



Borsa Italiana

AVVISO n.33361	18 Dicembre 2020	Bit Equity MTF
---------------------------------	------------------	----------------

Mittente del comunicato : BORSA ITALIANA

Societa' oggetto : --
dell'Avviso

Oggetto : Modifiche al Regolamento del mercato Blt
EQ MTF /Amendments to the Rules of Blt
EQ MTF market

Testo del comunicato

si veda l'allegato/see the annex

Disposizioni della Borsa

MODIFICHE AL REGOLAMENTO BIT EQUITY MTF

- I. ACCESSO SPONSORIZZATO E SUB DELEGA
- II. NEGOZIAZIONE PER CONTO DI PIÙ OPERATORI DELLO STESSO GRUPPO;
- III. REQUISITI DI PARTECIPAZIONE;

Le modifiche illustrate nel presente Avviso entreranno in vigore il **4 gennaio 2021**.

Disciplina in materia di regole di condotta e di partecipazioni degli operatori: i) Accesso sponsorizzato e sub- delega; ii) negoziazione per conto di più operatori dello stesso gruppo; iii) requisiti di partecipazione.

Si rivede la disciplina in materia di regole di condotta e di partecipazione degli operatori al mercato e si introduce una nuova modalità di accesso diretto al mercato, già presente sui mercati regolamentati. Si rende inoltre esplicita, in tale ambito, in considerazione di quanto disposto dal Regolamento UE 2017/584 e dalle Q&A ESMA n° 22 e 24 in materia di *market structures topics*, la facoltà per il cliente sponsorizzato di sub-delegare l'accesso al mercato a soggetti terzi, propri clienti (c.d. sub-delegati).

i) Accesso sponsorizzato e sub delega.

Si introduce la modalità di accesso diretto al mercato per consentire agli operatori di autorizzare i propri clienti a trasmettere ordini al mercato in modalità elettronica senza l'utilizzo dell'infrastruttura tecnologica dell'operatore (c.d. *sponsored access*).

Si rende inoltre esplicita la facoltà per il cliente sponsorizzato di sub-delegare l'accesso al mercato a soggetti terzi, propri clienti (c.d. sub-delegati).

Borsa Italiana già offre agli operatori la possibilità di interconnettere al mercato i propri clienti, prevedendo che l'operatore abbia il pieno controllo sugli ordini immessi dai clienti attraverso la propria infrastruttura tecnologica. A tal fine sono previsti vari presidi, tra gli altri, l'operatore deve essere dotato di un sistema di "filtri" che impediscano l'immissione di ordini anomali e deve essere in grado di cancellare gli ordini immessi dai clienti interconnessi o, se necessario, di limitare la possibilità di immettere proposte per il tramite di interconnessioni anche senza il previo consenso dei soggetti che operano tramite interconnessioni. Resta in ogni caso inteso che gli ordini dei clienti sono immessi con il codice identificativo dell'operatore e che la responsabilità degli ordini e la titolarità dei contratti è sempre di quest'ultimo.

La suddetta modalità di collegamento ai mercati è realizzata mediante la trasmissione di ordini dai clienti all'operatore e da questo alla piattaforma di mercato. Tale modalità di collegamento al mercato, che nel regolamento di Borsa Italiana è definita "interconnessione" ricomprende, tra l'altro, le connessioni di clienti che la Direttiva MiFID2 definisce "*direct electronic access*" (DEA), e più specificatamente nella modalità che configura il "*direct market access*" (DMA).

Nel rispetto dei requisiti regolamentari previsti dal Regolamento 584/2017, Borsa Italiana ha realizzato gli sviluppi tecnologici che rendono altresì possibile la trasmissione al mercato degli

ordini dei clienti interconnessi, senza l'utilizzo della struttura tecnologica dell'operatore (nella Direttiva MiFID2, lo "sponsored access").

Tenuto conto delle diverse modalità tecnico-organizzative e degli specifici requisiti previsti dalla MiFID2 in tema di accesso sponsorizzato, si rende necessario specificare nelle regole del mercato alcuni presidi sia in termini di requisiti di partecipazione degli operatori che in termini di trasmissione delle proposte al mercato. In proposito, e in considerazione di quanto disposto dal Regolamento UE 2017/584 e dalle Q&A ESMA n° 22 e 24 in materia di *market structures topics*, si estendono gli obblighi previsti in capo all'operatore che offre accesso sponsorizzato e relativi all'attività svolta dal cliente sponsorizzato stesso anche all'attività svolta dagli eventuali soggetti sub-delegati da quest'ultimo.

In particolare, per quanto riguarda i requisiti di partecipazione:

- a) solo i membri espressamente autorizzati da Borsa Italiana potranno offrire ai propri clienti l'accesso sponsorizzato al mercato;
- b) gli operatori che offrono l'accesso sponsorizzato dovranno richiedere obbligatoriamente l'assegnazione di un codice d'accesso dedicato per ciascun cliente sponsorizzato, e ove presenti, dei suoi sub-delegati, al fine di segregare l'attività del cliente, anche ai fini della cancellazione delle proposte. Tale codice è assegnato da Borsa Italiana a seguito dell'approvazione della domanda di accesso sponsorizzato da parte dell'operatore per il proprio cliente;
- c) gli operatori devono confermare di aver verificato l'idoneità dei clienti sponsorizzati e ove presenti, dei loro sub-delegati ai sensi del Regolamento UE 589/2017 e attestare il rispetto da parte del cliente sponsorizzato dei requisiti di partecipazione previsti per gli operatori;
- d) richiedere l'attivazione delle opportune funzionalità necessarie per sospendere l'accesso del cliente sponsorizzato, e ove presenti, dei suoi sub-delegati, per procedere alla cancellazione massiva degli ordini ineseguiti da essi immessi e per monitorare in tempo reale l'operatività nel mercato del cliente sponsorizzato e ove presenti, dei suoi sub-delegati;
- e) indicare i soggetti autorizzati a richiedere a Borsa Italiana la cancellazione delle proposte immesse e riferibili al cliente sponsorizzato e ove presenti, dei suoi sub-delegati;
- f) indicare il nominativo del referente per la funzione di *information technology* per l'operatività del cliente sponsorizzato o ove presenti, dei suoi sub-delegati, reperibile durante l'orario di mercato, se differente dal referente per la funzione di *information technology* dell'operatore.

Inoltre, per quanto riguarda i presidi circa l'operatività del cliente sponsorizzato, gli operatori dovranno:

- a) applicare opportuni controlli sul flusso degli ordini immessi dal cliente sponsorizzato, e ove presenti, dei suoi sub-delegati applicando parametri che non potranno essere fissati e modificati dal cliente sponsorizzato;

- b) richiedere a Borsa Italiana l'attivazione delle funzionalità necessarie affinché in caso di disconnessione dal mercato dell'operatore, nonché in caso di indisponibilità per qualsiasi ragione dei sistemi di monitoraggio del cliente sponsorizzato, l'accesso del cliente sponsorizzato e ove presenti, dei suoi sub-delegati, sia sospeso;
- c) predisporre le procedure necessarie al fine di gestire, in ogni caso, la sospensione dell'accesso al mercato del cliente sponsorizzato e ove presenti, dei suoi sub-delegati e la cancellazione massiva degli ordini immessi dagli stessi in caso di sospensione o disconnessione del cliente, di perdita del monitoraggio dell'operatività nel mercato del cliente sponsorizzato e ove presenti, dei suoi sub-delegati o di disconnessione dal mercato dell'operatore;
- d) comunicare a Borsa Italiana le eventuali disfunzioni tecniche dei sistemi di negoziazione dei clienti sponsorizzati e ove presenti, dei suoi sub-delegati. Ciò in analogia a quanto accade nei casi di disfunzioni dei sistemi dell'operatore stesso, e al fine di consentire un efficiente monitoraggio del funzionamento del mercato da parte di Borsa Italiana;
- e) richiedere per ciascun collegamento diretto di clienti sponsorizzati e ove presenti, dei loro sub-delegati l'opportuna certificazione di conformità;

Qualora nello svolgimento delle proprie attività di controllo Borsa Italiana individui situazioni o comportamenti che possono comportare rischi per l'integrità del mercato, Borsa Italiana ha facoltà di cessare l'accesso dei clienti sponsorizzati dell'operatore e ove presenti, dei loro sub-delegati.

Si conferma che Borsa Italiana, ai sensi dell'articolo 6013, del Regolamento, può cancellare gli ordini non eseguiti immessi da un cliente sponsorizzato e ove presenti, dei suoi sub-delegati.

Resta inteso che gli operatori che offrono il servizio di accesso al mercato tramite accesso sponsorizzato sono responsabili del rispetto da parte dei propri clienti e ove presenti, dei soggetti sub-delegati della direttiva 2014/65/UE e dei Regolamenti 600/2014/UE e 596/2014 del Parlamento Europeo e del Consiglio, oltre che del Regolamento di Borsa Italiana.

Tra le principali previsioni in capo all'operatore, con riferimento ai soggetti sub-delegati, vi è inoltre l'obbligo di:

- (i) fornire a Borsa Italiana elenco degli addetti all'attività di negoziazione autorizzati a richiedere la cancellazione delle proposte immesse;
- (ii) fornire a Borsa Italiana dichiarazione con la quale si attesta di avere accesso alle informazioni relative alla attività di negoziazione dei soggetti sub-delegati al fine di consentire a Borsa Italiana di fornire le eventuali informazioni richieste dall'autorità competente.

Gli operatori sono altresì tenuti a rispettare gli obblighi in materia di disfunzioni tecniche dei sistemi degli operatori anche con riferimento all'attività svolta dal soggetto sub-delegato.

Le previsioni relative all'accesso sponsorizzato e alla eventuale sud-delega si applicano al segmento Bit GEM.

ii) Negoziazione per conto di più operatori

Gli addetti che svolgono le attività di negoziazione e gli operatori specialisti possono farlo per conto dell'operatore stesso per il quale operano. Considerata l'evoluzione dei gruppi bancari e finanziari e i presidi normativi in essere, si consente agli addetti alle attività sopra menzionate di poterle svolgere per conto di più operatori appartenenti allo stesso gruppo.

Resta ferma in ogni caso la responsabilità dell'operatore nei confronti di Borsa Italiana per i comportamenti dell'addetto che ha operato nell'interesse dell'operatore stesso, come previsto dall'articolo 1212.

iii) Requisiti di partecipazione

Al fine di tenere conto delle evoluzioni dei modelli operativi dei partecipanti al mercato, si interviene sulle disposizioni del Regolamento relative alle attestazioni che, nell'ambito della procedura di ammissione alle negoziazioni, l'operatore deve rilasciare riguardo alla valutazione delle conoscenze e delle qualifiche del personale addetto alle negoziazioni.

La linea guida Sec. 120 lettere (a) e (b), già oggi stabilisce l'obbligo per l'operatore di attestare che gli addetti alle negoziazioni conoscano le regole, le modalità di funzionamento del mercato e gli strumenti tecnici funzionali all'attività di negoziazione e siano in possesso di un'adeguata qualificazione professionale.

Nel proseguo del continuo confronto che Borsa Italiana detiene con i propri partecipanti è emersa la necessità di modificare tale regola al fine di contemplare anche l'operatività, svolta da alcuni partecipanti, che prevede la trasmissione degli ordini al mercato senza alcun intervento umano (eccezion fatta per gli interventi di controllo/verifica del corretto funzionamento di un siffatto sistema, sia esso controllo periodo o sporadico, e di manutenzione, anch'essa periodica o sporadica). Pertanto, nell'ambito del medesimo requisito si è inteso normare un'operatività già oggi in uso presso l'industria e con lo scopo di aggiornare le regole del mercato, includendo l'attività di negoziazione e di specialista su strumenti finanziari diversi da quelli derivati che viene svolta attraverso l'utilizzo di sistemi che non prevedono alcun l'intervento umano. In tale particolare caso, i sistemi dell'operatore sono programmati nel rispetto delle norme e delle modalità di funzionamento del mercato utilizzando a tal fine programmatori dotati di una adeguata qualificazione professionale.

Come per le previsioni regolamentari di cui alle lettere (a) e (b) del comma 1 della Linea Guida Sec. 120, anche per quelle di cui alla lettera (c):

- a. non vi è distinzione tra HFT e *algo trading* in quanto si applicano a tutta l'operatività svolta dal partecipante;
- b. la dichiarazione dell'operatore è richiesta nell'ambito della procedura di ammissione ad un mercato, attraverso l'utilizzo del *Member Portal* e in continuità con quanto oggi avviene per l'operatività standard. Detta dichiarazione, sebbene relativa al programmatore (Quant/Analista specializzato), dovrà essere fornita dall'operatore, anche nel caso in cui il programmatore sia soggetto terzo rispetto all'operatore medesimo.

Il testo aggiornato del Regolamento del Mercato BiT Equity MTF sarà reso disponibile sul sito Internet di Borsa Italiana, all'indirizzo (www.borsaitaliana.it).

Di seguito si riportano le modifiche al testo del Regolamento.

Glossario

Interconnessione

Indica il collegamento ai mercati, per il tramite di **operatori** ammessi alle negoziazione, di clienti degli **operatori** ammessi: il cui collegamento può avvenire nella modalità di “**accesso elettronico diretto**” oppure in altra modalità; di unità organizzative degli stessi diverse da quelle adibite allo svolgimento delle attività di negoziazione nei mercati e di liquidazione e controllo delle medesime di sistemi automatici di generazione degli ordini, anche se installati presso unità organizzative degli **operatori** ammessi; **il collegamento di clienti dell'operatore, nella modalità “accesso elettronico diretto” (DEA), può avvenire per il tramite della struttura tecnologica dell'operatore (cd. accesso diretto al mercato o DMA) oppure direttamente (cd. accesso sponsorizzato, SA).**

Omissis

OPERATORI

Disposizioni generali

Omissis

Linee guida

Sec. 110

Procedura di ammissione alle negoziazioni

- 110.1 La richiesta di cui all'articolo 1011 deve essere redatta mediante sottoscrizione e invio a **Borsa Italiana** della “Richiesta di Servizi” messa a disposizione attraverso il Portale di Membership di **Borsa Italiana**, unitamente a copia dell'autorizzazione rilasciata dall'Autorità di controllo ove prevista.
- 110.2 Successivamente alla comunicazione di cui all'articolo 1012, l'**operatore** è tenuto a completare la documentazione di partecipazione utilizzando i moduli o le funzioni disponibili attraverso il Portale di Membership di **Borsa Italiana** con i seguenti dati:
- a) informazioni relative ai requisiti di partecipazione;
 - b) informazioni relative all'offerta del servizio di “**accesso elettronico diretto**” **specificando se avviene attraverso la struttura tecnologica dell'operatore, configurando un DMA, oppure direttamente, configurando un accesso sponsorizzato;**
 - c) dichiarazione dalla quale risulti che prima dell'utilizzo di ciascun algoritmo di negoziazione, e ogniqualvolta intervenga un aggiornamento sostanziale di ciascuno di essi, l'operatore ha effettuato gli opportuni test al fine di non contribuire alla creazione di condizioni di negoziazione anormali e indica l'ambiente nel quale sono stati effettuati i test di tali algoritmi;
 - d) informazioni relative alla “**negoziazione algoritmica ad alta frequenza**”;
 - e) informazioni relative ai sistemi di accesso al mercato, ivi inclusa l'indicazione di eventuali soggetti terzo e/o centro servizi, comprensive dell'ordine di infrastruttura tecnologica e la conferma dell'effettuazione dei test tecnico-funzionali;
 - f) dichiarazione dalla quale risulti che si è dotato di specifiche procedure di utilizzo della funzione di cancellazione degli ordini e dalla quale risulti altresì se le

procedure tecniche per la cancellazione degli ordini siano disponibili nell'ambito dei sistemi dell'operatore o nell'ambito delle funzionalità di mercato (kill functionality);

- g) nel caso di cui alle linee guida Sec. 100.1 (e) dichiarazione del legale rappresentante della società che conferma la sussistenza dei requisiti di buona reputazione dei soggetti ivi indicati;
- h) nel caso di cui alle linee guida Sec. 100.1 (e), dichiarazione del legale rappresentante della società che conferma che è stato conferito incarico alla funzione di revisione interna di effettuare verifiche periodiche sulla attività di negoziazione svolta su strumenti finanziari;
- i) dichiarazione del legale rappresentante della società dalla quale risulti che la stessa è in possesso di risorse finanziarie adeguate ad assicurare la continuità aziendale del servizio di negoziazione e che comunque non siano inferiori a 50.000 euro.

j) per gli operatori che offrono il servizio di "accesso elettronico diretto" a clienti sponsorizzati:

- 1. richiesta di uno specifico codice di accesso per ciascun cliente sponsorizzato e, ove presenti, per ciascuno dei suoi sub-delegati.**
- 2. dichiarazione con la quale l'operatore conferma di aver verificato l'idoneità dei clienti sponsorizzati e, ove presenti, dei loro sub-delegati ai sensi del Regolamento UE 589/2017 e attesta il rispetto da parte di tali soggetti dei requisiti di partecipazione previsti per gli operatori;**
- 3. richiesta di attivazione delle opportune funzionalità necessarie per sospendere l'accesso del cliente sponsorizzato, e, ove presenti, dei suoi sub-delegati per procedere alla cancellazione massiva degli ordini ineseguiti da essi immessi e per monitorare in tempo reale l'operatività nel mercato del cliente sponsorizzato e, ove presenti, dei suoi sub-delegati;**
- 4. per ciascun codice di accesso dedicato al cliente sponsorizzato, e, ove presenti, per ciascun codice dedicato ai suoi sub-delegati, elenco degli addetti all'attività di negoziazione autorizzati a richiedere la cancellazione delle proposte immesse riferibili al codice di accesso dedicato a ciascuno di tali soggetti. Tale elenco deve rispettare i requisiti di cui alla linea guida 160.3;**
- 5. indicazione del nominativo del referente per la funzione di information technology per l'operatività del cliente sponsorizzato, e ove presenti, dei suoi sub-delegati reperibile durante l'orario di mercato, se differente dal referente per la funzione di information technology dell'operatore;**
- 6. Dichiarazione con la quale si attesta di avere accesso alle informazioni relative alla attività di negoziazione dei soggetti sub-delegati al fine di consentire a Borsa Italiana di fornire le eventuali informazioni richieste dall'autorità competente.**

110.3 Gli **operatori** già ammessi alle negoziazioni su un mercato regolamentato o a un sistema multilaterale di negoziazione gestito da **Borsa Italiana** che intendano richiedere l'adesione al **mercato BIt Eq MTF** inoltrano a **Borsa Italiana** la versione semplificata della "Richiesta di Servizi". **Borsa Italiana**, fermo restando quanto previsto dalle linee guida Sec. 100, si riserva di ritenere soddisfatti i requisiti di partecipazione di cui alle linee guida Sec. 120 e di non richiedere le informazioni già fornite dall'**operatore** in ragione della partecipazione ad altri mercati regolamentati o sistemi multilaterali di negoziazione da essa stessa gestiti o gestiti da altre società del London Stock Exchange Group. Si applica la procedura di cui agli articoli 1011, 1012 e 1013 del Regolamento in quanto compatibile.

110.4 Nei casi di indisponibilità del Portale di Membership di **Borsa Italiana** gli **operatori** possono trasmettere la documentazione di partecipazione a Borsa Italiana secondo altre modalità di comunicazione previste dalle **Condizioni Generali di fornitura dei servizi**.

Omissis

Sec. Linee guida
120 Requisiti di partecipazione

- 120.1 L'operatore, ai fini del rispetto delle condizioni di cui all'articolo 1020 deve attestare che:
- a. gli addetti alle negoziazioni conoscano le regole, le modalità di funzionamento del mercato e gli strumenti tecnici funzionali all'attività di negoziazione e siano in possesso di un'adeguata qualificazione professionale;
 - b. gli addetti all'attività di specialista per gli strumenti finanziari Blt Eq MTF, oltre ad essere in possesso dei requisiti sopra indicati per i negoziatori, conoscano le regole e le modalità di svolgimento dell'attività di specialista e dei relativi strumenti tecnici;
 - c. **gli obblighi di cui ai commi a) e b) si applicano agli operatori che svolgono l'attività di negoziazione e di specialista su strumenti finanziari diversi da strumenti derivati anche attraverso l'utilizzo di sistemi che non prevedono l'intervento umano. Tali sistemi sono programmati nel rispetto delle regole, delle modalità di funzionamento del mercato e degli strumenti tecnici funzionali all'attività preposta. Gli addetti alla programmazione di detti sistemi possiedono un'adeguata qualificazione professionale;**
 - d. ~~e.~~ è assicurata la presenza di un compliance officer, che deve avere una approfondita conoscenza del presente Regolamento. Al compliance officer sono demandati inoltre i rapporti con l'ufficio di vigilanza delle negoziazioni di Borsa Italiana. L'operatore comunica a Borsa Italiana il nominativo del compliance officer, che deve essere reperibile durante l'orario di mercato. Per garantire la continuità della funzione, in caso di sua non reperibilità, l'operatore comunica inoltre, preventivamente o di volta in volta, il nominativo di un sostituto. Tali comunicazioni sono effettuate utilizzando i moduli o le funzioni disponibili attraverso il Portale di Membership di Borsa Italiana.
 - e. ~~e.~~ si è dotato in via continuativa di sistemi, procedure e controlli dell'attività di negoziazione, tra cui specifiche procedure di utilizzo della funzione di cancellazione degli ordini, nonché di procedure di compensazione e garanzia e di liquidazione che tengano conto delle caratteristiche dell'impresa e dell'attività svolta;
 - f. ~~e.~~ si è dotato di una unità interna di information technology adeguata per numero di addetti, professionalità e specializzazione a garantire la continuità e puntualità di funzionamento dei sistemi di negoziazione e liquidazione utilizzati tenuto conto del grado di automazione delle procedure interne e dell'eventuale ricorso a soggetti terzi. L'operatore comunica a Borsa Italiana il nominativo di un referente per la funzione di information technology che deve essere reperibile durante l'orario di mercato. Per garantire la continuità della funzione, in caso di sua non reperibilità, l'operatore comunica inoltre, preventivamente o di volta in volta, il nominativo di un sostituto, utilizzando i moduli o le funzioni disponibili attraverso il Portale di Membership di Borsa Italiana.
- 120.2 Nello svolgimento dell'attività di negoziazione e delle attività connesse, l'operatore si avvale di sistemi tecnologici idonei all'interazione con le strutture telematiche ed informatiche del mercato, per i quali Borsa Italiana ha rilasciato la certificazione di conformità (cd. conformance test). La certificazione di conformità deve essere svolta prima dell'utilizzo dei sistemi di accesso al mercato e prima di ogni aggiornamento sostanziale di tali sistemi di accesso o del sistema di negoziazione del mercato, con le modalità indicate nel Manuale dei Servizi delle Negoziazioni. **La certificazione di conformità deve essere svolta anche per ciascun collegamento diretto di clienti sponsorizzati (cd. accesso sponsorizzato).** Per l'effettuazione del conformance test è richiesta la sottoscrizione di specifiche condizioni generali di fornitura del servizio.
- 120.3 Gli addetti alle attività di negoziazione e specialista ~~non~~ possono svolgere le attività di propria competenza per conto di più operatori ammessi **esclusivamente qualora gli operatori per cui essi operano appartengano al medesimo gruppo.**
- 120.4 L'operatore si può avvalere di un soggetto terzo e/o una società del gruppo per l'esecuzione delle attività di cui al comma precedente nonché di quelle previste in capo al compliance officer purché resti pienamente responsabile del rispetto di tutti gli obblighi previsti dal Regolamento ed eserciti pieno controllo e coordinamento delle attività svolte dagli addetti di cui sopra. L'operatore ne deve informare Borsa Italiana. Nell'accordo tra operatore e soggetto terzo/società del gruppo deve essere prevista la possibilità che Borsa Italiana, o suoi incaricati, possa svolgere l'attività di verifica del rispetto dei requisiti previsti dal

Regolamento direttamente presso il soggetto terzo e/o la società del gruppo di cui l'operatore si avvale.

Omissis

1021	Qualora nello svolgimento delle attività di controllo Borsa Italiana individui situazioni o comportamenti che possono comportare rischi per l'integrità dei mercati, può applicare agli operatori uno o più dei seguenti provvedimenti, fino alla cessazione delle cause che ne hanno determinato l'adozione:
1021.1	sospensione dalle negoziazioni;
1021.2	imposizione di requisiti specifici in termini di: numero e qualificazione professionale degli addetti alle negoziazioni; procedure e altre forme di controllo dei sistemi di negoziazione e delle Interconnessioni ; altre misure rilevanti al fine di assicurare la permanenza dei requisiti di ammissione dell' operatore ;
1021.3	limitazione degli accessi al mercato, anche per il tramite di Interconnessioni , ivi inclusa la cessazione dell'accesso di clienti dell'operatore e, ove presenti, dei loro sub-delegati collegati direttamente al mercato con accesso sponsorizzato - o segregazione di specifiche attività di negoziazione;
1021.4	imposizione di limiti operativi di collegamento;
1021.5	Nel caso in cui vengano adottati provvedimenti di sospensione dalle negoziazioni, l' operatore che ne sia destinatario, sotto il controllo di Borsa Italiana , è abilitato esclusivamente alla chiusura delle operazioni ancora aperte e all'effettuazione delle eventuali operazioni connesse, necessarie a tutelare l'interesse della clientela dalla decorrenza del periodo di sospensione dalle negoziazioni.
1021.6	Borsa Italiana può modificare o revocare in ogni tempo i provvedimenti richiamati in questo articolo.
1021.7	Dell'adozione dei provvedimenti, Borsa Italiana informa tempestivamente l' operatore .

Controllo del rispetto del Regolamento

Attività di verifica e forme di cooperazione

1210	Al fine di controllare il rispetto del Regolamento o delle relative linee guida, nonché, più in generale, per garantire lo svolgimento delle proprie funzioni di organizzazione e gestione del mercato, Borsa Italiana può:
1210.1	richiedere agli emittenti e operatori ammessi ogni informazione o documento utile riguardanti l'operatività svolta nei mercati;
1210.2	convocare i rappresentanti degli emittenti e degli operatori ammessi, al fine di acquisire chiarimenti in ordine a specifici comportamenti o situazioni;
1210.3	al solo fine di controllare il rispetto dei requisiti di cui all'articolo 1020, effettuare verifiche presso le sedi degli operatori ammessi.
1210.4	L' operatore deve garantire a Borsa Italiana la possibilità di effettuare verifiche presso la sede del soggetto terzo a cui è affidata la gestione dei sistemi tecnologici ai sensi dell'articolo 1020.6.
1210.5	Nel caso in cui siano individuate presunte violazioni del presente Regolamento o delle relative linee guida, Borsa Italiana , acquisiti gli opportuni elementi istruttori, determina se, a suo giudizio, una violazione oggettivamente sia stata o non sia stata compiuta e, in caso affermativo, adotta uno dei provvedimenti di cui all'articolo C010, previo avvio, quando applicabile, della procedura di cui all'articolo C020.

1212	Gli operatori sono responsabili nei confronti di Borsa Italiana per i comportamenti dei propri dipendenti e collaboratori. I comportamenti dei negoziatori in violazione del presente
------	---

Regolamento saranno considerati come posti in essere dall'**operatore** stesso **nel cui interesse l'addetto all'attività di negoziazione sta operando. Gli operatori sono altresì responsabili nei confronti di Borsa Italiana del rispetto della Direttiva 2014/65/UE, dei Regolamenti UE 600/2014/UE e 596/2014 e del Regolamento di Borsa Italiana da parte dei propri clienti, e ove presenti, dei loro sub-delegati collegati direttamente al mercato con accesso sponsorizzato.**

1213 **Borsa Italiana** può cooperare, anche scambiando informazioni, con altri mercati regolamentati e con sistemi multilaterali di negoziazione.

C 1214 Qualora nello svolgimento delle attività di controllo del mercato **Borsa Italiana** acquisisca elementi che possano evidenziare il compimento di atti di insider trading o manipolazione, **Borsa Italiana** ne dà immediata comunicazione alla Consob.

Provvedimenti nei confronti degli operatori e degli emittenti

C 1215 L'imposizione dei provvedimenti deve essere condotta in accordo con le Procedure di Accertamento delle Violazioni e Impugnazioni.

Omissis

Trasmissione delle proposte

Trasmissione delle proposte al mercato

G 1450 Gli **operatori** sono responsabili di tutte le interazioni con le strutture informatiche e telematiche di supporto predisposte da **Borsa Italiana** per il funzionamento del mercato, incluse le proposte di negoziazione inoltrate al mercato anche per il tramite di **Interconnessioni**, e dei loro effetti. Gli **operatori** devono dotarsi in via continuativa di sistemi, procedure e controlli per prevenire l'immissione di proposte anomale in termini di prezzo, quantità, controvalore e numero.

1451 Al fine di garantire il buon funzionamento tecnico e l'utilizzo efficiente delle strutture informatiche di supporto alle negoziazioni, gli **operatori** devono rispettare i limiti tecnici all'immissione delle proposte fissati in via generale da Borsa Italiana nella Guida ai Parametri di Borsa Italiana può inoltre stabilire ulteriori limiti all'immissione o alla modifica di proposte di negoziazione in termini di frequenza giornaliera, ovvero di numero complessivo giornaliero, ovvero di rapporto tra proposte e contratti conclusi. Borsa Italiana stabilisce detti limiti nonché gli eventuali corrispettivi dovuti agli **operatori** in caso di loro superamento.

1452 Gli **operatori** possono configurare il proprio accesso al mercato utilizzando codici diversi per segregare specifiche attività di negoziazione o per individuare diverse modalità di adesione ai sistemi di compensazione e garanzia o ai servizi di liquidazione¹. A tal fine gli **operatori** devono preventivamente prendere contatti con **Borsa Italiana**.

1453 Gli operatori che utilizzano algoritmi di negoziazione devono certificare, prima del loro utilizzo e ogni qualvolta intervengano aggiornamenti sostanziali agli stessi, che gli algoritmi di negoziazione che utilizzano sono stati oggetto di test al fine di evitare di contribuire o creare condizioni di negoziazione anormali e devono indicare gli ambienti utilizzati per tali test. A tal fine rilasciano a Borsa Italiana apposita dichiarazione secondo quanto indicato nella linea guida 110.2.

1454 Gli operatori, con le modalità indicate nelle linee guida, sono tenuti:

- a. a comunicare le informazioni necessarie per consentire l'associazione tra il contenuto delle proposte e le informazioni necessarie ad assicurare a Borsa Italiana la completezza delle registrazioni richieste dal Regolamento n. 2017/580/UE;
- b. a dotarsi degli opportuni controlli volti ad assicurare la correttezza e la

¹ La possibilità di individuare diverse modalità di adesione ai sistemi di compensazione e garanzia o ai servizi di liquidazione è temporaneamente sospesa.

completezza delle informazioni immesse nelle proposte di negoziazione e nei sistemi preposti all'associazione delle informazioni secondo quanto indicato alla precedente lettera a);

- c. ad avvalersi di uno specifico **codice di accesso** per individuare l'attività di supporto della liquidità svolta dagli operatori specialisti e dagli **operatori market maker Mifid2**;
- d. a fornire a Borsa Italiana, relativamente ai contratti eseguiti, le informazioni necessarie per adempiere al *transaction reporting*, nel caso in cui l'obbligo ricada sul mercato;
- e. **ad avvalersi di uno specifico codice di accesso per segregare l'attività svolta dai clienti collegati direttamente al mercato con accesso sponsorizzato e, ove presenti, dai loro sub-delegati. Tale codice è assegnato da Borsa Italiana a seguito dell'approvazione della domanda di accesso sponsorizzato da parte dell'operatore per il proprio cliente.**

Sec. *Linee Guida:*

145 *Trasmissione delle proposte al mercato*

145.1 *Gli operatori sono tenuti al rispetto dei requisiti di partecipazione e sono responsabili delle proposte di negoziazione inoltrate al mercato.*

145.2 *Gli operatori devono organizzarsi al fine di controllare le proposte immesse anche per il tramite di **Interconnessioni**. A tal fine adeguata attenzione dovrà essere posta, tra l'altro:*

- *alla qualificazione professionale degli addetti alla negoziazione;*
- *ai controlli sugli accessi ai sistemi che permettono l'immissione delle proposte per il tramite di **Interconnessioni**; tali controlli devono consentire di assicurare l'idoneità e il riconoscimento dei soggetti che operano per il tramite di **Interconnessioni** e la provenienza delle proposte di negoziazione immesse per il tramite di **Interconnessioni**. Nel caso di "accesso elettronico diretto" che configuri un DMA oppure un accesso sponsorizzato, l'operatore # partecipante è tenuto a dotarsi di procedure che consentano di assicurare che i soggetti a cui può essere garantito tale accesso rispettino i requisiti previsti dall'articolo 22 del Regolamento 2017/589/UE. Nel caso di accesso sponsorizzato oggetto di sub-delega, l'operatore è tenuto a segregare i diversi flussi di ordini dei soggetti beneficiari della sub-delega. Qualora l'operatore venga a conoscenza che un cliente collegato al mercato mediante "accesso elettronico diretto" non soddisfi più i requisiti di cui sopra, oltre a sospenderne l'accesso ne dà tempestivamente informazione a Borsa Italiana.*
- *ai controlli sui quantitativi massimi, sul controvalore massimo e sui prezzi delle proposte immesse; L'operatore non consente al cliente sponsorizzato e, ove presenti, ai sub-delegati del cliente sponsorizzato, di immettere o modificare i parametri che si applicano ai controlli sulle proposte immesse attraverso l'accesso sponsorizzato.*
- *ai controlli sull'attività di negoziazione complessivamente posta in essere dai diversi soggetti che operano per il tramite di **Interconnessioni**;*
- *alla frequenza con la quale i soggetti che operano per il tramite di **Interconnessioni** hanno immesso proposte che hanno tentato di superare i parametri impostati sui sistemi di controllo automatici in termini di prezzo, quantità, sul controvalore e numero.*

145.3 *Al fine di assicurare l'adeguatezza dei sistemi di trasmissione delle proposte al mercato di cui all'articolo 1450, gli operatori si devono dotare di controlli e sistemi automatici di allarme tenendo conto tra l'altro dei seguenti elementi:*

- a) *prezzo dell'ultimo contratto;*
- b) *spread presente sul book²*
- c) *limiti di prezzo, di quantità e di controvalore eventualmente specifici per strumento;*
- d) *possibile impatto di prezzo determinato dalla proposta immessa;*
- e) *quantità minima della proposta, tenuto conto della significatività economica della proposta stessa;*

² Come stabilito nell'**Avviso** 16169 del 12 settembre 2008, l'entrata in vigore sarà comunicata con successivo **Avviso**

- f) controlli sulle proposte con limite di prezzo in asta in modo da evitare che siano inseriti ordini con limite di prezzo che si discostano sostanzialmente dalle condizioni prevalenti del mercato.

145.4 In particolare, gli **operatori** devono organizzarsi predisponendo controlli e sistemi automatici di allarme che prevenivano l'immissione di proposte anomale, che per prezzo, quantità, controvalore e numero, potrebbero avere effetti sull'ordinato funzionamento del mercato. A tal fine gli **operatori** si dotano di parametri di controllo che tengono conto della natura della propria attività. Inoltre le procedure e i controlli devono essere adeguati al fine di consentire la corretta immissione degli ordini e la gestione degli eventuali allarmi.

145.5 Con riguardo alle **Interconnessioni**, gli **operatori** oltre a fornire opportuni supporti professionali ai soggetti che inoltrano proposte mediante **Interconnessioni**, si dotano di controlli e sistemi di monitoraggio al fine di:

- prevenire l'inoltro di proposte che superino le soglie di variazione massima impostate;
- **istruire tali soggetti circa le modalità di inserimento delle proposte. Con particolare riguardo alle Interconnessioni che prevedano un accesso sponsorizzato, l'operatore fornisce altresì specifica formazione ai soggetti inclusi nell'elenco degli addetti autorizzati a richiedere la cancellazione delle proposte immesse, riferibili al codice di accesso dedicato al cliente sponsorizzato o al codice di accesso dedicato ai suoi sub-delegati, ove presenti.**

Con riguardo alle Interconnessioni che prevedano un accesso elettronico diretto al mercato gli operatori inoltre valutano se sono necessari ulteriori controlli per un'adeguata gestione delle proposte dei clienti sponsorizzati, prendendo in considerazione la natura e la complessità dell'attività da essi svolta.

145.6 Gli **operatori** assicurano di essere in grado di cancellare le proposte immesse per il tramite di **Interconnessioni** o, se necessario, di limitare la possibilità di immettere proposte per il tramite di **Interconnessioni** anche senza il preventivo consenso dei soggetti che operano tramite **Interconnessioni**. **Con riguardo alle Interconnessioni che prevedano un accesso sponsorizzato, fermo restando quanto previsto ai commi precedenti, l'operatore deve essere in grado, in ogni caso, di gestire la sospensione dell'accesso al mercato del cliente sponsorizzato e ove presenti, dei suoi sub-delegati, e la cancellazione massiva degli ordini immessi dagli stessi in caso di sospensione o disconnessione del cliente, di perdita del monitoraggio dell'operatività nel mercato del cliente sponsorizzato e dei suoi sub-delegati, ove presenti o di disconnessione dal mercato dell'operatore.**

145.7 Gli operatori sono tenuti a comunicare per il tramite del Portale di Membership di Borsa Italiana le seguenti informazioni, necessarie per consentire di completare il contenuto delle proposte che Borsa Italiana è tenuta ad archiviare ai sensi del Regolamento n. 2017/580:

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

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

La comunicazione delle informazioni di cui alle lettere b) e c) rappresenta conferma che gli algoritmi di negoziazione indicati sono stati preventivamente testati.

145.8 Gli operatori ai quali non si applica il Regolamento 2014/600/UE sono tenuti a comunicare tutte le informazioni aggiuntive e non già comunicate ai sensi della linea guida 145.7, ai fini del corretto adempimento da parte di Borsa Italiana dell'obbligo di cui all'articolo 26, comma 5, del citato Regolamento, con le modalità indicate nel Manuale del transaction reporting di Borsa Italiana.

Sistemi tecnologici e negoziazione

Disfunzioni tecniche dei sistemi degli operatori

G	1500	Gli operatori informano tempestivamente Borsa Italiana di ogni eventuale disfunzione tecnica dei propri sistemi tecnologici utilizzati per lo svolgimento delle negoziazioni e dei sistemi di accesso al mercato di cui agli articoli 1020.1 e 1050, ivi incluse le disfunzioni dei sistemi tecnologici utilizzati per lo svolgimento delle negoziazioni e per l'accesso al mercato dei propri clienti sponsorizzati e, ove presenti, dei loro sub-delegati.
---	------	---

G	1501	Nei casi di cui all'articolo 1500, gli operatori si attengono alle indicazioni ricevute da Borsa Italiana e possono richiedere la cancellazione delle proposte trasmesse al mercato secondo le modalità indicate nelle linee guida.
---	------	---

Omissis

MODALITA' DI NEGOZIAZIONE

Negoziazioni

G	2001	Borsa Italiana può ripartire gli strumenti finanziari negoziati nel mercato BIt Eq MTF in segmenti omogenei in base alla loro capitalizzazione, alla modalità di ammissione alle negoziazioni, al servizio di liquidazione utilizzato, alle modalità e orari di negoziazione.
---	------	---

Gli strumenti finanziari negoziati nel mercato BIt Eq MTF sono ripartiti nei seguenti segmenti:

- **Segmento Borsa Italiana Global Equity Market (BIt GEM)**
- **Segmento After Hours (TAH)**

	2002	Con l'Avviso di inizio delle negoziazioni, Borsa Italiana individua il segmento di negoziazione degli strumenti finanziari BIt Eq MTF in base ai criteri indicati all'articolo precedente.
--	------	---

	2003	Borsa Italiana si riserva di stabilire quantitativi minimi negoziabili per singolo strumento finanziario BIt Eq MTF o per categorie di strumenti finanziari BIt Eq MTF , diversi da 1, contemperando esigenze di funzionalità del mercato, di agevole accesso da parte degli investitori e di economicità nell'esecuzione degli ordini, dandone comunicazione mediante Avviso.
--	------	---

	2004	il collegamento di clienti dell'operatore nella modalità di accesso sponsorizzato e di sub-delega può avvenire esclusivamente per il Segmento Borsa Italiana Global Equity Market (BIt GEM).
--	-------------	---

AMENDMENTS TO THE RULES OF BIT EQUITY MTF MARKET

I.SPONSORED ACCESS - SUB DELEGATION II. TRADING ON BEHALF OF MULTIPLE TRADERS IN THE SAME GROUP; III. PARTICIPATION REQUIREMENTS;

The amendments described in the present Notice will enter into force on **4 January 2021**.

Rules of conduct: i) Sponsored access and Sub-delegation ii) Trading on behalf of several market intermediaries; iii) Participation requirements.

The rules of conduct and of participation for the market intermediaries are being revised to introduce a method of direct access to the market, already in use on the regulated markets. Furthermore, in this context, a specification is being made in view of the provisions of Regulation (EU) 2017/584 and ESMA Q&As 22 and 24 on market structure topics, regarding the right for sponsored customers to sub-delegate market access to third parties who are their own customers (so-called sub-delegates).

i) Sponsored access and sub-delegation

Borsa Italiana introduces a method of direct access to the market to allow market intermediaries to authorise their customers to transmit orders to the market electronically without using the technological infrastructure of the market intermediary (sponsored access).

It is also specified that the sponsored customers may sub-delegate access to the market to third parties who are their customers (so-called sub-delegates).

Borsa Italiana already offers market intermediaries the opportunity to interconnect their customers to the market, providing that the market intermediary has full control over the orders entered by the customers through its technological infrastructure. To this end, various safeguards are in place, which include the market intermediary being equipped with a system of “filters” that prevent the entry of abnormal orders and having the ability to delete the orders entered by the interconnected customers or, if necessary, to limit the ability to enter orders through interconnections, also without the prior consent of the parties operating through interconnections. In any event, it is understood that customer orders are entered with the identification code of the market intermediary and that the responsibility for the orders and the ownership of contracts lies with it.

This mode of connection to the markets is carried out through the transmission of orders from the customers to the market intermediary and from the market intermediary to the market platform.

This mode of connection to the market, which in Borsa Italiana’s regulations is defined as “interconnection”, includes, among others, the customer connections that the MiFID2 Directive defines as “Direct Electronic Access” (DEA), and more specifically the “Direct Market Access” (DMA) mode.

In compliance with the regulatory requirements established in Regulation 584/2017, Borsa Italiana has implemented the technological developments that also make it possible to transmit the orders of interconnected customers to the market, without using the technological structure of the market intermediary (“sponsored access” in the MiFID2 Directive).

In light of the various technical and organisational procedures and the specific requirements of MiFID2 regarding sponsored access, it is necessary to specify in the market rules some safeguards both in terms of membership of the market intermediary and in terms of transmission of orders to the market. In this regard, and in view of the provisions of Regulation (EU) 2017/584 and ESMA Q&As 22 and 24 on market structure topics, the obligations that apply to the market intermediary offering sponsored access relating to the activity carried out by the sponsored customers are being extended to the activity carried out by their sub-delegates, where present.

In particular, as regards the membership requirements:

- a) only members expressly authorised by Borsa Italiana may offer their customers sponsored access to the market;
- b) market intermediaries offering sponsored access must request the assignment of a dedicated access code for each sponsored customer and, where present, for its sub-delegates, in order to segregate the customer’s activity also for the purpose of deletion of the orders. This code is assigned by Borsa Italiana following the approval of the sponsored access application by the market intermediary for its customer;
- c) market intermediaries must confirm they have verified the suitability of the sponsored customers and, where present, their sub-delegates in accordance with Regulation EU 589/2017 and must certify compliance by the sponsored customer with the participation requirements for market intermediaries;
- d) require the activation of appropriate features necessary to suspend the access of the sponsored customer and, where present, its sub-delegates, to proceed with the massive cancellation of unexecuted orders entered by the sponsored customer and, where present, its sub-delegates, and to monitor in real time the operation in the market of the sponsored customer and, where present, its sub-delegates;
- e) indicate persons authorized to request Borsa Italiana to cancel orders entered and referable to the sponsored customer and, where present, its sub-delegates.;
- f) indicate the name of the contact person for the information technology function for the operations of the sponsored customer and, where present, its sub-delegates available during market hours, if different from the contact person for the information technology function of the market intermediary.

Moreover, with regard to the checks on the operations of the sponsored customer, market intermediaries will have to:

- a) apply appropriate controls on the flow of orders placed by the sponsored customer and, where present, its sub-delegates, using parameters that cannot be set and modified by the sponsored customer;
- b) require Borsa Italiana the activation of the necessary functions so that in case of disconnection from the market of the intermediary, as well as in the event of unviability for

any reason of monitoring systems of the sponsored customer, the interconnection of the sponsored customer and, where present, its sub-delegates is suspended;

- c) arrange the necessary procedures in order to manage, in any case, the suspension of the access to the market of the sponsored customer and where present, of its sub-delegates and the massive cancellation of orders entered by them, in the event of suspension or disconnection of the customer, loss of monitoring of the market operation of the sponsored customer and where present, of its sub-delegates or disconnection from the market of the intermediary;
- d) notify Borsa Italiana of any technical malfunction of the trading systems of the sponsored customers and, where present, its sub-delegates. This must be done in the same way as for cases of malfunctioning of the market intermediary's own systems and in order to enable efficient monitoring of the operation of the market by Borsa Italiana.
- e) require for each direct interconnection of sponsored customer and, where present, their sub-delegates the appropriate compliance certification.

If, in carrying out its checks, Borsa Italiana identifies situations or conduct that may involve risks to the integrity of the market, Borsa Italiana may terminate the access of the sponsored customers of the market intermediary and, where present, of their sub-delegates.

It is confirmed that Borsa Italiana, in accordance with Article 6013, of the Rules, may cancel unexecuted orders entered by a sponsored customer and, where present, their sub-delegates.

It is understood that market intermediaries offering the service of market access through sponsored access are responsible for compliance by their customers and, where present, their sub-delegates with the Directive 2014/65/EU and the Regulations 600/2014/EU and 596/2014 of the European Parliament and the Council, as well as the Borsa Italiana Rules.

The main provisions for the market intermediary, with reference to the sub-delegates, include those relating to the obligation to:

- (i) provide Borsa Italiana with a list of the operators assigned to the trading activity authorised to request the cancellation of the submitted orders;
- (ii) provide Borsa Italiana with a declaration certifying that it has access to information relating to the trading activity of the sub-delegates, in order to enable Borsa Italiana to provide any information requested by the competent authority.

In addition, the market intermediaries are required to comply with the obligations regarding technical malfunctions of the market intermediary's systems, also with regard to the activity carried out by the sub-delegated party.

Rules relating to sponsored access and any sub-delegation apply to the Bit GEM segment.

ii) Trading on behalf of several market intermediaries

Operators assigned to trading, voluntary market making, and specialist activities may do so on behalf of the market intermediary they are acting for. In view of the evolution of the banking and financial groups and the existing regulations, it is allowed the operators assigned to the above activities to carry them out on behalf of several market intermediaries belonging to the same group.

In any event, the market intermediary shall still be responsible towards Borsa Italiana for the conduct of the operator who has acted on behalf of said market intermediary, as provided for in the Article 1212.

iii) Participation requirements

In order to take account of the changes in the operating models of the market participants, an amendment is being made to the Rules regarding the certifications that the market intermediary is required to provide, within the procedure for admission to trading, in relation to the assessment of the knowledge and qualifications of the trading staff.

Paragraph 1, letters (a) and (b) of the guidance to the Rules Sec. 120 already establishes the obligation for the market intermediary to certify that the trading staff know the rules and operating procedures of the market and the technical instruments used for trading and have adequate professional qualifications.

The continuous dialogue that Borsa Italiana maintains with its market participants has revealed the need to amend this rule in order to also cover the operations, carried out by some market participants, that involve the transmission of orders to the market without any human intervention (except for the controls/verifications of the correct functioning of said system, both periodic or occasional controls or periodic or occasional maintenance). Therefore this requirement has been expanded to also cover operations that are already carried out within the industry, in order to update the market rules, by including the trading and specialist activity on financial instruments other than derivatives that is carried out through the use of systems that do not involve any human intervention. In this particular case, the market intermediary's systems are programmed in compliance with the rules and procedures of the market using programmers with appropriate professional qualifications.

As is the case for the regulatory provisions in letters (a) and (b) of paragraph 1 of Sec. 120 and also for those in letter (c):

- a. there is no distinction between HFT and algo trading because they apply to all trading carried out by the market participant;
- b. the market intermediary's declaration is required within the procedure for admission to a market, through the use of the Member Portal and in line with the procedure currently in place for standard trading. This declaration, although related to the programmer (specialist quant/analyst), must be provided by the market intermediary, also when the programmer is a third party with respect to the market intermediary.

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

The changes to the MTFs Rules are shown below.

Glossary

Interconnection

The linking to markets, via market **intermediaries**: of Customers of market **intermediaries**, the connection of which may take place in “**direct electronic access**” mode or in another mode; or organizational units of market **intermediaries** other than units assigned to the activities of trading in the markets and settlement and the control thereof; computer-based systems for the automatic generation of orders even if they are installed in an organisational unit of a market **intermediary**. **The connection of customers of the market intermediary, in “direct electronic access” mode (DEA), can take place through the technical structure of the market intermediary (Direct Market Access or DMA) or directly (Sponsored Access or SA).**

Omissis

MEMBERSHIP

General provisions

Omissis

Sec. Guidelines
110

Procedure for admission to trading

- 110.1 Requests referred to in rule 1011 must be made by signing and sending to **Borsa Italiana** the “Request for Services” available via **Borsa Italiana’s Member Portal**, together with a copy of the authorisation issued by the competent Authority, if any.
- 110.2 Subsequent to the notification referred to in rule 1012, market **intermediaries** are required to complete the participation documentation, using the forms and functions available via **Borsa Italiana’s Member Portal** with the following data:
- a) information concerning the participation requirements;
 - b) information concerning the offer of the “direct electronic access” service **specifying whether it takes place through the technical structure of the market intermediary through a DMA or directly through a sponsored access;**
 - c) declaration showing that before use of each trading algorithm, and whenever a substantial update is made to each of them, the operator has run tests as appropriate to avoid creating abnormal trading conditions and indicates the environment in which the tests of these algorithms were run;
 - d) information about “high frequency algorithmic trading”;
 - e) information concerning the systems for accessing the market, including the identification of any third parties and/or Service Providers including the order for technological infrastructure and the confirmation of the execution of technical-functional tests;
 - f) declaration showing that specific procedures for use of the order cancellation function have been implemented, and which also shows

- whether the technical procedures for cancelling orders are available on the intermediary's systems or in the market functions (kill functionality);
- g) in the case referred to in Sec. 100.1 (e) of the guidelines, a declaration of the legal representative of the company that confirms the compliance with the requirements for the good reputation of the parties indicated therein;
 - h) in the case referred to in Sec. 100.1 (e) of the guidelines, a declaration of the legal representative of the company that confirms that the internal audit function has been assigned to conduct periodic audits on the trading of financial instruments;
 - i) a declaration of the legal representative of the company containing a statement of the adequacy of the financial resources to ensure the business continuity of the trading service and which are not less than 50.000 euros;
 - j) **for the market intermediaries that offer the "direct electronic access" service to sponsored customers and, where present, their sub-delegates:**
 1. **request for a specific access code for each sponsored customer and, where present, their sub-delegates;**
 2. **the declaration by the intermediary confirming that it has verified the suitability of the sponsored customers and, where present, their sub-delegates in accordance with Regulation EU 589/2017 and certifying that those parties comply with the participation requirements for market intermediaries;**
 3. **the request of activation of appropriate features necessary to suspend the access of the sponsored customers and, where present, their sub-delegates, to proceed with the massive cancellation of unexecuted orders entered by them and to monitor in real time the operation in the market of the sponsored customers and, where present, their sub-delegates.**
 4. **for each access code given to the sponsored customer and, where present, its sub-delegates, a specific list of the trading staff authorised to request the deletion of the orders entered, referring to the access code given to each of those parties. This list must comply with the requirements of Guidance 160.3.**
 5. **the indication of the name of the contact person for the information technology function for the operations of the sponsored customer, and, where present, its sub-delegates, available during market hours, if different from the contact person for the information technology function of the market intermediary.**
 6. **a declaration certifying that they have access to the information relating to the trading activity of the sub-delegates in order to enable Borsa Italiana to provide any information requested by the competent authority.**

110.3 **Intermediaries** already admitted to trading on a regulated market or a Multilateral Trading Facilities managed by **Borsa Italiana** that intend to request to participate in the **Blit Eq MTF market** shall send **Borsa Italiana** the simplified version of the "Request for Services". Without prejudice to guidance Sec. 100, **Borsa Italiana** reserves the right to consider fulfilled membership requirements referred to in guidance Sec. 120 and not to require the documentation already provided by the **intermediary** in connection with its participation in other regulated markets or Multilateral Trading Facilities that it manages or that are operated by the London Stock Exchange Group. The procedure referred to in rules 1011, 1012 and 1013 shall apply insofar as it is compatible.

110.4 If **Borsa Italiana's** Member Portal is unavailable, **intermediaries** may transmit the participation documentation to **Borsa Italiana** using one of the other means of communication specified in the **General Conditions for the supply of services**.

Omissis

Condition for admission and continued eligibility

Omissis

- Sec. Guidelines
120 Requirements for participation
- 120.1 For the purpose of complying with the conditions referred to in rule 1020, market intermediaries must attest that:
- a. their trading staff know the rules and operating procedures of the market and the technical instruments for trading and have adequate professional qualifications;
 - b. persons acting as **specialists for BIt Eq MTF financial instruments**, in addition to satisfy the requirements specified above for traders, must know the rules governing and the manner of performing the activity of **specialists** and the related technical instruments;
 - c. **the obligations set out in paragraphs (a) and (b) apply to the market intermediaries providing trading and specialist services in financial instruments other than derivatives, including through the use of systems that do not involve human intervention. These systems shall be programmed in accordance with the rules, the operating procedures of the market and the technical instruments used for the activity concerned. The operators assigned to the programming of these systems shall have appropriate professional qualifications;**
 - d. ~~e.~~ they have ensured the presence of a compliance officer who must have a good knowledge of the of these Rules. The compliance officer shall also be entrusted with relations with **Borsa Italiana's** trading supervision office. Intermediaries shall send **Borsa Italiana** the name of a compliance officer, who must be on call during trading hours. To ensure the continuity of the function in the absence of the compliance officer, intermediaries shall send, in advance or on a case-by-case basis, the name of a deputy using the forms and functionalities available on **Borsa Italiana's** Member Portal.
 - e. ~~d.~~ they have systems, procedures and controls for trading activity including specific procedures for use of the order cancellation function, and settlement procedures that reflect the characteristics of the firm and activity performed;
 - f. ~~e.~~ and specialisation of the staff to guarantee the continuous and prompt functioning of the trading and settlement systems used, taking into account the degree of automation of their internal procedures and any recourse made to outsourcing, and shall send **Borsa Italiana** the name of an IT contact person, who must be on call during trading hours. To ensure the continuity of the function in the absence of the IT contact person, intermediaries shall send, in advance or on a case-by-case basis, the name of a deputy using the forms and functionalities available on **Borsa Italiana's** Member Portal.
- 120.2 When carrying on the trading activity and associated activities, the market **intermediary** shall avail itself of technological systems which are adequate for the interaction with the electronic data processing and telecommunication support systems of the market, for which **Borsa Italiana** has issued the conformance certification (so called conformance test). The conformance certification must be completed before the market access systems are used and before any substantial updating of such access systems or of the market trading system in accordance with the manner indicated in the Trading Service Manual. **The conformance certification must also be completed for each direct connection of sponsored costumers (the so-called sponsored access).** For the execution of the conformance test the subscription of specific general conditions for the supply of services is requested.
- 120.3 Traders and specialists may ~~not~~ perform their activities for more than one market **intermediary only when the market intermediaries they are acting for belong to the same group.**

120.4 *Market **intermediaries** may use a third party and/or a group company to perform the activities referred to in the preceding paragraph and those of the compliance officer provided they remain fully responsible for compliance with all the obligations of the Rules and control and coordinate the activities performed by the persons referred to in the preceding paragraph. Market **intermediaries** must inform Borsa Italiana accordingly. The agreement between the **intermediary** and the third party/group company must provide for the possibility of Borsa Italiana, or its appointees, verifying compliance with the requirements laid down in the Rules directly on the premises of the third party and/or the group company the market **intermediary** uses.*

1021	If in the performance of its surveillance activity Borsa Italiana finds situations or conduct likely to entail risks for the integrity of the market, it may apply one or more of the following measures against the market intermediaries in question, until the reasons for their application cease to exist:
1021.1	Suspension from trading;
1021.2	imposition of specific requirements relating to: the number and professional qualifications of trading staff; trading system and interconnection procedures and controls; and any other matters relevant to ensuring the continued satisfaction of market intermediaries' admission requirements;
1021.3	restrict access to the market, including access via interconnections , including termination of access for customers of the market intermediary directly connected to the market through sponsored or segregation of specific trading activities;
1021.4	imposition of limits on operations or interconnections;
1021.5	Where a measure of suspension from trading is adopted, from the time such measure takes effect the market intermediary to which it is applied shall only be permitted, under the surveillance of Borsa Italiana , to close out any positions still open and carry out any related transactions that are necessary to protect customers' interests, from the moment in which starts the suspension.
1021.6	Borsa Italiana may modify or revoke the measures referred to in this rule at any time.
1021.7	Borsa Italiana shall promptly inform the market intermediary concerned of the adoption of the measures.

G 1022	Market intermediaries shall notify, in the manner and within the time limits specified in the guidance Sec. 140, every variation with respect to the operating conditions referred to in the information provided at the time of submission of the application for admission, according to rules 1020 and 1050.
--------	--

Omissis

Control of the Compliance with the Rules

Verification activity and co-operation

1210	For the purpose of verifying compliance with these rules and the accompanying guidance, and, more generally, in order to ensure the performance of its functions of organising and managing the market, Borsa Italiana may:
1210.1	request issuers and market intermediaries to provide all the necessary information and documents concerning transactions carried out on the market;
1210.2	convoke the representatives of issuers and market intermediaries to clarify specific conduct or situations;
1210.3	exclusively for the purpose of verifying compliance with the requirements of rule 1020, carry out examinations on the premises of market intermediaries .

1210.4	Market intermediaries must guarantee that Borsa Italiana can carry out examinations on the premises of third parties entrusted with the management of technological systems under rule 1020.6.
1210.5	Where evidence is found of presumed violations of these Rules or the accompanying guidance, Borsa Italiana , after acquiring appropriate substantiating elements, decides whether, in its opinion, a violation has been or has not been objectively completed and, if so, it adopts any of the measures referred to in Article C010, after it started the procedure referred to in Article C020, when applicable.

1212	Market intermediaries shall be liable vis-à-vis Borsa Italiana for the conduct of their employees and collaborators. Conduct by traders that violates these rules shall be considered as the conduct of the intermediary on whose behalf the operators assigned to the trading activity are acting . Market intermediaries are also responsible to Borsa Italiana for compliance with Directive 2014/65/EU, EU Regulations 600/2014/EU and 596/2014 and Borsa Italiana Regulation by their customers and, where present, their sub-delegates connected directly to the market through sponsored access.
------	---

1213	Borsa Italiana may co-operate, also by the sharing of information, with other regulated markets and Multilateral Trading Facilities.
------	--

C 1214	Where in the course of market surveillance Borsa Italiana acquires evidence suggesting that acts of insider trading or market manipulation may have been committed, Borsa Italiana shall immediately report such evidence to Consob.
--------	--

Imposition of sanctions for market intermediaries and issuers

C 1215	Imposition of sanctions shall be conducted in accordance with the procedures set out in the Compliance Procedures.
--------	--

omissis

Order entry

Transmission of orders to the market

G 1450	Market Intermediaries shall be liable for all the interactions with the electronic data processing and telecommunication support structures adopted by Borsa Italiana for the operation of the market, including trading orders sent to the market and those sent via Interconnections , and their effect. Market intermediaries must equip themselves on a continuous basis with systems, procedures and controls to prevent the entry of orders that are anomalous in terms of price, quantity, countervalue or number.
--------	---

1451	In order to ensure the smooth technical functioning and efficient use of the electronic trading support system, market intermediaries must observe the technical limits for order entry established on a general basis by Borsa Italiana in the Guide to the Parameters . Borsa Italiana may also establish further limits on the entry and modification of orders in terms of daily frequency, total daily number or ratio of orders to contract concluded. Borsa Italiana shall establish such limits and any fees payable by intermediaries where they are exceeded.
------	---

1452	Market intermediaries can request to use more than one code to segregate specific trading activities or to segregate different participations in the settlement system ³ . For this purpose market intermediaries must take previous contact with Borsa Italiana .
------	--

1453	Intermediaries using trading algorithms must certify, before using them and any time these have undergone substantial changes, that the trading algorithms used were tested, to avoid contributing to or creating disorderly trading conditions, and must indicate the environments used for these tests. To this purpose, they issue to Borsa Italiana a special statement according to the guidelines Sec. 110.2.
------	---

1454	Following the procedures indicated in the guidelines, intermediaries must:
------	--

³ The possibility to segregate different participations in the settlement system is temporarily suspended.

- a. transmit the information needed to allow the association between the content of the orders and the information needed to guarantee to Borsa Italiana the completeness of records requested by Regulation 2017/580/EU;
- b. acquire the appropriate controls to ensure the correctness and completeness of the information entered in the orders and in the systems used to associate the information, according to letter a) above;
- c. make use of a specific access code to identify the activities to support of the liquidity carried out by specialists and **Mifid2 Market Makers**;
- d. provide Borsa Italiana with the information on executed contracts needed to comply with transaction reporting obligations, if such obligations pertain to the market;
- e. **use a specific access code to segregate the activities carried out by customers directly connected to the market through sponsored access and, where present, their sub-delegates. This code is assigned by Borsa Italiana following the approval of the sponsored access application by the market intermediary for its customer.**

Sec. Guidelines:
145

Transmission of orders to the market

145.1 **Market intermediaries** are required to fulfil the participation requirements and shall be liable for the orders sent to the market.

145.2 **Market intermediaries** must organise themselves in order to be able to control orders entered, including those entered via **interconnections**. To this end, attention must be paid to:

- the professional qualifications of the persons assigned to trading;
- the controls on access to systems that permit the entry of orders via **interconnections**; such controls must make it possible to ensure the fitness and recognition of the persons who operate via **interconnections** and the access controls of the order enter via **interconnections**; In the case of "direct electronic access", **which consists of a DMA or a sponsored access, the market intermediary the participant has to implement procedures enabling it to ensure that the persons who may be guaranteed that access comply with the requirements of Article 22 of Regulation 2017/589/EU. In the event of sponsored access subject of sub-delegation, the market intermediary is required to segregate the different order flows of the recipients of the sub-delegation If the market intermediary becomes aware that a customer connected to the market through "direct electronic access" does not longer meet the above requirements, it shall suspend the access and promptly notify Borsa Italiana;**
- the controls on the maximum quantities, on the **maximum** countervalue and prices of orders entered. **The sponsored customer and, where present, their sub-delegates is not allowed to set or modify the parameters that apply to the checks on orders entered through the sponsored access mode;**
- the controls on the overall trading activity carried out by the different persons who operate via **interconnections**;
- the frequency according to which persons who operate via **interconnections** enter order which have overridden controls and systems alert in terms of price, size, countervalue or number.

145.3 In order to ensure the adequacy of the systems referred to in rule 1450, market intermediaries must equip themselves with controls and automatic alarm systems, taking into account the following elements:

- a) the price of the last contract;
- b) spread present on the book⁴
- c) price, quantity and countervalue limits, possibly by instrument;
- d) possible price impact caused by the order entered;
- e) minimum order quantity, taking into account the economic significance of the order;

⁴ As established in Notice 16169 of 12 September 2008, the entry into force will be announced in a subsequent Notice

- f) controls on limit orders in the auction phase, so as to prevent the entry of limit orders at a price that differ substantially from the prevailing market conditions.

145.4 In particular, market **intermediaries** must equip themselves with controls and automatic alarm systems that prevent the entry of anomalous orders, whose price, size, countervalue or number could affect the orderly functioning of the market. To this end market **intermediaries** shall take account of the nature of their activity. In addition the procedures and controls must be adequate to permit the correct entry of orders and the handling of any alarms.

145.5 As for **interconnections**, in addition to providing the persons who send orders via **interconnections** with appropriate professional support, market **intermediaries** shall equip themselves with controls and monitoring systems in order to:

- prevent the entry of orders that exceed the maximum variation thresholds;
- instruct such persons regarding the manner of entering orders. **With particular regard to the Interconnections providing a sponsored access, the market intermediary also provides specific training to the subjects included in the list of authorized subject to request the cancellation of the orders submitted, referable to the access code dedicated to the sponsored customer or the dedicated access code to the customer's sub-delegates, where present.**

With regard to the Interconnections providing direct electronic access to the market, market intermediaries shall also assess whether additional checks are necessary for the appropriate management of the orders of the sponsored customers, taking into account the nature and complexity of the activity carried out by them.

145.6 Market **intermediaries** shall ensure that they can delete orders entered via **interconnections** or, if necessary, restrict the possibility to enter orders via **interconnections** with or without the prior consent of the subject who entered the order via **interconnections**. **Notwithstanding the provisions of the paragraphs above, with regard to the Interconnections that require a sponsored access, the market intermediary must be able, in any case, to manage the suspension of the access to the market of the sponsored customer and the sponsored customer's sub-delegates, where present and the massive cancellation of orders entered by them, in the event of suspension or disconnection of the customer, loss of the monitoring of the sponsored customer's market operation or disconnection from the market of the intermediary.**

145.7 **Intermediaries** have to report the following information via the Membership Portal of Borsa Italiana. This information is necessary to complete the content of orders which Borsa Italiana is required to file pursuant to Regulation No. 2017/580:

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

The intermediaries shall ensure that each these codes (long-code) corresponds, in the trading orders, to a single code (short code), and vice versa, for all Borsa Italiana markets. The communication of the information indicated at sub-indent b) and c) constitute confirmation that the indicated trading algorithms have been tested in advance.

145.8 The intermediaries that are not subject to Regulation (EU) 2014/600 must report all the additional information that has not already been reported pursuant to guidelines 145.7, so that Borsa Italiana may properly discharge its obligation pursuant to Article 26(5) of that Regulation, in accordance with the terms and conditions indicated in the Manual of transaction reporting of Borsa Italiana.

Technological systems and trading

Technical breakdowns of market intermediaries' systems

G	1500	Market intermediaries shall promptly inform Borsa Italiana of any technical breakdowns of the systems they use for trading or of those for accessing the market referred to in rule
---	------	---

1020.1 and rule 1050 including the malfunctions of the technological systems used for trading and for the access to the market of its sponsored customers and, where present, their sub-delegates.

G 1501 In the cases referred to rule 1500 market intermediaries shall follow any instructions received from **Borsa Italiana** and may request, in the manner laid down in the guidance to this rule, the deletion of orders sent to the market.

omissis

ORDER BOOK TRADING RULES

Trades

2001

Borsa Italiana may divide the derivative instruments traded on the Borsa Italiana Equity MTF market into homogeneous segments according to their capitalization, to the methods of admission to trading, to the settlement system used and to the methods and hours of trading.

*Financial instruments traded on the **Borsa Italiana Equity MTF market** are divided into the following segments:*

- **Borsa Italiana Global Equity Market Segment (Blt Eq GEM)**
- **After Hours Segment (TAH)**

2002

In the Notice announcing the start of trading, Borsa Italiana shall identify the trading segment for the **Blt Eq MTF financial instruments** according to the criteria specified in the previous article.

2003

Borsa Italiana may specify minimum tradable quantities for each **Blt Eq MTF financial instrument** or categories of **Blt Eq MTF financial instruments** different from 1, reconciling the need for the market to operate effectively, for investors to have easy access to it and for the execution of orders to be cost efficient, and inform the public with Notice.

2004

the connection of customers of the market intermediary in sponsored access and sub-delegation mode can only take place for the Borsa Italiana Global Equity Market (Blt GEM) segment.