro sistema multilaterale di negoziazione o su un mercato regolamentato o ammessa a quotazione su un mercato regolamentato in assenza di un preventivo collocamento anche solo istituzionale
<b>Strumento partecipativo</b>	<del>Indica uno strumento finanziario fornito di diritti patrimoniali o di diritti amministrativi, escluso il voto nell’assemblea generale degli azionisti.</del> <b>(entrata in vigore 4 gennaio 2021)</b>

## Titolo 1. Disposizioni Generali

*omissis*

## Titolo 2. Ammissione alla negoziazione di strumenti finanziari

### Capo 1 Condizioni generali

## Articolo 2.1 Ambito di applicazione e strumenti ammessi

1. Il presente Titolo del Regolamento disciplina l'ammissione alla negoziazione sul Mercato EuroTLX delle seguenti tipologie di strumenti finanziari:

- a) Obbligazioni e altri titoli di debito compresi ~~Strumenti partecipativi~~, Obbligazioni Strutturate, Obbligazioni Cum Warrant, covered bond **e strumenti finanziari emessi o garantiti da uno Stato extracomunitario** ~~Titoli di Stato~~;
- b) Azioni, Certificati rappresentativi di azioni;
- c) Covered Warrant;
- d) Certificates.

**(entrata in vigore 4 gennaio 2021)**

## Capo 2 Strumenti finanziari

### Articolo 2.2 Condizioni generali

1. I requisiti per l'ammissione alla negoziazione degli strumenti finanziari sul Mercato EuroTLX tengono conto della natura, della tipologia e delle caratteristiche di liquidità e stabilità delle relative negoziazioni, nell'ottica di assicurare la regolarità delle contrattazioni. Borsa Italiana effettua l'apposito controllo sulla base dei documenti di pubblico reperibili presso i maggiori info-providers o fornite dalle autorità competenti, dalle Sedi di negoziazione oppure dai Liquidity Provider o dagli emittenti.

2. Gli strumenti finanziari ammessi alle negoziazioni nel Mercato EuroTLX devono essere:

- a) liberamente negoziabili;
- b) idonei alla liquidazione, secondo le modalità di cui al Titolo 7;
- c) dotati di un documento relativo all'emissione, alla quotazione o all'offerta al pubblico (quali, ad esempio, il prospetto, l'offering circular o altri documenti assimilabili), disponibile per il pubblico;
- d) idonei ad una negoziazione equa ed ordinata;
- e) conformi a quanto ulteriormente specificato negli articoli seguenti.

3. Borsa Italiana può subordinare l'ammissione alla negoziazione a qualsiasi condizione particolare, relativa all'emittente e allo strumento finanziario, che ritenga opportuna e che sia esplicitamente comunicata al soggetto richiedente, e può esercitare discrezionalità nell'ammettere alla negoziazione gli strumenti finanziari per cui è stata presentata domanda anche derogando alle condizioni per l'ammissione di cui agli articoli precedenti.

4. Borsa Italiana può rifiutare la domanda di ammissione alla negoziazione tenuto conto, tra l'altro, delle caratteristiche dello strumento finanziario, delle caratteristiche dell'operazione e delle relative condizioni di liquidità del mercato dove lo strumento finanziario è negoziato. Borsa Italiana ne dà comunicazione al soggetto richiedente.

5. L'ammissibilità alla negoziazione di uno strumento finanziario sul Mercato EuroTLX è subordinata all'esistenza di un soggetto che si impegni a supportarne la liquidità durante le fasi di negoziazione.

6. Alle offerte di vendita effettuate nel sistema non si applica l'articolo 100-bis, commi 2 e 3, del Testo unico della Finanza.

### **Articolo 2.3 Obbligazioni e altri titoli di debito**

1. Possono essere ammessi alle negoziazioni sul Mercato EuroTLX obbligazioni strutturate o indicizzate ad un valore o un'attività finanziaria a condizione che l'emittente abbia conferito l'incarico per la quantificazione della remunerazione cedolare e/o del premio a scadenza ad un agente per il calcolo, o operi esso stesso in qualità di agente per il calcolo.

2. Le obbligazioni e altri titoli di debito possono essere ammessi con l'indicazione di Green bonds e/o Social bonds laddove un soggetto terzo certifichi la natura ambientale e/o sociale dei progetti oggetto di finanziamento attraverso l'emissione di tali strumenti finanziari.

Tale soggetto terzo dovrà essere:

- a) indipendente dalla società emittente, dagli amministratori, i dirigenti e consulenti della stessa;
- b) remunerato secondo modalità tali da prevenire conflitti di interesse derivanti dalla struttura della remunerazione; e
- c) un soggetto specializzato avente expertise nell'ambito della valutazione di progetti di natura ambientale e/o sociale.

Le obbligazioni e altri titoli di debito possono essere ammessi con l'indicazione di Green bonds e/o Social bonds anche laddove siano quotati su altri mercati regolamentati che presentino requisiti di ammissione e trasparenza analoghi a quelli previsti nel presente Regolamento.

**3. Possono essere ammessi strumenti finanziari emessi da uno Stato extracomunitario. Non può essere domandata l'ammissione di strumenti finanziari emessi o garantiti da uno Stato membro dell'Unione Europea o emessi da organismi internazionali di carattere pubblico salvo che rientrino nella Definizione di obbligazione bancaria non eurobond.**

**4. Nel caso di obbligazioni bancarie non eurobond, Borsa Italiana potrà considerare comunque sussistente la condizione del collocamento originario e/o prevalente presso la clientela di una banca di cui alla corrispondente Definizione anche laddove il titolo sia stato distribuito presso la rete della banca e poi sia interessato da una ulteriore tranche su una rete diversa oppure laddove la rete di distribuzione della banca venga complementata da ulteriori reti.**

***(entrata in vigore 4 gennaio 2021)***

### **Articolo 2.4 Azioni, certificati rappresentativi di azioni e altri titoli di capitale di rischio**

1. Possono essere ammessi alle negoziazioni sul Mercato EuroTLX le azioni, i certificati rappresentativi di azioni e gli altri titoli di capitale di rischio negoziati in almeno un Mercato di Stato appartenente all'OCSE, alla data di avvio delle negoziazioni sul Mercato EuroTLX.

### **Articolo 2.5 Covered warrant e certificates**

1. Possono essere ammessi alle negoziazioni sul Mercato EuroTLX i covered warrant ed i certificates qualora per l'attività sottostante sia disponibile al pubblico un prezzo, o altra misura del valore, affidabile e aggiornato. Borsa Italiana si riserva di richiedere allo Specialist la metodologia di calcolo del valore del sottostante.

2. Il regolamento di emissione di covered warrant e certificates deve prevedere l'esercizio automatico a scadenza per gli strumenti "in the money".

3. Il regolamento di emissione di covered warrant e certificates deve prevedere l'effettuazione di rettifiche in occasione di eventi di natura straordinaria o di operazioni societarie che riguardino l'emittente dell'attività sottostante. Le rettifiche devono tendere a minimizzare gli

effetti distorsivi dell'evento sul prezzo degli strumenti finanziari, nonché essere conformi a metodologie di generale accettazione.

**4. Il regolamento di emissione di covered warrant e certificates deve indicare, ove previsto il pagamento di uno o più importi periodici condizionati, che intercorrano almeno tre giorni di mercato aperto tra la data di valutazione e la record date dell'importo periodico.**

*(entrata in vigore 21 dicembre 2020)*

## **Capo 4 Strumenti finanziari del segmento EuroTLX<sup>Quote</sup>**

### **Capo 2 Negoziazioni**

*omissis*

#### **Articolo 4.7 Prezzo di riferimento**

1. Per gli strumenti diversi dagli strumenti azionari, covered warrant e certificates il prezzo di riferimento è pari:

a) alla media ponderata dei contratti conclusi in un determinato intervallo temporale della fase di negoziazione continua e il cui valore per tipologia di strumento finanziario è indicato nella Guida ai Parametri del Mercato EuroTLX;

b) qualora non sia possibile determinare il prezzo di riferimento sulla base della precedente lettera a), il prezzo di riferimento è pari a un numero significativo di migliori proposte in acquisto e vendita presenti sul book durante la fase di negoziazione continua, tenendo in maggior conto le più recenti;

c) qualora non sia possibile determinare il prezzo di riferimento sulla base della precedente lettera b), il prezzo di riferimento è pari a un numero significativo di migliori proposte in acquisto presenti sul book durante la fase di negoziazione continua, tenendo in maggior conto le più recenti;

d) qualora non sia possibile determinare il prezzo di riferimento sulla base della precedente lettera c), il prezzo di riferimento è pari al prezzo di riferimento del giorno precedente.

2. Per gli strumenti azionari, ~~covered warrant e certificates~~ il prezzo di riferimento è pari:

a) ad un numero significativo di migliori proposte in acquisto e vendita presenti sul book durante la fase di negoziazione continua, tenendo in maggior conto le più recenti;

b) qualora non sia possibile determinare il prezzo di riferimento sulla base della precedente lettera a), il prezzo di riferimento è pari a un numero significativo di migliori proposte in acquisto presenti sul book durante la fase di negoziazione continua, tenendo in maggior conto le più recenti;

c) qualora non sia possibile determinare il prezzo di riferimento sulla base della precedente lettera b), il prezzo di riferimento è pari al prezzo di riferimento del giorno precedente.

**3. Per gli strumenti covered warrant e certificates il prezzo di riferimento è:**

**a) calcolato sulla base di un numero significativo di migliori proposte in acquisto e in vendita immesse dagli specialisti sul book durante la fase di negoziazione continua, tenendo in maggior conto le più recenti;**

**b) qualora non sia possibile determinare il prezzo di riferimento sulla base del comma 3, lettera a), il prezzo di riferimento è calcolato sulla base di un numero significativo di migliori proposte in acquisto immesse dagli specialisti sul book durante la fase di negoziazione continua, tenendo in maggior conto le più recenti;**



c) qualora non sia possibile determinare il prezzo di riferimento sulla base del comma 3, lettera b), il prezzo di riferimento è calcolato sulla base di un numero significativo di migliori proposte in acquisto e in vendita presenti sul book durante la fase di negoziazione continua, tenendo in maggior conto le più recenti;

d) qualora non sia possibile determinare il prezzo di riferimento sulla base del comma 3, lettera c), il prezzo di riferimento è calcolato sulla base di un numero significativo di migliori proposte in acquisto presenti sul book durante la fase di negoziazione continua, tenendo in maggior conto le più recenti;

e) qualora non sia possibile determinare il prezzo di riferimento sulla base del comma 3, lettera d), il prezzo di riferimento è pari al prezzo di riferimento del giorno precedente

3 4. Al fine di garantire la regolarità delle negoziazioni, Borsa Italiana può stabilire, in via generale e con riferimento a specifici segmenti di mercato oppure ad un singolo strumento finanziario, un intervallo temporale diverso rispetto a quello di cui al comma 1, lettera a), o che il prezzo di riferimento venga determinato con modalità aventi una diversa sequenza rispetto a quelle previste nei commi precedenti, dandone comunicazione con Avviso.

4 5. Alla formazione del prezzo di riferimento non concorrono i contratti conclusi con le modalità indicate all'articolo 4.6.

**(entrata in vigore 21 dicembre 2020)**

*Omissis*

#### **Articolo 4.8 Prezzo statico e dinamico**

1. Il prezzo statico: ~~è dato dal:~~

a) ~~prezzo di riferimento del giorno precedente~~ per le obbligazioni bancarie non eurobond, covered warrant e certificates **è dato dal prezzo di riferimento del giorno precedente;**

b) ~~prezzo del primo contratto concluso nella fase di negoziazione continua~~ per gli altri strumenti **diversi dalle obbligazioni bancarie non eurobond e dai covered warrant e certificates è dato dal prezzo del primo contratto concluso nella fase di negoziazione continua.**

c) per i covered warrant e certificates è dato:

i) **nella fase di pre-negoziazione, dal prezzo di riferimento del giorno precedente;**

ii) **in fase di negoziazione continua, dalla media dei prezzi delle migliori proposte presenti al termine della fase di pre-negoziazione. Qualora tale prezzo non sia determinabile, il prezzo statico è pari al prezzo di riferimento del giorno precedente fino alla conclusione del primo contratto e, successivamente, al prezzo del primo contratto concluso.**

2. Il prezzo dinamico:;

a) **per gli strumenti diversi dai covered warrant e certificates**, è dato dal:

a i) prezzo dell'ultimo contratto concluso durante la seduta corrente;

b ii) prezzo di riferimento del giorno precedente, qualora non siano stati conclusi contratti nel corso della seduta corrente.

b) **per i covered warrant e certificates è dato:**

i) **dopo ogni fase di pre-negoziazione e fino alla conclusione del primo contratto, dalla media dei prezzi delle migliori proposte presenti al termine della fase di pre-negoziazione. Qualora tale prezzo non sia determinabile, il prezzo dinamico è pari al prezzo di riferimento del giorno precedente;**

ii) successivamente alla conclusione del primo contratto, il prezzo dinamico è pari al prezzo dell'ultimo contratto concluso durante la negoziazione continua.

(entrata in vigore 21 dicembre 2020)

Omissis

#### Articolo 4.9 Modalità di cancellazione **automatica** dalle negoziazioni di strumenti finanziari a scadenza

1. La cancellazione dalle negoziazioni avviene **automaticamente** secondo le seguenti modalità:

• Covered Warrants e Certificates alternativamente:

- ~~il giorno valuta antecedente l'ultimo giorno di valuta utile ai fini della presentazione per l'esercizio (anche anticipato) degli strumenti finanziari;~~
- il secondo giorno di valuta antecedente la data di scadenza, **anche anticipata**, dello strumento finanziario;
- Il giorno **di mercato aperto successivo a quello** previsto per la rilevazione del prezzo dell'attività sottostante laddove la rilevazione dell'importo di liquidazione a scadenza viene effettuata in anticipo rispetto alla scadenza dello strumento finanziario stesso, **salvo motivata richiesta dell'Emittente. In deroga alla disposizione cui al paragrafo che precede, in quest'ultimo caso, Borsa Italiana**, sulla base delle caratteristiche dello strumento finanziario contenute nel regolamento dello strumento stesso e del tempo residuo a scadenza, **si riserva la possibilità di mantenere in negoziazione gli strumenti finanziari derivati cartolarizzati, dandone tempestiva comunicazione al mercato tramite Avviso.** ~~Borsa Italiana può disporre il posticipo della data di cancellazione automatica;~~

• Obbligazioni e altri titoli di debito compresi Strumenti partecipativi, Obbligazioni Strutturate, Obbligazioni Cum Warrant, Titoli di Stato e Covered Bond:

- il secondo giorno valuta antecedente il giorno di rimborso (anche anticipato) dello strumento finanziario, Borsa Italiana può disporre l'anticipo della data di cancellazione **automatica** a seguito di interventi analoghi da parte del mercato di riferimento e/o di comunicazioni o interventi del sistema di liquidazione;

In tutti i casi in cui il giorno di cancellazione **automatica** non corrisponda ad un Giorno di mercato aperto, la data di cancellazione decorre dal primo Giorno di mercato aperto successivo.

(entrata in vigore 21 dicembre 2020)

omissis

## Capo 4 Negoziazioni del segmento Cert-X

### Articolo 4.12 Modalità e orari di negoziazione

1. La negoziazione degli strumenti ammessi nel segmento Cert-X del Mercato EuroTLX è svolta dagli Operatori del segmento Cert-X, con i seguenti orari:

**08.45 – 09.05** Pre-negoziazione

**09.05 – 17.30** Negoziazione continua

La negoziazione continua e la conclusione dei contratti hanno inizio al termine della pre-negoziazione.

2. Borsa Italiana può stabilire orari di negoziazione difformi da quanto indicato al comma 1 per specifiche giornate di negoziazione. Borsa Italiana comunica al pubblico, con ragionevole anticipo, le giornate di negoziazione interessate ed i relativi orari di negoziazione.

3. Borsa Italiana stabilisce per singolo strumento finanziario un Lotto minimo negoziabile, secondo le caratteristiche dello strumento, in modo da garantire il regolare svolgimento delle negoziazioni, all'atto dell'ammissione dello strumento finanziario stesso.

4. Il Lotto minimo negoziabile di uno strumento finanziario non può essere stabilito per quantità inferiori al taglio minimo, ove previsto, dal regolamento di emissione dello strumento stesso.

5. I Lotti minimi possono essere modificati in un momento successivo all'ammissione, dandone pronta notizia al pubblico. La comunicazione al pubblico riporta la data a partire dalla quale decorrono i nuovi quantitativi minimi.

*(entrata in vigore 21 dicembre 2020)*

*omissis*

## Capo 4 Regole di condotta

*omissis*

### Articolo 3.12 Regole di condotta degli Intermediari

1. Gli Operatori che operano in qualità di Intermediari possono svolgere attività di negoziazione in conto terzi e on principal basis sugli strumenti dei segmenti Bond-X, Equity e Cert-X.

2. Gli Intermediari sono tenuti a non mettere in atto comportamenti tipici dell'attività di market making (market making abusivo) e richiedono che i loro Operatori Interconnessi non mettano in atto comportamenti tipici dell'attività di market making (market making abusivo).

#### *Linee guida 3.12 (1)*

~~1. Per attività di market making abusivo si intende la ripetuta immissione e cancellazione di ordini in acquisto e/o in vendita sul book di uno strumento finanziario per quantità tali da sottendere un'attività di market making sullo strumento.~~

~~Costituiscono attività di market making abusivo ai sensi del presente comma:~~

~~a) la ripetuta immissione e cancellazione di ordini in acquisto e/o in vendita sul book di uno strumento finanziario con una frequenza costante o simile a quella dei Liquidity Provider sullo strumento;~~

~~b) la ripetuta immissione e cancellazione di ordini in acquisto e/o in vendita sul book di uno strumento finanziario con continuazione della medesima condotta anche nel caso di conclusione di contratti per i quantitativi degli ordini in precedenza esposti.~~

~~2. Per individuare eventuali attività di market making abusivo, Borsa Italiana, sulla base delle segnalazioni ricevute dagli Operatori, fa principalmente riferimento:~~

~~a) alle modalità di comportamento nel suo complesso di un Intermediario o di un suo Operatore Interconnesso, attraverso l'accertamento di più casi riconducibili alle condizioni indicate al comma 1;~~

~~b) alla dinamicità della contribuzione dei Liquidity Provider sullo strumento.~~

~~3. Qualora accerti che sia in corso un'attività riconducibile alle condizioni indicate al comma 1, Borsa Italiana può richiedere all'Intermediario di provvedere senza indugio a richiamare~~

~~l'Operatore Interconnesso al rispetto delle regole di condotta al fine di far cessare l'attività di market making abusivo.~~

~~3. Gli Intermediari devono astenersi dal porre in essere un'attività lesiva delle condizioni di liquidità del mercato e richiedono che i loro Operatori Interconnessi si astengano dal porre in essere un'attività lesiva delle condizioni di liquidità del mercato. È considerata lesiva delle condizioni di liquidità del mercato l'attività finalizzata ad approfittare di disallineamenti di prezzo temporanei e significativi degli altri Operatori.~~

~~Linee guida 3.12 (2)~~

~~1. Per individuare eventuali attività abusive lesive delle condizioni di liquidità del mercato, Borsa Italiana, sulla base delle segnalazioni ricevute dagli Operatori, fa principalmente riferimento alle modalità di comportamento nel suo complesso dell'Intermediario o dall'Operatore Interconnesso, attraverso l'accertamento di più casi di sfruttamento di disallineamenti di prezzo temporanei e significativi. A tal fine, possono costituire indici di attività abusive lesive delle condizioni di liquidità del mercato:~~

~~a) la ripetizione di operazioni, anche eseguite in diverse giornate di negoziazione e su strumenti finanziari diversi, concluse in occasione di disallineamenti di prezzo temporanei e significativi di altri Operatori;~~

~~b) la conclusione di operazioni ravvicinate su più strumenti finanziari per avvantaggiarsi di disallineamenti di prezzo temporanei e significativi effettuati dal medesimo Intermediario;~~

~~c) l'utilizzazione di software di program trading per eseguire le operazioni riconducibili alle lettere a) e b) del presente comma.~~

~~4. I contratti per i quali siano accertati casi di sospetta manipolazione e casi di condotta lesiva delle condizioni di liquidità di cui ai commi precedenti possono essere oggetto di cancellazione da parte di Borsa Italiana, nell'ambito delle procedure di cui agli articoli 8.4 e 8.5.~~

**(entrata in vigore 4 gennaio 2021)**

## **Titolo 6. Liquidity Provider**

### **Capo 1 Principi generali**

*Linee guida 6.1 (2)*

*Procedura per l'esclusione dall'abilitazione ad operare come Liquidity Provider*

~~1. Il Liquidity Provider che intenda essere escluso dall'attività di sostegno della liquidità deve presentare richiesta a Borsa Italiana, che anche valutando le condizioni indicate alla linea guida 6.1 (3), comma 5, comunica l'esclusione **disponendo, nel caso previsto dall'articolo 8.10, comma 3, la Revoca degli strumenti finanziari** avviando, laddove necessario per alcuni strumenti, una procedura di Revoca. Borsa Italiana può richiedere al Liquidity Provider di proseguire, in tutto o in parte, la propria attività di garante della liquidità, per un periodo massimo di ~~3 mesi~~ **30 giorni di calendario** dalla data della richiesta.~~

*Linee guida 6.1 (3)*

*Estensione / Modifica / Esclusione ~~de~~all'operatività su strumenti finanziari*

~~1. Il Liquidity Provider che intenda estendere la propria operatività ad altri strumenti finanziari deve presentare a Borsa Italiana richiesta con le modalità indicate nella apposita Comunicazione Tecnica. Si applica in quanto compatibile la procedura prevista in casi di abilitazione ad operare in qualità di Liquidity Provider, di cui alla linea guida 6.1.1.~~

2. Per i Liquidity Provider che intendano modificare i propri obblighi di quotazione previsti nell'articolo 6.4 e quotare conformemente all'articolo 6.5, o viceversa, si applicano le modalità indicate al comma 1.

3. Il Liquidity Provider che intenda essere escluso dall'attività di supporto della liquidità su uno o più strumenti finanziari deve presentare richiesta con le modalità indicate nella apposita Comunicazione Tecnica.

4. Nel caso di strumenti finanziari ammessi alle negoziazioni sul Mercato EuroTLX da più di 6 mesi e sui quali non sono stati eseguiti contratti **negli ultimi 6 mesi**, l'esclusione sarà concessa entro il terzo Giorno di mercato aperto successivo al giorno di presentazione della richiesta; fino alla data di esclusione il Liquidity Provider è tenuto a proseguire la propria attività di supporto della liquidità.

5. Borsa Italiana, nell'esame della richiesta di esclusione e salvo che non ricorrano i presupposti previsti al comma 4, fa principalmente riferimento:

a) alla permanenza delle condizioni di liquidità che garantiscono un regolare svolgimento delle contrattazioni sugli specifici strumenti finanziari;

b) alla presenza di altri Liquidity Provider che supportino la liquidità sugli specifici strumenti finanziari;

c) alla possibilità di negoziare su altre Sedi di negoziazione gli specifici strumenti finanziari;

d) al numero di contratti eseguiti sul Mercato EuroTLX aventi ad oggetto gli specifici strumenti finanziari;

e) a quanto specificato nell'apposita Comunicazione Tecnica relativa ai termini di esclusione dall'operatività su strumenti finanziari.

6. Borsa Italiana comunica l'esclusione e dispone, **nel caso previsto dall'articolo 8.10, comma 3**, ~~laddove necessario per alcuni strumenti, la procedura di Revoca degli strumenti finanziari.~~

Borsa Italiana, tenendo conto dei presupposti di cui al comma **5.4**, può richiedere al Liquidity Provider di proseguire la propria attività di supporto della liquidità, per un periodo massimo di 3 mesi dalla data ~~di~~ della richiesta di esclusione.

7. Borsa Italiana comunica al pubblico e al Liquidity Provider richiedente che, a decorrere dalla data specificata, il Liquidity Provider è escluso dall'attività di sostegno alle negoziazioni sugli strumenti finanziari oggetto della richiesta di cui al comma 3.

8. Borsa Italiana può rigettare la richiesta di esclusione qualora il periodo trascorso tra l'inizio dell'operatività sugli strumenti finanziari oggetto di richiesta di esclusione e la data della stessa risulti inferiore a 6 mesi.

9. L'esclusione o il rigetto della richiesta viene comunicata entro il Giorno di mercato aperto successivo alla presentazione della domanda di esclusione nel caso ricorrano i presupposti previsti dal comma 4 ed entro 7 Giorni di mercato aperto negli altri casi.

**(entrata in vigore 21 dicembre 2020)**

Omissis

#### **Articolo 6.4 Obblighi di quotazione dei Liquidity Provider**

~~1. Il Liquidity Provider si impegna per ciascuno degli strumenti finanziari sui quali interviene, a esporre sul mercato proposte in acquisto e in vendita, a prezzi competitivi ovvero la differenza tra i prezzi in acquisto e in vendita si può discostare dello spread massimo indicato nella Guida ai Parametri del Mercato EuroTLX, a partire dalla fase di negoziazione continua, esclusivamente della tipologia quote, per quantità comparabili e almeno pari a quelle minime comunicate da Borsa Italiana (obblighi di quotazione).~~

Relativamente agli strumenti finanziari per i quali si impegna a sostenere la liquidità il Liquidity Provider immette proposte di acquisto e vendita 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 indicati nella Guida ai Parametri del Mercato EuroTLX (obblighi di quotazione) .

Lo spread massimo viene definito sulla base del prezzo di riferimento dello strumento rilevato il Giorno di mercato aperto antecedente a quello di contrattazione, secondo i valori riportati nella Guida ai Parametri del Mercato EuroTLX.

**Gli obblighi di quantità minima per:**

- (i) i covered warrant e certificati vengono definiti sulla base del prezzo di riferimento dello strumento rilevato il giorno di mercato aperto antecedente a quello di contrattazione, secondo le modalità di calcolo riportate nella Guida ai Parametri del Mercato EuroTLX.
- (ii) gli strumenti negoziati su Bond-X sono indicati nella Guida ai Parametri del Mercato EuroTLX.

2. I Liquidity Provider sono tenuti a rispettare gli obblighi di cui al comma precedente, **per ciascun giorno di contrattazione**, per almeno il 50%:

(i) della durata della ~~seduta~~ **fase** di negoziazione continua ~~per ciascun giorno di contrattazione~~ **per tutti gli strumenti finanziari diversi dai certificates e covered warrant.**

(ii) della durata della ~~seduta~~ **di** negoziazione, rappresentata dagli ultimi due minuti della fase di pre-negoziazione e dalla fase di negoziazione continua per i **certificates e covered warrant.**

3. I Liquidity Provider nelle condizioni di stress di mercato, che possono ricorrere nei casi indicati nell'articolo 8.12, sono tenuti a quotare con obblighi ridotti. Tali obblighi ridotti sono indicati nella Guida ai Parametri del Mercato EuroTLX.

4. I 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 di quotazione.

***(entrata in vigore 21 dicembre 2020 del comma 2 (ii); 4 gennaio 2020 dei commi 1, 2(i) del presente articolo).***

## **Articolo 6.5 Obblighi di quotazione single side**

1. Il Liquidity Provider si impegna a esporre sul mercato **solo** proposte in acquisto ~~oppure proposte in vendita a partire dalla fase di negoziazione continua~~, esclusivamente della tipologia single side quote, ~~per quantità almeno pari a quelle minime comunicate da Borsa Italiana~~ **rispettando i quantitativi minimi indicati nella Guida ai Parametri del Mercato EuroTLX (obblighi di quotazione).**

**Gli obblighi di quantità minima per i covered warrant e i certificati vengono definiti sulla base del prezzo di riferimento dello strumento rilevato il giorno di mercato aperto antecedente a quello di contrattazione, secondo le modalità di calcolo riportate nella Guida ai Parametri del Mercato EuroTLX.**

2. I Liquidity Provider sono tenuti a rispettare gli obblighi di cui al comma precedente, **per ciascun giorno di contrattazione**, per almeno l'80%:

(i) della durata della ~~seduta fase~~ di negoziazione continua ~~per ciascun giorno di contrattazione~~ **per tutti gli strumenti finanziari diversi dai certificates e covered warrant.**

(ii) della durata della ~~seduta di~~ negoziazione, rappresentata dagli ultimi due minuti della fase di pre-negoziazione e dalla fase di negoziazione continua, per **gli strumenti negoziati sul segmento Cert-X.**

3. I Liquidity Provider nelle condizioni di stress di mercato di cui all'articolo 8.12 sono tenuti a quotare con obblighi ridotti. Tali obblighi ridotti sono indicati nella Guida ai Parametri del Mercato EuroTLX.

4. I 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 suddetti comunicano per iscritto a Borsa Italiana tale circostanza al fine dell'esonero dagli obblighi di quotazione.

**(entrata in vigore 21 dicembre 2020 del comma 2 (ii); 4 gennaio 2020 dei commi 1, 2(i) del presente articolo)**

*omissis*

## **Articolo 6.7 Strumenti finanziari sui quali gli Operatori possono operare come Specialist**

1. Lo Specialist può supportare la liquidità relativamente agli strumenti certificates e/o ai covered warrant e/o alle obbligazioni bancarie non eurobond e/o altre obbligazioni e/o agli altri titoli di debito, alternativamente:

- a) da esso stesso emessi ovvero emessi da società da esso controllate, controllanti o collegate ai sensi dell'art. 2359 C.C. o appartenenti allo stesso gruppo ai sensi dell'art. 60 del D.Lgs. 385/93; oppure
- b) emessi da ~~altri~~ emittenti bancari **o soggetti sottoposti a vigilanza prudenziale o da organismi internazionali aventi natura bancaria** ~~e collocati dallo Specialist e/o da società da esso controllate, controllanti o collegate ai sensi dell'art. 2359 C.C. o appartenenti allo stesso gruppo ai sensi dell'art. 60 del D.Lgs. 385/93~~ presso la propria clientela e/o quella di società da esso controllate, controllanti o collegate ai sensi dell'art. 2359 C.C. o appartenenti allo stesso gruppo ai sensi dell'art. 60 del D.Lgs. 385/93. In alternativa, il rapporto di controllo o collegamento vanno definiti con riferimento agli artt. **22 4-comma 1 (a), (b) e (d) nonché 2 punto 12-41 comma 1** della ~~Settima Direttiva 2013/34/UE 83/349/CEE~~. Le società si considerano appartenenti allo stesso gruppo qualora abbiano la stessa impresa madre con cui consolidare ai sensi dell'art. ~~3-22, paragrafo 6~~, della ~~Settima Direttiva 2013/34/UE 83/349/CEE~~; oppure
- e) ~~per i quali i soggetti sopra indicati abbiano assunto impegni nei confronti dell'emittente e/o intermediari, diversi da emittenti sovranazionali o governativi ovvero agenzie, per sostenere la liquidità dello strumento finanziario nel mercato secondario.~~

**(entrata in vigore 4 gennaio 2021)**

*omissis*

## **Titolo 8. Vigilanza sul mercato**

### **Capo 1 Principi generali**

*omissis*

#### **Articolo 8.4 Procedura di cancellazione dei contratti azionabile per i casi di sospetta manipolazione**

1. I Liquidity Provider che intendano richiedere la cancellazione di uno o più contratti conclusi sul mercato e per i quali ritengano di essere stati colpiti da una condotta di market making abusivo cui all'articolo 3.12, comma 2, richiedono tempestivamente l'avvio di una procedura di cancellazione dei contratti da parte di Borsa Italiana.

2. Borsa Italiana verifica:

a) se la richiesta di cancellazione sia pervenuta prontamente (si intende per tale una richiesta giunta entro quindici minuti dalla conclusione del primo contratto oggetto di richiesta di cancellazione);

b) se il Liquidity Provider richiedente, contestualmente alla richiesta, ha presentato via mail all'indirizzo MSEuroTLX@borsaitaliana.it una dichiarazione che confermi l'alterazione delle proprie quotazioni e che riporti le caratteristiche del modello di pricing indicando almeno il mercato di riferimento ed i parametri utilizzati;

c) se la fattispecie di condotta di market making abusivo individuata si compone di tutti i seguenti elementi, accertati sulla base delle procedure operative di Borsa Italiana:

i) inserimento nel mercato di riferimento che il Liquidity Provider ha dichiarato di utilizzare nel suo modello di pricing, di Proposte di negoziazione che permangano sul miglior livello del book di negoziazione per un breve lasso di tempo, e per quantità sufficienti ad alterare i prezzi del Liquidity Provider;

ii) modifica dei prezzi esposti sul Mercato EuroTLX dal Liquidity Provider richiedente, comprovata dalla sussistenza di differenze di prezzo rispetto ai suoi prezzi precedenti o successivi e registrata quale conseguenza dell'immissione delle Proposte di negoziazione di cui al punto (i);

iii) inserimento sul Mercato EuroTLX di Proposte di negoziazione, provenienti da un unico codice identificativo assegnato a un Operatore Interconnesso, in corrispondenza di quelle determinanti l'alterazione dei prezzi del Liquidity Provider;

iv) contratti conclusi nel Mercato EuroTLX, derivanti dall'incontro tra i prezzi alterati e identificati ai sensi del precedente punto (ii) e le Proposte di negoziazione identificate ai sensi del precedente punto (iii).

3. Borsa Italiana cancella tutti i contratti per i quali risultino verificate le condizioni previste al comma 2 del presente articolo.

4. Borsa Italiana comunica agli Operatori coinvolti lo svolgimento della procedura di cancellazione e le relative misure adottate nel caso specifico, inviando i dettagli dei contratti cancellati.

5. Borsa Italiana, nel caso di cancellazione di contratti conclusi, ne dà comunicazione al pubblico mediante il sito internet di Borsa Italiana.

**(entrata in vigore 4 gennaio 2021)**

### **Articolo 8.5 Procedura di cancellazione dei contratti azionabile per i casi di condotte lesive delle condizioni di liquidità del mercato**

1. I Liquidity Provider che intendano richiedere la cancellazione di uno o più contratti conclusi sul mercato e per i quali ritengano di essere stati colpiti da una condotta lesiva delle condizioni di liquidità del mercato di cui all'articolo 3.12, comma 3, richiedono tempestivamente l'avvio di una procedura di cancellazione dei contratti da parte di Borsa Italiana. La richiesta di cancellazione può riguardare un massimo di 5 contratti ovvero tutti i contratti conclusi in un intervallo temporale massimo di 2 minuti, purché in entrambi i casi tali contratti siano stati originati dalla medesima condotta. Per ogni richiesta di cancellazione, il Liquidity Provider



richiedente corrisponderà a Borsa Italiana l'importo stabilito nel Tariffario indipendentemente dall'esito della richiesta di cancellazione.

## 2. Borsa Italiana verifica:

a) se la richiesta di cancellazione sia pervenuta prontamente (si intende per tale una richiesta giunta entro trenta minuti dalla conclusione del primo contratto oggetto di richiesta di cancellazione);

b) se il Liquidity Provider richiedente ha dimostrato in via continuativa un impegno a supportare con prezzi competitivi la liquidità dello strumento finanziario su cui sono stati conclusi i contratti oggetto della richiesta di cancellazione; tale impegno è valutato secondo l'insieme di indici definiti con apposita Comunicazione Tecnica;

c) se il numero di contratti conclusi, riconducibili alla medesima condotta, è almeno pari a 2 se i contratti sono relativi al medesimo strumento finanziario ovvero superiore a 2 se i contratti sono relativi a più strumenti finanziari, e vi sia un'unica controparte che risulti sempre price taker, identificata attraverso il codice identificativo assegnato agli Operatori Interconnessi, che con il proprio ordine abbia incrociato le proposte già presenti nel book di negoziazione. Nel novero dei contratti conclusi non sono considerati quelli generati da una proposta al meglio.

3. Borsa Italiana cancella i contratti per i quali risultino verificate le condizioni previste al comma 2 del presente articolo e i cui prezzi si discostino dal relativo prezzo teorico determinato secondo quanto previsto dall'articolo 8.3, in misura maggiore del 50% dei livelli soglia previsti dal medesimo articolo.

4. Borsa Italiana comunica agli Operatori coinvolti lo svolgimento della procedura di cancellazione e le relative misure adottate nel caso specifico, inviando i dettagli dei contratti cancellati.

5. Borsa Italiana, nel caso di cancellazione di contratti conclusi, ne dà comunicazione al pubblico mediante il sito internet di Borsa Italiana.

**(entrata in vigore 4 gennaio 2021)**

*Omissis*

## Capo 4 Revoca dalle negoziazioni degli strumenti finanziari

### Articolo 8.10 Condizioni generali

1. Borsa Italiana può revocare uno strumento dalla negoziazione in caso di prolungata carenza di negoziazione, o qualora le condizioni per la sospensione di uno strumento finanziario risultino definitive, oppure qualora i Liquidity Provider che ne supportano la liquidità ne facciano richiesta adeguatamente motivata.

2. Fatto salvo quanto di cui al paragrafo precedente, Borsa Italiana può disporre la revoca di uno strumento finanziario negoziato sul segmento EuroTLX<sub>Quote</sub>, qualora lo stesso sia oggetto di delibera di ammissione alla negoziazione a seguito di un procedimento avviato ai sensi del comma 1 dell'articolo 2.6.

3. Nel caso di accoglimento della richiesta di esclusione deall'attività di sostegno della liquidità presentata, ai sensi della Linea Guida 6.1 (2) e (3), dall'unico Liquidity Provider rimasto sullo strumento finanziario, Borsa Italiana può disporre **dispone** la revoca dello strumento dalle negoziazioni **stabilendone la decorrenza in funzione dei tempi di efficacia dell'esclusione del Liquidity Provider a decorrere dal giorno di mercato aperto successivo all'ultimo giorno di operatività del Liquidity Provider.**

**(entrata in vigore 21 dicembre 2020)**

## **Articolo 8.11 Condizioni di Revoca**

1. Nel valutare l'opportunità di revocare uno strumento dalle negoziazioni, Borsa Italiana considera prevalentemente:

- a) lo scioglimento dell'emittente e/o del garante;
- b) lo stato d'insolvenza dell'emittente e/o del garante;
- c) l'emanazione di provvedimenti ingiuntivi o di crisi concernente l'emittente e/o del garante da parte delle autorità competenti;
- d) l'eventuale provvedimento di Revoca adottato da società di gestione di altri mercati regolamentati nei quali lo strumento è stato ammesso alla quotazione;
- e) la diffusione o la mancata diffusione di notizie da parte dell'emittente sugli strumenti finanziari negoziati;
- f) il controvalore e le quantità scambiate sul mercato EuroTLX nei precedenti 6 mesi;
- g) la frequenza e la continuità degli scambi sul mercato EuroTLX nei precedenti 6 mesi;
- h) la diffusione tra il pubblico dello strumento;
- i) la negoziabilità dello strumento su altre Sedi di negoziazione;
- j) limitatamente ai Titoli Garantiti, le eventuali comunicazioni inviate dalla controparte centrale di cui all'articolo 7.3 in merito alla loro garantibilità;
- k) la perdita di uno o più requisiti previsti per l'ammissione alla negoziazione dello strumento.

2. Borsa Italiana può deliberare la Revoca di uno strumento finanziario ammesso alla negoziazione qualora lo strumento negoziato sul Mercato EuroTLX venga ammesso alla quotazione su un mercato regolamentato dell'Unione Europea ed i Liquidity Provider richiedano l'esclusione dall'attività di market making.

3. In seguito all'emanazione di un provvedimento di Revoca di uno strumento finanziario, Borsa Italiana può richiedere ai Liquidity Provider di esporre solo Proposte di negoziazione in acquisto per un periodo massimo di 3 mesi dalla data di emissione del provvedimento di Revoca, al fine di agevolare le possibilità di vendita da parte degli dei Clienti al Dettaglio.

**(entrata in vigore 21 dicembre 2020)**

## AMENDMENTS TO THE RULES OF THE EUROTLX MARKET

The amendments described in this Notice will entered into force on **21 December 2020** and **4 January 2021** as specified below.

Please notice that the amendments described at points a) (i) (ii) (iii) regarding the definition of reference, static and dynamic price and to the trading hours will enter into force on **21 December 2020** subject to the positive outcome of the tests.

\*\*\*

### a) **Cert-X Segment – in force from 21 December 2020**

Within the rules governing the operation of the Cert-X Segmenti is amended:

- (i) the definition of reference price, introducing a criteria for its determination based on the quotes of the specialists in order to establish more representative reference prices.
- (ii) the trading hours, providing for a pre-trading phase (8.45 a.m. – 9.05 a.m.) and a continuous trading phase (09.05 a.m. – 5.30 p.m.) to harmonise the trading hours with those of similar markets managed by Borsa Italiana and enable a more orderly start of the trading. The obligations of Liquidity Providers have also aligned in this regard.
- (iii) the definition of static and dynamic price in order, as above, to enable a more orderly start of trading.
- (iv) the rules governing coupon detachment, requiring at least three business days between the valuation date and the record date for the coupon detachment. The amendment is to achieve greater information transparency and fluidity of negotiations at the time of the coupon detachment. These provisions shall only apply to instruments that are listed after the amendment has entered into force.
- (v) The procedures for the cancellation of financial instruments at maturity, eliminating the automatic mechanism and aligning them to similar markets managed by Borsa Italiana.

### b) **All the EuroTLX segments**

With regard to all the segments of the EuroTLX market, the amendments concern:

- (i) ***Quotation obligations for the Liquidity Providers - in force from 21 December 2020 and 4 January 2021 (Articles 6.4 – 6.5)***

Currently the Rules provides that the quotation obligations of the Liquidity Provider and in particular the minimum quantities must be communicated by Borsa Italiana. The amendment specifies that the minimum quantity obligations for covered warrants and certificates shall be defined on the basis of the reference price of the instrument recorded on the business day prior to the trading day, in accordance with the calculation procedures set out in the Guide to the Parameters of the EuroTLX Market. Similarly, for instruments traded on the Bond-X segment, the minimum quantity requirements shall be defined in the Guide to the Parameters of the EuroTLX Market.

- (ii) ***“sell only” regime - in force from 21 December 2020***

Within the single side quotation obligations, the Liquidity Provider will no longer be allowed to display only sell orders on the market; the amendment is aimed to

achieve greater harmonisation of the rules with the other markets managed by Borsa Italiana.

(iii) *Withdrawal from trading of the Liquidity Provider's financial instruments - in force from **21 December 2020***

It is established that Borsa Italiana shall order the withdrawal of the instrument from trading, setting its start date based on the effective timing of the removal of the Liquidity Provider.

(iv) *Error management - in force from **4 January 2021***

The rules governing abusive market makers and the procedures for the cancellation of contracts due to cases of suspected market manipulation and cases of conduct detrimental to the liquidity of the market are removed. The amendment is aimed to achieve greater harmonisation of the rules on error management. Technical Communication no. 2 concerning these aspects will also be removed.

(v) *Admission requirements - in force from **4 January 2021***

In order to streamline the offering of the bond markets managed by Borsa Italiana, some changes to the Rules that aim at clarifying the types of debt instruments that may be admitted to the EuroTLX market.

Therefore from 4 January 2021 the EuroTLX Market will be the main reference market for corporate bonds while the MOT Market will be the main reference market for financial instruments issued or guaranteed by a Member State of the European Union.

Financial instruments issued or guaranteed by a non-EU country or issued by international bodies of a public and banking nature may continue to be admitted to the EuroTLX market at the request of a specialist when they are equivalent to non-Eurobond bank bonds (see below).

Borsa Italiana with a subsequent Notice will indicate the list of securities that from 4 January 2021 will no longer be traded on the EuroTLX market but on the MOT market only, as a result of the aforementioned rationalisation.

It is specified that only financial instruments may be admitted to the EuroTLX market at the request of a market maker and non-Eurobond and equivalent bank bonds at the request of a specialist.

It is also specified that non-Eurobond bank bonds can only be admitted where there was originally a placement with the bank's clients. However, Borsa Italiana may also consider that this condition has been met where the bond has been distributed through the bank's network and the admission to the market concerns an additional tranche placed through a different network or where the bank's distribution network is accompanied by other networks. Bonds issued by international organisations of a banking nature will also be treated as equivalent to such instruments issued by entities subject to prudential supervision (for example that intermediaries listed in the register pursuant to Article 106 of the Consolidated Law on Banking) and by international bodies having a banking nature.

The purpose of this is to designate the EuroTLX market as a market for issuances for which the applicant commits to the corresponding quotation obligations in the secondary market based on the type of security and/or the related risk profile.

These amendments only apply for new applications for admission (i.e. for applications for admission submitted from the date of entry into force of the amendments) and they shall not apply for instruments already listed on the EuroTLX market.

The possibility of listing participatory financial instruments is also removed, with this type of product being reserved to the ExtraMOT market, which is being confirmed as the destination market for corporate bonds upon application from the issuer, including debt instruments with participatory characteristics. These instruments are currently not listed on the EuroTLX market.

The updated text of the Rules will be made available on the Borsa Italiana website at [www.borsaitaliana.it](http://www.borsaitaliana.it)

The changes to the text of the Rules are shown below.

## EUROTLX RULES

*Omissis*

### Definitions

<b>Other Bonds</b>	<del>“Supranational/Agency” Bonds, within the limits specified in Article 2.3, paragraph 3, “Emerging Markets” Bonds, “Corporate and Financials” Bonds and “Covered Bonds” and “Other Government Bonds”, as classified in the list made available on the Borsa Italiana website.</del>
<b>Other debt securities</b>	financial instruments different from bonds and representing a loan by a company that also do not guarantee the nominal capital on maturity.
<b>Admission to trading on a regulated market</b>	<del>means admission to trading on a regulated market in accordance with Directive 2014/65/EU, at the request of the issuer.</del>
<b>Market of an OECD</b>	a market established, organised and governed according to the provision adopted or approved by a competent authority and pursuant to the laws of an OECD State in which it has its seats.
<b>Banking Bond Other than Eurobond</b>	a bond issued by a <b>bank or a supranational entity of a banking nature</b> originally <b>and/or mainly</b> placed among a banking network’s clients <b>as indicated in Article 6.7</b> <del>or the object of direct distribution on another multilateral trading facility or on a regulated market or admitted to trading on a regulated market in the absence of a previous placement even institutional.</del>
<b>Participatory Instrument</b>	<del>a financial instrument incorporating ownership or participation rights, excluding voting rights at the general meeting.</del>

**(in force from 4 January 2021)**

### Title 1 General Provisions

*omissis*

## **Title 2 Admission of Financial Instruments to Trading**

### **Section 1 General Conditions**

#### **Article 2.1 Scope of Application and Admissible Financial Instruments**

1. The present Title of this Rule Book shall govern the admission to trading on EuroTLX market of the following kinds of financial instruments:

- e) bonds and other debt securities, including participatory instruments, structured bonds, bonds with warrant, covered bonds, **and financial instruments issued or guaranteed by a Non-EU country** securities issued by sovereign states;
- f) shares, certificates representing shares;
- g) covered warrants;
- h) certificates.

***(in force from 4 January 2021)***

### **Section 2 Financial Instruments**

#### **Article 2.2 General Conditions**

1. The requisites for admission of financial instruments to trading on EuroTLX market shall concern the nature, type and liquidity of the financial instrument and the stability of trading therein, with a view to ensure fair dealing on Borsa Italiana. To that end, Borsa Italiana shall have recourse to documents in public domain, available through the major info-providers or provided by the competent authorities, the trading venues or the Liquidity Providers or the issuers.

2. The financial instruments admitted to trading on the EuroTLX market must be:

- a) freely negotiable;
- b) suitable for settlement, according to the procedures set out in Title 7;
- c) subject of an offering or listing document (prospectus, offering circular or other similar documents) available to the public;
- d) suitable for trading in a fair and orderly manner;
- e) compliant to the additional requirements set out in the following articles.

3. Borsa Italiana may make admission to trading conditional on any particular condition relating to the issuer and the financial instrument, which it deems appropriate and which is explicitly communicated to the applicant, and may exercise discretion in admitting to trading the financial instruments for which it was submitted also by waiving the conditions for admission referred to in the previous articles.

4. Borsa Italiana may refuse the application for admission to trading taking into account, inter alia, the characteristics of the financial instrument, the characteristics of the transaction and the related liquidity conditions of the market where the financial instrument is traded. Borsa Italiana communicates this to the requesting party.

5. The admissibility of a financial instrument to trading on the EuroTLX market shall be contingent upon commitment by a liquidity provider to guarantee liquidity of the financial instrument.

6. Paragraphs 2 and 3 of article 100-bis of the Consolidated Law on Finance do not apply to sell offers made on such market

## **Article 2.3 Bonds and Other Debt Securities**

1. Notes structured or indexed to a value or a financial asset may be admitted to trading on EuroTLX market provided that the issuer has conferred the task for the quantification of the coupon remuneration and/or of the maturity bonus to an agent for the calculation or operate itself as an agent for the calculation.

2. Bonds and other debt securities may be admitted with the indication of Green Bonds and/or Social Bonds if a third party certifies the environmental and/or social nature of the projects being financed through the issue of these financial instruments.

This third party shall be:

- a) independent from the issuer company, its directors, managers and advisors;
- b) remunerated according to methods that are such to prevent conflicts of interest deriving from the fee structure; and
- c) a specialised subject with expertise in assessing projects of an environmental and/or social nature.

Bonds and other debt securities may also be admitted with the indication of Green Bonds and/or Social Bond if they are admitted to trading on regulated markets with admission and transparency requirements comparable to those laid down in these Rules.

**3. Financial instruments issued by a non-EU country may be admitted. No application may be made for the admission of financial instruments issued or guaranteed by a Member State of the European Union or issued by international bodies of a public nature unless they meet the definition of a non-Eurobond bank bond.**

**4. In the case of non-Eurobond bank bonds, Borsa Italiana may however consider that the condition of being originally and/or mainly placed with the clients of a bank referred to in the corresponding Definition has been met also when the financial instrument has been distributed within the bank's network and is subsequently the subject of an additional tranche on a different network or when the bank's distribution network is accompanied by other networks.**

*(in force from 4 January 2021)*

## **Article 2.4 Shares, Certificates and Other Equity Securities**

1. Shares, certificates representing shares and/or other equity securities may be admitted to trading on EuroTLX market if traded on at least one market established in an OECD State on their EuroTLX market trading commencement date.

## **Article 2.5 Covered Warrant and Certificates**

1. Covered warrants and certificates may be admitted to trading on EuroTLX market if a price or other measure of value, reliable and updated, is available to the public for the underlying asset. Borsa Italiana reserves the right to request from the Specialist the methodology for calculating the value of the underlying.

2. The terms and conditions of the issue of covered warrants and/or of certificates shall provide for an automatic exercise of the holder's right upon maturity of financial instruments "in the money".

3. The terms and conditions of the issue of covered warrants and/or of certificates shall provide for relevant adjustments in case of extraordinary events or corporate transactions which concern the issuer of the underlying assets. Such adjustments shall tend to minimize an adverse effect of the event upon the price of the financial instrument as well as conform to the generally accepted practices of the market.

**4. The issuing rules for covered warrants and certificates must indicate, when the payment of one or more conditional periodic amounts is envisaged, that at least three**

**business days must pass between the valuation date and the record date for the periodic amount.**

**(in force from 21 December 2020)**

## **Section 4 Financial instruments of EuroTLXQuote segment**

### **Section 2 Trading**

*omissis*

#### **Article 4.7 Reference price**

1. For instruments other than shares, covered warrants and certificates the reference price is equal to:

- a) the weighted average of the contracts concluded in a specific time period of the continuous trading phase and whose value is specified in the Guide of Parameters of EuroTLX market with reference to the financial instrument type;
- b) where it is not possible to determine the reference price pursuant to letter a), the reference price shall be equal to a significant number of best bids and orders displayed on the order book during the continuous trading phase, giving greater weight to the most recent;
- c) where it is not possible to determine the reference price pursuant to letter b), the reference price shall be equal to a significant number of best bids displayed on the order book during the continuous trading phase, giving greater weight to the most recent;
- d) where it is not possible to determine the reference price pursuant to letter c), the reference price is equal to that of the previous session.

2. For shares, ~~covered warrants and certificates~~, the reference price is equal to:

- a) a significant number of best bids and orders displayed on the order book during the continuous trading phase, giving greater weight to the most recent;
- b) where it is not possible to determine the reference price pursuant to letter a), the reference price shall be equal to a significant number of best bids displayed on the order book during the continuous trading phase, giving greater weight to the most recent;
- c) where it is not possible to determine the reference price pursuant to letter b), the reference price is equal to that of the previous session.

#### **3. For covered warrants and certificates the reference price shall be:**

- a) **calculated based on a significant number of best bids and offers entered by the specialist in the order book during the continuous trading phase, giving greater weight to the most recent;**
- b) **where the reference price cannot be determined in accordance with paragraph 3, letter a), the reference price shall be calculated based on a significant number of best bids entered by the specialist in the order book during the continuous trading phase, giving greater weight to the most recent;**
- c) **where the reference price cannot be determined in accordance with paragraph 3, letter b), the reference price shall be calculated based on a significant number of best bids and offers present in the order book during the continuous trading phase, giving greater weight to the most recent;**
- d) **where the reference price cannot be determined in accordance with paragraph 3, letter c), the reference price shall be calculated based on a significant number**



of best bids present in the order book during the continuous trading phase, giving greater weight to the most recent;

- e) where the reference price cannot be determined in accordance with paragraph 3, letter d), the reference price shall be equal to the previous day's reference price.

3 4. In order to guarantee the regularity of trading and, Borsa Italiana may establish, on a general basis and with reference to specific trading segments or a single financial instrument, an interval of time different from that set out in paragraph 1, letter a), or that the reference price shall be determined in a manner having a different sequence to that laid down in the previous paragraphs and announce the decision in a Notice.

4 5. Any contracts concluded in the manner indicated in Article 4.6 shall not contribute towards formation of the price.

**(in force from 21 December 2020)**

*Omissis*

#### **Article 4.8 Static and dynamic price**

1. The static price: ~~shall be given by:~~

- a) ~~the reference price of the previous day for non-Eurobond bank bonds, covered warrants and certificates~~ **shall be the previous day's reference price;**
- b) ~~the price of the first contract concluded in the continuous trading phase for other instruments~~ **other than Non-Eurobond bank bonds and covered warrants and certificates shall be the price of the first contract concluded during the continuous trading phase.**

**c) for covered warrants and certificates shall be:**

**i) during the pre-trading phase, the previous day's reference price;**

**ii) during the continuous trading phase, the average of the prices of the best quotes present at the end of the pre-trading phase. If that price cannot be determined, the static price shall be equal to the previous day's reference price until the conclusion of the first contract and, subsequently, the price of the first contract concluded.**

2. The dynamic price: ~~referred shall be:~~

**a) for instruments other than covered warrants and certificates, shall be:**

- i) the** price of the last contract concluded in the current session;
- ~~b) ii)~~ **ii)** the previous day's reference price if no contracts have been concluded in the current session.

**b) for covered warrants and certificates shall be:**

**i) after each pre-trading phase and up to the conclusion of the first contract, the average of the prices of the best quotes present at the end of the pre-trading phase. If that price cannot be determined, the dynamic price shall be equal to the previous day's reference price;**

**ii) after the conclusion of the first contract, the dynamic price shall be equal to the price of the last contract concluded during the continuous trading.**

**(in force from 21 December 2020)**

*Omissis*

## Article 4.9 Cancellation of Financial Instruments at Maturity

1. Upon maturity automatic cancellation of a financial instrument from the Book shall be carried out in the following manner:

- covered warrants and/or certificates, alternatively:
  - on the settlement day preceding the last settlement day on which the rights inherent in the financial instrument may be exercised, even if prior to maturity;
  - the second settlement day preceding the date of maturity, **early or otherwise**, of the financial instrument;
  - if the settlement amount is to be determined prior to maturity date, the **business day after the** day of the determination of the price of the underlying assets, **unless a justified request is received from the Issuer. As an exemption to the provision in the paragraph above, In the latter case Borsa Italiana**, based on the characteristics of the financial instrument and the time to maturity, **reserves the option to maintain the trading of securitised derivative financial instruments, promptly informing the market of this by means of Notice.** ~~Borsa Italiana may decide to postpone the cancellation day;~~
- bonds and/or other debt securities, including participatory instruments, structured bonds, bonds with warrant, Government Bonds and Covered Bonds:
  - on the second settlement day preceding the day on which the financial instrument may be redeemed, even if prior to maturity, Borsa Italiana may dispose of the ~~automatic~~ deletion date as a result of similar action taken by the of the relevant market and/or communications or actions by the settlement system;

In all cases where the ~~automatic~~ cancellation date does not correspond to a Business Day, the date of cancellation shall run from the first subsequent Business Day.

**(in force from 21 December 2020)**

*omissis*

## Section 4 Trading in the Cert-X segment

### Article 4.12 Trading methods and phases

1. Trading of instruments admitted to the Cert-X segment of the EuroTLX Market shall be carried out by the Market intermediary with the following trading hours:

8.45 a.m. – 9.05 a.m.	Pre-trading
9.05 a.m. – 5.30 p.m.	Continuous trading

The continuous trading phases and the contract conclusion shall start at the end of the pre-trading phase.

2. Borsa Italiana may set different trading hours for specific trading days, different from those set out in paragraph 1. Borsa Italiana shall communicate such specific trading days and trading hours in advance to the public.

3. Borsa Italiana establishes for each financial instrument a minimum negotiable lot, according to the characteristics of the instrument, in order to ensure the regularity of trading, upon admission of a financial instrument.

4. The minimum negotiable lot of a financial instrument must not be set at below the minimum piece size as determined by the terms and conditions of the issue thereof.

5. The minimum lots may be modified after the admission, by giving timely notice to the public. Disclosure to the public must include the date from which the minimum lots shall be effective.

omissis

## Section 4 Rules of conduct

omissis

### Article 3.12 Rules of conduct for Intermediaries

1. Market Intermediaries acting as Intermediaries may carry out trading activities on behalf of clients and on principal basis in instruments traded in the segments Bond-X, Equity and Cert-X.
2. ~~Intermediaries shall not engage in conduct characteristics of market makers (abusive market making) and shall require that their Interconnected Intermediaries do not engage in similar conduct characteristics of market makers (abusive market making).~~

#### **Guidance to Rules 3.12 (1)**

~~1. Abusive market making shall consist in repeated submission and cancellation of bid and/or ask orders with regard to a financial instrument, the amount of which renders it alike market making activity.~~

~~Such abusive market making shall likewise consist in:~~

- ~~a) repeated submission and cancellation of bid and/or ask orders with regard to a financial instrument, the frequency of which is constant or otherwise similar to that of Liquidity providers on the instrument;~~
- ~~b) repeated submission and cancellation of bid and/or ask orders with regard to a financial instrument, continued even if orders already placed have been executed for the quantities sought.~~

~~2. To ascertain abusive market making, Borsa Italiana, based on that reported by the Market Intermediaries, shall mainly consider:~~

- ~~a) the conduct of the Intermediary or of its Interconnected Intermediaries in its entirety, taking account of other cases showing a pattern of trading as described in the preceding paragraph;~~
- ~~b) the dynamics as regards the contribution of Liquidity Providers on the instrument concerned.~~

~~3. Should the Borsa Italiana ascertain abusive market making, as defined in paragraph 1 above, it may request that the Intermediary promptly seek observance of the conduct rules on the part of the Interconnected Intermediary with a view to ceasing the activity of abusive market making.~~

3. Intermediaries shall refrain from any activity detrimental to liquidity on the market and shall require that their Interconnected Intermediaries also refrain from any activity detrimental to liquidity on the market. Trading which has as its object the taking advantage of temporary and significant price misalignment by other Market Intermediaries shall be considered detrimental to liquidity on the market.

#### **Guidance to Rules 3.12 (2)**

~~1. To identify abusive conduct detrimental to liquidity on the market, Borsa Italiana shall consider conduct by Intermediaries, including by their Interconnected Intermediaries, in its entirety, taking account of other cases of advantage being taken of temporary and significant price misalignment. To this end, the following trading patterns can be considered indicative of abusive conduct detrimental to liquidity on the market:~~

- ~~a) conclusion of repeated contracts, even if concluded on different trading days and/or with regard to diverse financial instruments, concluded on occasion of temporary and significant price misalignment by other Market Intermediaries;~~
- ~~b) conclusion of contracts in a short period of time, including for diverse financial instruments, in order to take advantage of temporary and significant price misalignment by the same Intermediary;~~
- ~~c) use of program trading software to conclude contracts in circumstances described under a) and, b) above.~~

~~4. Contracts considered the object of suspect manipulative conduct and of conduct detrimental to liquidity as mentioned above may be cancelled by Borsa Italiana, as part of the procedures covered by articles 8.4 and 8.5.~~

**(in force from 4 January 2021)**

## **Title 6 Liquidity Providers**

### **Section 1 General conditions**

Guidance to Rules 6.1.2

#### Procedure for withdrawal

1. The Liquidity Provider who intends to cease the activity of providing liquidity shall file with Borsa Italiana a request to withdraw having considered the circumstances as per Guidance to Rules 6.1.3, paragraph 5, Borsa Italiana shall notify on withdrawal **and, in the case envisaged by Article 8.10, paragraph 3, shall order the Withdrawal of the financial instruments** and, where necessary for some instruments, commences a procedure for withdrawal. Borsa Italiana may request Liquidity Provider to continue its activity of liquidity provider, in full or in part, for a period of up to ~~three months~~ **30 calendar days** from the date of the request for withdrawal.

Guidance to Rules 6.1.3

#### Extension / Modification/Withdrawal from financial instrument trading

1. The Liquidity Provider intending to extend the activity of providing liquidity to other financial instruments shall file a request to Borsa Italiana in the manner set out in the relevant Technical Communication. Because of its similarity, the Procedure for authorisation to operate in the capacity of Liquidity Provider set out in Guidance to Rules 6.1.1 applies.

2. For liquidity providers that intend to modify their quotation obligations under Article 6.4 and to quote in accordance with Article 6.5 or vice versa, the methods specified in paragraph 1 shall apply.

3. The liquidity provider intending to cease the activity of providing liquidity to one or more financial instruments shall file a request to withdraw in the manner set out in the relevant Technical Communication.

4. In case of financial instruments admitted to trading on EuroTLX market more than 6 months before and for which no contracts have been executed **in the last 6 months**, the request of withdrawal shall be granted by the third business day on from the date of the request; until the financial instrument is withdrawn from EuroTLX market, the liquidity provider shall continue its activity of providing liquidity to the financial instrument.

5. In its examination of the request for termination, and unless the conditions set out in paragraph 4 are met, Borsa Italiana shall consider:

- a) whether the liquidity conditions are such that ensure fair dealing in the financial instruments concerned;

- b) *whether there are other liquidity providers to provide liquidity to those financial instruments;*
- c) *whether it is possible to trade in the financial instruments concerned in other execution venues;*
- d) *the number of contracts executed on EuroTLX market on the specific financial instruments;*
- e) *what specified in the relevant Technical Communication relating to the terms for the withdrawal from EuroTLX market of a financial instrument*

6. *Borsa Italiana shall notify withdrawal and shall, **in the case envisaged by Article 8.10, paragraph 3, order the Withdrawal of the financial instruments** ~~a procedure for withdrawal, where this proves necessary.~~*

*Borsa Italiana may, taking account of the circumstances as per paragraph 5 4, request the liquidity provider to continue its activity of support to liquidity for a period of up to three months from the date of the request for withdrawal.*

7. *Borsa Italiana shall communicate to the public and the liquidity provider that, from a specified date, the liquidity provider will cease the activity of providing liquidity with regard to the financial instruments subject to the request to withdraw under paragraph 3.*

8. *Borsa Italiana may decide to refuse the request if between the trading commencement date in the financial instruments concerned and the date of request to withdraw with regard to the same less than six months have passed.*

9. *The withdrawal or the refusal of the request shall be notified within the following business day after the date of request under the conditions as per paragraph 4 and within 7 business days in any other case.*

**(in force from 21 December 2020)**

Omissis

#### **Article 6.4 Liquidity Providers quotation obligations**

~~1. The Liquidity Provider undertakes for each of the financial instruments on which it intervenes, to place on the market buy and sell orders at competitive prices, i.e. the difference between buying and selling prices may deviate from the maximum spread indicated in the Guide to Parameters of EuroTLX market, for comparable quantities and at least equal to the minimum amounts communicated by Borsa Italiana (listing obligation).~~

**For financial instruments for which a commitment has been made to support liquidity, the Liquidity Provider shall enter bids and offers for comparable quantities, using only quote orders. Those orders must be made at competitive prices, i.e. the buy and sell prices may deviate by the maximum spread and must comply with the minimum quantities indicated in the Guide to the parameters of the EuroTLX market (quotation obligations).**

The maximum spread is defined on the basis of the instrument reference price recorded on the open market day prior to the trading day, according to the values reported in the Guide to the Parameters of EuroTLX market.

#### **The minimum quantity obligations for:**

- (i) **covered warrants and certificates shall be defined on the basis of the instrument reference price recorded on the business day prior to the trading day, in accordance with the calculation procedures set out in the Guide to the Parameters of the EuroTLX market.**
- (ii) **the instruments traded in the Bond-x segment are indicated in the Guide to the Parameters of the EuroTLX market.**

2. Liquidity Providers are required to comply with the obligations referred to in the previous paragraph, **for each trading day**, for at least 50%:

**(i) of the duration of the continuous trading session phase for each trading day for all the financial instruments other than certificates and covered warrants.**

**(ii) of the duration of the trading session, which is the last two minutes of the pre-trading phase and the continuous trading phase for certificates and covered warrants.**

3. The Liquidity Providers during stress market situations, that may occur in the cases referred to in Article 8.12, may quote with reduced obligations. Such reduced obligations are indicated in the Guide to Parameters of EuroTLX market.

4. Liquidity Providers are not required to comply with the obligations under the preceding paragraphs in the event of the exceptional circumstances communicate by Borsa Italiana. In the cases provided for in Article 3 (d) of Regulation No 2017/578/EU, Market Intermediaries shall notify Borsa Italiana in writing of this circumstance in order to be exempted from these obligations.

**(in force from 21 December 2020 of paragraph 2 (ii); 4 January 2021 of paragraphs 1, 2(i)).**

#### **Article 6.5 Single-side quotation obligation**

1. The Liquidity Provider undertakes to place on the market **only** buy ~~or sell~~ orders ~~from the starting of the continuous trading phase~~, exclusively using the “single side quote” type of orders, for quantities at least equal to the minimum amounts communicated by Borsa Italiana **in compliance with the minimum quantities indicated in the Guide to the Parameters of the Euro TLX Market (quotation obligations).**

**The minimum quantity obligations for covered warrants shall be defined on the basis of the reference price of the instrument recorded on the business day prior to the trading day, in accordance with the calculation procedures set out in the Guide to the Parameters of the EuroTLX market.**

2. The Liquidity Providers are required to comply with the obligations of the preceding paragraph, **for each trading day**, for at least 80%:

**(i) of the duration of the continuous trading session phase for each trading day for all the financial instruments other than certificates and covered warrants.**

**(ii) of the duration of trading session, which is the last two minutes of the pre-trading phase and the continuous trading phase for the instruments traded on the Cert-X segment.**

3. The Liquidity Providers during stress market conditions, that may occur in the cases referred to in Article 8.12, may quote with reduced obligations. Such reduced obligations are indicated in the Guide to Parameters of EuroTLX market.

4. Liquidity Providers are not required to comply with the obligations under the preceding paragraphs in the event of the exceptional circumstances communicate by EuroTLX. In the cases provided for in Article 3 (d) of Regulation No 2017/578/EU, Market Intermediaries shall notify Borsa Italiana in writing of this circumstance in order to be exempted from these obligations.

**(in force from 21 December 2020 of paragraph 2 (ii); 4 January 2021 of paragraphs 1, 2(i)).**

*omissis*

## Article 6.7 Financial instruments on which Market Intermediaries can operate in the capacity of specialists

1. Specialists can provide liquidity of certificates and/or covered warrants and/or bonds other than Eurobonds and/or other bonds and/or other bonds and/or other debt securities alternatively:

- a) issued by the same or by its controlled, controlling or affiliated company, as per article 2359 of the Italian Civil Code, or by a company being part of the same group, as per article 60 of the Legislative Decree 385/93, or
- b) issued by ~~other~~ banking entities **or entities subject to prudential surveillance or international organisations of a banking nature** and placed by the Specialist and/or by its controlled, controlling or affiliated company, as per article 2359 of the Italian Civil Code, or by a company being part of the same banking group, as per article 60 of Legislative Decree 385/93, among its clients and/or clients of such controlled, controlling or affiliated company as per article 2359 of the Italian Civil Code or such company being part of the same banking group as per article 60 of Legislative Decree 385/93. Alternatively, "control" or "affiliation" shall be defined pursuant to article ~~22.1.4~~, letters (a), (b) and (d) and art. article ~~2.12~~ 41.1 of 7<sup>th</sup> P Company Law Directive ~~2013/34/EU~~ 83/349/EEC. Companies shall be considered belonging to the same banking group if they have the same parent undertaking with which to be consolidated pursuant to article 22.6 of Directive 2013/34/EU; or
- c) ~~with regard to which any of the above mentioned entities committed itself vis-à-vis the issuer and/or Intermediaries, other than a sovereign or a supranational entity or an agency, to provide liquidity of the financial instrument in the secondary market.~~

(in force from 4 January 2021)

*omissis*

## Title 8. Supervision of the market

### Section 1 General Provisions

*omissis*

#### Article 8.4 Measures to Cancel Contracts Suspect of Manipulation

1. A Liquidity Provider that suspects to have been affected by a conduct of an abusive market making under art. 3.12.2, may request that the following contract cancellation procedure be initiated by Borsa Italiana:

2. Borsa Italiana shall verify that:

- a) ~~the request to cancel has been promptly released (the request to arrive within 15 minutes from the conclusion of the first contract subject to the request);~~
- b) ~~the Liquidity Provider concerned has contemporarily issued a statement that its quotes have been wrongly altered, via email sent to [MSEuroTLX@borsaitaliana.it](mailto:MSEuroTLX@borsaitaliana.it). Such statement shall indicate the pricing model employed by the Liquidity Provider, the reference market and the parameters used;~~
- c) ~~such conduct of abusive market making includes all the following factors, verified according to the internal procedures of Borsa Italiana:~~
  - (i) ~~placement on the reference market, employed by the Liquidity Provider concerned in its pricing model, of short-lived orders for quantity sufficient to move the price quoted by the Liquidity Provider on EuroTLX;~~
  - (ii) ~~change in prices quoted on EuroTLX market by the Liquidity Provider concerned; the altered quotes shall differ from prices quoted prior or successive~~

~~to the manipulative conduct complained and shall be the consequence of placement of orders as per letter (i) above;~~

~~(iii) placement on EuroTLX market of orders by the same client Identification Code assigned to an Interconnected Intermediary, in respect of those causing price alteration for Liquidity Providers;~~

~~(iv) contracts concluded on the EuroTLX market, being the match between the altered quotes under point (ii) and the orders placed immediately following price manipulative orders under point (iii).~~

~~3. Borsa Italiana shall cancel all contracts with regard to which the conditions as per section 2 above are met.~~

~~4. Borsa Italiana shall notify the Market Intermediary concerned of the contract cancellation proceedings being under way, the decision taken, and the details of the contracts cancelled.~~

~~5. Borsa Italiana shall notify the public of the contracts cancelled by way of Borsa Italiana's website.~~

*(in force from 4 January 2021)*

#### **~~Article 8.5 Measures to Cancel Contracts for activities detrimental to liquidity on EuroTLX market~~**

~~1. A Liquidity Provider that suspects to have been affected by an activity detrimental to liquidity on EuroTLX market as per art. 3.12.3, may promptly request the following contract cancellation procedure be initiated by Borsa Italiana. A single request may affect a maximum of 5 contracts, or all the contracts executed within a maximum period of 2 minutes, in both cases provided that such contracts arise from the same detrimental activity. Each request to cancel shall be liable to a fee, as determined by the Borsa Italiana Fee Schedule.~~

~~2. Borsa Italiana shall verify that:~~

~~a) the request to cancel has been promptly released (the request to arrive within 30 minutes from the conclusion of the first contract subject to the request);~~

~~b) the Liquidity Provider has effectively supported the liquidity of the financial instrument concerned through competitive prices. Such effectiveness shall be verified according to the criteria defined in specified in the relevant Technical Communication;~~

~~c) contracts arising from the same detrimental activity are at least 2 when executed on the same financial instrument, or more than 2 when executed on more than one financial instrument. Both cases must concern with a unique counterparty, which always must be a price taker. For this identification, EuroTLX market shall refer to the single distinct identification codes assigned by Market Intermediaries to their Interconnected Intermediaries, which have crossed the proposals already in the order book with their order. Contracts arising from market orders (orders which do not specify a maximum execution price) shall not be considered.~~

~~3. Borsa Italiana shall cancel all contracts with regard to which the conditions as per section 2 above are met and their prices differ from the relevant theoretical price, determined according the procedure stated by the article 8.3, by more than 50% of the threshold levels set out in the same article.~~

~~4. Borsa Italiana shall notify the Market Intermediaries concerned of the contract cancellation proceedings being under way, the decision taken, and the details of the contracts cancelled.~~

~~5. Borsa Italiana shall notify the public of the contracts cancelled by way of Borsa Italiana's website.~~



**(in force from 4 January 2021)**

*Omissis*

## **Section 4 Termination of Admission to Trading of Financial Instruments**

### **Article 8.10 General Conditions**

1. Borsa Italiana shall terminate admission of a financial instrument to trading on EuroTLX market in case of a continued lack of trading therein, or if the conditions for its suspension from trading continue to exist or upon a duly substantiated request by the Liquidity Provider concerned.

2. Without prejudice to the provisions of the preceding paragraph, Borsa Italiana may provide for the suspension of a financial instrument traded on the EuroTLX<sup>Quote</sup> segment, should said instrument be the subject of an admission resolution to trading following proceedings commenced in accordance with paragraph 1 of Article 2.6.

3. In the event of acceptance of the request for exclusion of the liquidity support activity presented, in accordance with the guidance to the Rules 6.1 (2) **and (3)**, by the only Liquidity Provider remaining on the financial instrument, Borsa Italiana ~~may provide~~ **shall order** the suspension of the instrument from trading, **establishing the start date based on effective timing of the removal of the Liquidity Provider** ~~starting from the trading day following the last day of operation of the Liquidity Provider.~~

**(in force from 21 December 2020)**

### **Article 8.11 Conditions for Termination**

1. In considering the termination of admission of a financial instrument to trading, Borsa Italiana shall take account primarily of:

- a) the dissolution of the issuer and/or the guarantor;
- b) the insolvency of the issuer and/or the guarantor;
- c) an injunctive or emergency decision served by a competent authority regarding the issuer and/or the guarantor;
- d) a pending termination of admission by a regulated market on which the financial instrument is admitted to listing;
- e) dissemination of or a failure to disseminate information by the issuer on the financial instrument traded;
- f) the counter value and quantity traded on EuroTLX market in the last 6 months;
- g) the frequency and continuity of trading on EuroTLX market in the last 6 months;
- h) circulation of the financial instrument among the public;
- i) negotiability of the financial instrument in other execution venues;
- j) with regard to guaranteed securities, a communication sent by central counterparty referred to in Article 7.3 concerning with the guarantee of such instruments;
- k) a loss of a requisite for admission of the financial instrument.

2. If a financial instrument is admitted to listing on a regulated market of the European Union ~~and the Liquidity Providers file requests to withdraw from the activity of market making~~, Borsa Italiana shall decide to terminate admission of the financial instrument to trading on EuroTLX market.

~~3. Following the decision to terminate admission Borsa Italiana may request the Liquidity Providers concerned to continue to display bid orders for a period of up to three months from~~

~~the date of the decision to terminate the admission, with a view to facilitate selling of the financial instrument by retail clients.~~

***(in force from 21 December 2020)***