



**Borsa Italiana**

|                          |                  |     |
|--------------------------|------------------|-----|
| <b>AVVISO<br/>n.3042</b> | 15 Febbraio 2019 | --- |
|--------------------------|------------------|-----|

Mittente del comunicato : BORSA ITALIANA

Societa' oggetto : --  
dell'Avviso

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

*Testo del comunicato*

si veda l'allegato/ see the annex

*Disposizioni della Borsa*

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

**I) REVISIONE DELLA DISCIPLINA DEL FLOTTANTE**

**II) MERCATO ETFPLUS: INTRODUZIONE DELL'ASTA DI APERTURA**

**III) FINE TUNING: ESCLUSIONE SU RICHIESTA DALLE NEGOZIAZIONI**

**IV) OPERATORI AMMESSI ALLE NEGOZIAZIONI**

**V) FINE TUNING**

La Consob, con delibera n. 20750 del 19 dicembre 2018, ha approvato le modifiche al Regolamento dei Mercati organizzati e gestiti da Borsa Italiana, il ("Regolamento") deliberate dal Consiglio di Amministrazione nella seduta del 28 novembre 2018. Le Istruzioni al Regolamento (le "Istruzioni") sono state conseguentemente modificate.

Le modifiche sono di seguito illustrate ed entreranno in vigore il **4 marzo 2019**.

\*\*\*

*j) Revisione della disciplina del flottante*

In un'ottica di semplificazione della regolamentazione attraverso un approccio basato per principi e tenuto conto della prassi applicativa:

- Si procede con una sostanziale razionalizzazione dei requisiti delle azioni in tema di flottante e capitalizzazione riunendo in un'unica disposizione tutte le previsioni relative a questa area tematica. Nell'attuale impostazione invece la disciplina del flottante era ripetuta per singola tipologia di strumento azionario in funzione dei diversi mercati di destinazione con una disciplina solo parzialmente coincidente senza differenze sostanziali di contenuto.
- Si è colta l'occasione per estendere la soglia del 25% anche alle società che chiedono l'ammissione sul segmento professionale del mercato MIV in quanto, anche alla luce delle quotazioni avvenute, non si sono riscontrate esigenze di tutela tali da giustificare una soglia più elevata per queste tipologie di società e si considera prevalente una esigenza di standardizzazione anche tenuto conto della regolamentazione di altri mercati comunitari.
- Si individua nel 5% l'unica soglia rilevante per il calcolo delle partecipazioni ai fini del flottante. Si elimina pertanto la soglia del 3%. Questa modifica allinea il mercato italiano alle soglie di calcolo del flottante utilizzate nelle altre sedi di negoziazione e identifica uno standard di mercato chiaro e di agevole comprensione.
- Si armonizzano e semplificano le ipotesi di deroga al requisito del flottante evidenziandone la ratio alla base dell'esercizio della discrezionalità tecnica da parte del gestore del mercato ossia l'obiettivo di formazione di un mercato secondario efficiente.
- Negli ultimi anni si è riscontrato un consolidamento della prassi delle azioni a voto plurimo/maggiorazioni del diritto di voto. Per maggior chiarezza si esplicita che ai fini del calcolo della partecipazione - anche per l'ottenimento della qualifica di Star contestualmente all'ammissione - si considera, come regola generale, il numero di azioni della categoria per la quale si richiede l'ammissione. Il calcolo pertanto non verrà effettuato sulla base dei diritti di voto. Laddove non sia possibile effettuare il

calcolo della partecipazione tenuto conto del numero delle azioni ordinarie, lo stesso sarà effettuato sulla base di criteri che tengano conto delle informazioni disponibili in materia di assetti proprietari ai sensi della normativa applicabile.

- Per il segmento Star si esplicita il criterio di calcolo della capitalizzazione rilevante ai fini della verifica della soglia superiore di capitalizzazione.

*Regolamento Artt. 2.2.1 – 2.2.2 – 2.2.3 – 2.2.38 – 2.2.41- 2.2.43 Istruzioni Artt. IA.4.2.2 – IA.4.2.3*

#### ii) Mercato ETFPlus: introduzione dell'asta di apertura

Si modificano alcune disposizioni del Regolamento e delle Istruzioni concernenti la disciplina del mercato ETFplus al fine di prevedere una fase di asta di apertura.

Tale modifica risulta in linea con la microstruttura di altri mercati europei e accoglie le istanze degli emittenti che operano nel mercato.

Per quanto riguarda le regole di funzionamento dell'asta di apertura si mutuano quelle del mercato MTA (tipologia di proposte, regole di passaggio, etc.) ad eccezione: (i) delle tempistiche di chiusura dell'asta di apertura che terminerà alle 9.04, per dar modo agli operatori di inserire proposte tenendo conto dei prezzi di apertura dei sottostanti; (ii) dell'intervallo temporale nel quale possono terminare le aste che passa dall'attuale 1 minuto a 30 secondi.

Si introduce, altresì, l'asta di volatilità, con durata di due minuti, in sostituzione della sospensione delle negoziazioni prevista dalle attuali disposizioni del Regolamento.

Si ricorda, inoltre, che in continuità con le attuali regole del mercato *ETFplus* (articolo 4.3.2, comma 2, del Regolamento) le proposte *market order* possono essere inserite solo nella fase di negoziazione continua e, pertanto, non sono ammesse nelle fasi di asta.

Per quanto concerne, infine, la disciplina degli operatori specialisti incaricati dall'emittente, si introduce l'obbligo di iniziare a quotare 2 minuti prima della conclusione dell'asta di apertura e si specifica che l'obbligo di quotare per il 60% della seduta di negoziazione include anche le eventuali aste di volatilità. In asta di volatilità gli operatori specialisti incaricati saranno tenuti a quotare con obblighi ridotti analogamente a quanto accade in condizioni di stress di mercato. La disciplina degli operatori specialisti advanced liquidity provider e degli operatori market maker MiFiD 2 non subisce variazioni.

**Si segnala, inoltre, che al termine della seduta del 1 marzo 2019 saranno automaticamente cancellati tutti gli ordini presenti sugli strumenti finanziari negoziati sul mercato ETFplus.**

*Regolamento Artt. 4.3.2 – 4.3.12 – Istruzioni Artt. IA.7.3.1 – IA.7.3.5 – IA.7.4.2*

#### iii) Fine tuning: esclusione su richiesta dalle negoziazioni

Al fine di assicurare piena coerenza con l'impianto normativo, si apporta una modifica in tema di esclusione su richiesta dalle negoziazioni espungendo dal Regolamento il requisito che prevede, in capo all'emittente italiano che richieda l'ammissione a quotazione in un mercato extracomunitario, la trasmissione a Borsa di un parere legale attestante l'esistenza nel mercato di quotazione di una disciplina dell'offerta pubblica di acquisto obbligatoria applicabile ovvero la trasmissione di un parere favorevole, rilasciato dalla Consob, circa l'esistenza di altre condizioni atte a garantire una tutela equivalente agli investitori.

*Regolamento Art. 2.5.5*

*iv) Operatori ammessi alle negoziazioni*

La Consob con lettera del 20 dicembre 2018 ha dato il proprio assenso alla modifica alle Istruzioni in materia di operatori ammessi alle negoziazioni. La modifica prevede la possibilità di ammettere, oltre alle imprese di Stati Extracomunitari iscritte nel registro delle imprese di paesi terzi tenuto dall'ESMA ai sensi dell'articolo 48, del Regolamento n. 2014/600/UE, anche le imprese autorizzate alla prestazione di servizi di investimento negli Stati Extracomunitari nei quali Borsa Italiana può operare conformemente a quanto previsto dall'articolo 70 del TUF.

*Istr. Art. IA.3.1.1*

*v) Fine tuning: cancellazione dalla quotazione di strumenti finanziari aventi una durata limitata nel tempo*

Nell'ambito della disciplina della cancellazione dalla quotazione di strumenti finanziari aventi una durata limitata nel tempo, con riferimento ai warrant si chiarisce che la cancellazione dalla quotazione dei warrant è disposta da Borsa Italiana unicamente il secondo giorno di calendario TARGET aperto antecedente l'ultimo giorno utile ai fini della presentazione dei warrant per l'esercizio degli stessi.

*Istr. Art. IA.2.9.6*

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

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

TITOLO 2.2  
CONDIZIONI PER L'AMMISSIONE

**Capo 1 – Azioni**

**Articolo 2.2.12**  
**(Requisiti delle azioni)**

1. Ai fini dell'ammissione alle negoziazioni **delle azioni, Borsa Italiana valuta la sussistenza di condizioni tali da assicurare che le azioni possano essere negoziate in modo equo, ordinato ed efficiente.**
2. **A supporto di tale valutazione,** le azioni devono avere i seguenti requisiti:
  - a) capitalizzazione di mercato prevedibile pari almeno a 40 milioni di euro; Borsa Italiana può ammettere azioni con una capitalizzazione inferiore qualora ritenga che per tali azioni si formerà un mercato sufficiente;
  - b) sufficiente diffusione, che si presume realizzata quando le azioni siano ripartite presso gli investitori professionali oltre che presso gli investitori non professionali per almeno il 25% del capitale rappresentato dalla categoria di appartenenza; ~~Borsa Italiana può, peraltro, ritenere sussistente tale requisito quando il valore di mercato delle azioni possedute dal pubblico faccia ritenere che le esigenze di regolare funzionamento del mercato possano essere soddisfatte anche con una percentuale inferiore a quella sopraindicata.~~

*Il flottante minimo per l'ottenimento della qualifica di Star è fissato nel 35% del capitale rappresentato dalle azioni ordinarie. **Solo a tal fine** Ai soli fini della presente disposizione, possono essere ricomprese nel calcolo del flottante le azioni al servizio dell'opzione "green shoe" fino ad un massimo del 10% del controvalore dell'offerta (precedente Articolo IA.4.2.2 delle Istruzioni al Regolamento).*

Nel computo della percentuale:

- 1) non si tiene conto delle partecipazioni azionarie di controllo, di quelle vincolate da patti parasociali e di quelle soggette a vincoli alla trasferibilità delle azioni (lock-up) di durata superiore ai 6 mesi;
- 2) non si tiene conto delle partecipazioni azionarie **pari o superiori al 5%** ~~superiori al 3%, salvo che Borsa Italiana, su istanza motivata dell'emittente, valutate la tipologia dell'investitore e le finalità del possesso, non accordi una deroga al riguardo. Il calcolo delle partecipazioni deve essere effettuato secondo i criteri indicati all'articolo 118 del Regolamento Emittenti Consob con riferimento al numero delle azioni ordinarie e tenuto conto delle **fermo restando** le esenzioni di cui all'articolo 119-bis del Regolamento Emittenti Consob; nel caso di PMI, non si tiene conto delle partecipazioni azionarie pari e superiori al 5%; per gli emittenti di diritto estero si applicano le soglie previste dalla normativa domestica ad essi applicabile in recepimento della direttiva 2013/50/UE sull'armonizzazione degli obblighi di trasparenza;~~
- 3) salvo quanto previsto al numero 1, si tiene sempre conto di quelle possedute da organismi di investimento collettivo del risparmio, da fondi pensione e da

enti previdenziali, salvo che si tratti di partecipazioni azionarie superiori al 10%, **di partecipazioni azionarie di controllo, di quelle vincolate da patti parasociali e di quelle soggette a vincoli alla trasferibilità delle azioni (lock-up) di durata superiore ai 6 mesi** Borsa Italiana, su istanza motivata dell'emittente, valutate la tipologia dell'investitore e le finalità del possesso, può accordare una deroga al riguardo. Ai soli fini di tale disposizione, si ha riguardo anche agli OICR di diritto estero non autorizzati alla commercializzazione in Italia.

**Ai fini del calcolo della partecipazione – anche per l'ottenimento della qualifica di Star contestualmente all'ammissione - si considera il numero di azioni della categoria per la quale si richiede l'ammissione. Laddove non sia possibile effettuare il calcolo della partecipazione secondo tale modalità, lo stesso sarà effettuato sulla base di criteri che tengano conto delle informazioni disponibili in materia di assetti proprietari ai sensi della normativa applicabile.**

**Borsa Italiana, fermo restando l'obiettivo generale di cui al comma 1, può derogare ai requisiti sopraesposti, secondo modalità non discriminanti e sulla base di procedure definite in via generale.**

~~2. Borsa Italiana si riserva di ritenere adeguata la ripartizione presso i soli investitori professionali se il valore di mercato delle azioni possedute dagli investitori oppure il numero degli stessi faccia ritenere che le esigenze di regolare funzionamento del mercato possano essere comunque soddisfatte.~~

~~3. Nel disporre l'ammissione alle negoziazioni di azioni ordinarie di emittenti le cui azioni ordinarie siano già ammesse ovvero siano contestualmente ammesse alle negoziazioni in un mercato regolamentato europeo o derivino da una scissione, fusione mediante costituzione di nuova società o altre operazioni assimilabili alle precedenti che coinvolgano società quotate in un mercato regolamentato europeo, Borsa Italiana valuta il requisito della sufficiente diffusione di cui al precedente comma 1, lettera b) tenuto conto della diffusione delle azioni ordinarie applicando le soglie previste dalla normativa domestica ad essi applicabile in recepimento della direttiva 2013/50/UE sull'armonizzazione degli obblighi di trasparenza. Per gli emittenti le cui azioni ordinarie siano già ammesse ovvero siano contestualmente ammesse alle negoziazioni in un mercato regolamentato extracomunitario o nei sistemi multilaterali di negoziazione, Borsa Italiana considera sussistente il requisito di cui al comma 1, lettera b), tenendo conto del flottante già presente sul mercato d'origine degli emittenti, laddove questo sia determinabile con criteri omogenei rispetto a quelli previsti al precedente comma 1, lettera b). Nel caso in cui ciò non sia possibile, Borsa Italiana considera sussistente il requisito di sufficiente diffusione di cui al comma 1, lettera b) quando l'andamento dei corsi e il volume degli scambi faccia ritenere che le esigenze di regolare funzionamento del mercato possano essere soddisfatte.~~

- ~~3.~~ **4.** Per le azioni di nuova emissione di pari categoria e medesime caratteristiche, ad eccezione del godimento, rispetto a quelle già quotate, non si applicano le previsioni di cui al precedente comma 1. Borsa Italiana potrà disporre l'ammissione a quotazione con separata linea, avuto riguardo all'entità e alla diffusione delle azioni emesse, nonché alla prevista durata di esistenza della separata linea.
- ~~4.~~ **5.** Ad eccezione dei titoli azionari delle banche popolari e delle società cooperative autorizzate all'esercizio dell'assicurazione, non possono essere ammesse categorie di azioni prive del diritto di voto nelle assemblee ordinarie, se azioni dotate di tale diritto non sono già quotate ovvero non sono oggetto di contestuale provvedimento di ammissione a quotazione.
- ~~5.~~ **6.** Le disposizioni di cui al comma **2** 4, lettera b), del presente articolo non si applicano

alle azioni di risparmio, per le quali la sufficiente diffusione dovrà essere tale da assicurare un regolare funzionamento del mercato.

6. ~~7.~~ Le disposizioni di cui al comma 2 4, lettera a), del presente articolo non si applicano alle azioni delle Investment Companies di cui al Titolo 2.8 del Regolamento che chiedono l'ammissione sul mercato MTA, che può essere disposta solo a seguito del rilascio da parte dello sponsor di dichiarazioni conformi a quanto previsto dall'articolo 2.3.4, comma 2, lettere c) e d) e verificato il rispetto del requisito di cui al comma 1, lettera b).
7. ~~In deroga alle previsioni di cui agli articoli 2.2.2, 2.2.16 e 2.2.34, Borsa Italiana può ammettere alla quotazione in Borsa strumenti finanziari destinati entro breve termine a un'offerta pubblica in Borsa e per i quali sia ragionevole prevedere che l'offerta medesima realizzi una sufficiente diffusione presso gli investitori indicati negli articoli di riferimento (precedente Articolo 2.2.43 comma 1).~~

Articolo 2.2.1 "Requisiti degli emittenti di azioni" è spostato e rinumerato Articolo 2.2.2, rimanendo invariato.

### **Articolo 2.2.3** **(Ulteriori requisiti per ottenere la qualifica di Star)**

1. omissis
2. Al fine di ottenere la qualifica di Star, le azioni devono soddisfare i seguenti requisiti:
  - a) devono avere una capitalizzazione di mercato, effettiva o prevedibile, non superiore alla soglia stabilita nelle Istruzioni ai sensi dell'articolo 4.2.1, comma 3, del Regolamento;
  - b) devono avere una capitalizzazione di mercato, effettiva o prevedibile, non inferiore alla soglia stabilita nelle Istruzioni ai sensi dell'articolo 4.2.1, comma 3, del Regolamento;
  - c) ~~devono essere diffuse presso gli investitori professionali oltre che presso gli investitori non professionali almeno per la percentuale di capitale stabilita nelle Istruzioni. Nel compute della percentuale si seguono le modalità di cui all'articolo 2.2.2, comma 1, lettera b). Si applica inoltre il comma 2 dell'articolo 2.2.2.~~
3. Al fine di ottenere e mantenere la qualifica di Star, gli emittenti devono:

*omissis*

10. Con la periodicità indicata nelle Istruzioni, Borsa Italiana con apposito Avviso può escludere dalla qualifica di Star le azioni per le quali non siano state rispettate i **requisiti per mantenere la qualifica** ~~le condizioni di cui ai commi 3 e 4, tenendo conto dell'importanza e della frequenza dei casi nei quali tali requisiti condizioni sono venute a mancare. Borsa Italiana può altresì escludere, con la periodicità indicata nelle Istruzioni, dalla qualifica di Star le azioni per le quali siano venute meno le condizioni di cui al comma 3, lettera f), dalla data di ammissione della società nel segmento Star. Con la medesima periodicità, Borsa Italiana può escludere dalla qualifica Star le azioni per le quali il flottante, calcolato secondo le modalità di cui all'articolo 2.2.2, comma 1, lettera b), sia sceso al di sotto della percentuale di capitale stabilita nelle Istruzioni. In tale caso, Borsa Italiana verifica, ai fini dell'esclusione, se le partecipazioni del soggetto o dei soggetti controllante/i siano superiori alla percentuale stabilita nelle Istruzioni. Dell'esclusione viene data notizia al pubblico.~~

*omissis*

**Articolo 2.2.4**  
**(Certificati rappresentativi di azioni)**

1. Nel caso di ammissione di certificati rappresentativi di azioni, l'emittente le azioni rappresentate è considerato come emittente ai fini della presente Parte del Regolamento.
2. L'emittente i certificati rappresentativi di azioni deve essere soggetto a vigilanza prudenziale in Italia o nel paese in cui ha la sede legale.
3. All'emittente i certificati rappresentativi e ai certificati medesimi si applica il disposto degli articoli 2.1.3 e 2.1.4; i certificati devono, altresì, soddisfare i requisiti di cui all'articolo ~~2.2.2~~ **2.2.1**.

*Omissis*

**Capo 11 – Azioni ammissibili sul Segmento Professionale del Mercato MIV**

*omissis*

**Articolo ~~2.2.38~~**  
**(~~Requisiti delle azioni~~)**

1. ~~Ai fini dell'ammissione alla quotazione, le azioni devono avere i seguenti requisiti:~~
  - a) ~~capitalizzazione di mercato prevedibile pari almeno a 40 milioni di euro; Borsa Italiana può ammettere azioni sul Segmento Professionale del mercato MIV con una capitalizzazione inferiore qualora ritenga che per tali azioni si formerà un mercato sufficiente;~~
  - b) ~~sufficiente diffusione, che si presume realizzata quando le azioni siano ripartite presso gli investitori professionali per almeno il 35% del capitale rappresentato dalla categoria di appartenenza. Nel computo della percentuale:~~
    1. ~~non si tiene conto delle partecipazioni azionarie di controllo, di quelle vincolate da patti parasociali e di quelle soggette a vincoli alla trasferibilità delle azioni (lock-up) di durata superiore ai 6 mesi;~~
    2. ~~non si tiene conto delle partecipazioni azionarie superiori al 3%, salvo che Borsa Italiana, su istanza motivata dell'emittente, valutate la tipologia dell'investitore e le finalità del possesso, non accordi una deroga al riguardo. Il calcolo delle partecipazioni deve essere effettuato secondo i criteri indicati all'articolo 118 del Regolamento Emittenti Consob con riferimento al numero delle azioni ordinarie e tenuto conto delle esenzioni di cui all'articolo 119-bis del Regolamento Emittenti Consob; nel caso di PMI, non si tiene conto delle partecipazioni azionarie pari o superiori al 5%; per gli emittenti di diritto estero si applicano le soglie previste dalla normativa domestica ad essi applicabile in recepimento della direttiva 2013/50/UE sull'armonizzazione degli obblighi di trasparenza;~~



- ~~3. salvo quanto previsto al numero 1, si tiene sempre conto di quelle possedute da organismi di investimento collettivo del risparmio, da fondi pensione e da enti previdenziali salvo che si tratti di partecipazioni azionarie superiori al 10%. Borsa Italiana, su istanza motivata dell'emittente, valutate la tipologia dell'investitore e le finalità del possesso, può accordare una deroga al riguardo. Ai soli fini di tale disposizione, si ha riguardo anche agli OICR di diritto estero non autorizzati alla commercializzazione in Italia.~~
- ~~2. Nel disporre l'ammissione alle negoziazioni di azioni ordinarie di emittenti le cui azioni ordinarie siano già ammesse ovvero siano contestualmente ammesse alle negoziazioni in un mercato regolamentato europeo o derivino da una scissione, fusione mediante costituzione di nuova società o altre operazioni assimilabili alle precedenti che coinvolgano società quotate in un mercato regolamentato europeo, Borsa Italiana valuta il requisito della sufficiente diffusione di cui al precedente comma 1, lettera b) tenuto conto della diffusione delle azioni ordinarie applicando le soglie previste dalla normativa domestica ad essi applicabile in recepimento della direttiva 2013/50/UE sull'armonizzazione degli obblighi di trasparenza. Per gli emittenti le cui azioni ordinarie siano già ammesse ovvero siano contestualmente ammesse alle negoziazioni in un mercato regolamentato extracomunitario o nei sistemi multilaterali di negoziazione, Borsa Italiana considera sussistente il requisito di cui al comma 1, lettera b), tenendo conto del flottante già presente sul mercato d'origine degli emittenti, laddove questo sia determinabile con criteri omogenei rispetto a quelli previsti al precedente comma 1, lettera b). Nel caso in cui ciò non sia possibile, Borsa Italiana considera sussistente il requisito di sufficiente diffusione di cui al comma 1, lettera b) quando l'andamento dei corsi e il volume degli scambi faccia ritenere che le esigenze di regolare funzionamento del mercato possano essere soddisfatte.~~
- ~~3. Per le azioni di nuova emissione di pari categoria e medesime caratteristiche, ad eccezione del godimento, rispetto a quelle già quotate, non si applicano le previsioni di cui al precedente comma 1. Borsa Italiana potrà disporre l'ammissione a quotazione con separata linea, avuto riguardo all'entità e alla diffusione delle azioni emesse, nonché alla prevista durata di esistenza della separata linea.~~
- ~~4. Non possono essere ammessi strumenti finanziari privi del diritto di voto nelle assemblee ordinarie se azioni dotate di tale diritto non sono già quotate ovvero non sono oggetto di contestuale provvedimento di ammissione a quotazione.~~

*omissis*

### **Capo 13 – Azioni di emittenti che esercitano in via prevalente l'attività di locazione immobiliare e delle SIIQ**

*omissis*

#### **Articolo 2.2.41 (Requisiti delle azioni)**

- ~~1. Ai fini dell'ammissione alla quotazione delle azioni di SIIQ, le azioni devono avere i seguenti requisiti:
  - ~~a) capitalizzazione di mercato prevedibile pari almeno a 40 milioni di euro; Borsa Italiana può ammettere azioni con una capitalizzazione inferiore qualora ritenga che per tali azioni si formerà un mercato sufficiente;~~~~

- b) ~~sufficiente diffusione, che si presume realizzata quando le azioni siano ripartite presso gli investitori professionali oltre che presso gli investitori non professionali per almeno il 25% del capitale rappresentato dalla categoria di appartenenza; Borsa Italiana può, peraltro, ritenere sussistente tale requisito quando il valore di mercato delle azioni possedute dal pubblico faccia ritenere che le esigenze di regolare funzionamento del mercato possano essere soddisfatte anche con una percentuale inferiore a quella sopraindicata. Nel computo della percentuale:~~
- ~~1) non si tiene conto delle partecipazioni azionarie di controllo, di quelle vincolate da patti parasociali e di quelle soggette a vincoli alla trasferibilità delle azioni (*lock-up*) di durata superiore ai 6 mesi;~~
  - ~~2) non si tiene conto delle partecipazioni azionarie superiori al 3%, salvo che Borsa Italiana, su istanza motivata dell'emittente, valutate la tipologia dell'investitore e le finalità del possesso, non accordi una deroga al riguardo. Il calcolo delle partecipazioni deve essere effettuato secondo i criteri indicati all'articolo 118 del Regolamento Emittenti Consob con riferimento al numero delle azioni ordinarie e tenuto conto delle esenzioni di cui all'articolo 119-bis del Regolamento Emittenti Consob; nel caso di PMI, non si tiene conto delle partecipazioni azionarie pari o superiori al 5%; per gli emittenti di diritto estero si applicano le soglie previste dalla normativa domestica ad essi applicabile in recepimento della direttiva 2013/50/UE sull'armonizzazione degli obblighi di trasparenza;~~
  - ~~3) salvo quanto previsto al numero 1, si tiene sempre conto di quelle possedute da organismi di investimento collettivo del risparmio, da fondi pensione e da enti previdenziali, salvo che si tratti di partecipazioni azionarie superiori al 10%. Borsa Italiana, su istanza motivata dell'emittente, valutate la tipologia dell'investitore e le finalità del possesso, può accordare una deroga al riguardo. Ai soli fini di tale disposizione, si ha riguardo anche agli OICR di diritto estero non autorizzati alla commercializzazione in Italia.~~
2. ~~Borsa Italiana si riserva di ritenere adeguata la ripartizione presso i soli investitori professionali se il valore di mercato delle azioni possedute dagli investitori oppure il numero degli stessi faccia ritenere che le esigenze di regolare funzionamento del mercato possano essere comunque soddisfatte.~~
  3. ~~Nel disporre l'ammissione alle negoziazioni di azioni ordinarie di emittenti le cui azioni ordinarie siano già ammesse ovvero siano contestualmente ammesse alle negoziazioni in un mercato regolamentato europeo o derivino da una scissione, fusione mediante costituzione di nuova società o altre operazioni assimilabili alle precedenti che coinvolgano società quotate in un mercato regolamentato europeo, Borsa Italiana valuta il requisito della sufficiente diffusione di cui al precedente comma 1, lettera b) tenuto conto della diffusione delle azioni ordinarie applicando le soglie previste dalla normativa domestica ad essi applicabile in recepimento della direttiva 2013/50/UE sull'armonizzazione degli obblighi di trasparenza.~~
  4. ~~Per le azioni di nuova emissione di pari categoria e medesime caratteristiche, ad eccezione del godimento, rispetto a quelle già quotate, non si applicano le previsioni di cui al precedente comma 1. Borsa Italiana potrà disporre l'ammissione a quotazione con separata linea, avuto riguardo all'entità e alla diffusione delle azioni emesse, nonché alla prevista durata di esistenza della separata linea.~~

*omissis*

## **Capo 14 - Altri titoli e condizioni particolari di diffusione**

*omissis*

### **Articolo 2.2.43**

#### **(Condizioni particolari di diffusione)**

- ~~1. In deroga alle previsioni di cui agli articoli 2.2.2, 2.2.16 e 2.2.34, Borsa Italiana può ammettere alla quotazione in Borsa strumenti finanziari destinati entro breve termine a un'offerta pubblica in Borsa e per i quali sia ragionevole prevedere che l'offerta medesima realizzi una sufficiente diffusione presso gli investitori indicati negli articoli di riferimento.~~
- ~~2. La sufficiente diffusione degli strumenti finanziari di cui all'articolo 2.1.1, lettere a), b), c), d), f) e h) può essere valutata tenendo conto delle situazioni derivanti dalla quotazione ufficiale presso borse di altri Stati.~~

*omissis*

## **TITOLO 2.5**

### **SOSPENSIONE E REVOCA**

*omissis*

### **Articolo 2.5.5**

#### **(Esclusione su richiesta dalle negoziazioni)**

1. Ai fini dell'esclusione dalle negoziazioni prevista dall'articolo 133 del Testo Unico della Finanza, le società emittenti italiane con azioni quotate sul mercato MTA e MIV inoltrano a Borsa Italiana apposita richiesta scritta, sottoscritta dal legale rappresentante, conforme allo schema contenuto nelle Istruzioni.
2. Le società emittenti allegano alla domanda di esclusione di cui al comma precedente la seguente documentazione:
  - a) delibera dell'assemblea straordinaria di richiesta di esclusione dalle negoziazioni;
  - b) attestato dell'ammissione a quotazione in altro mercato regolamentato italiano o di altro Paese dell'Unione Europea;
  - ~~c) nel caso di ammissione a quotazione in un mercato extracomunitario, parere legale circa l'esistenza nel mercato di quotazione di una disciplina dell'offerta pubblica di acquisto obbligatoria applicabile all'emittente ovvero parere favorevole, rilasciato dalla Consob, circa l'esistenza di altre condizioni atte a garantire una tutela equivalente agli investitori. Tali pareri sono da allegare solo quando la richiesta di esclusione riguarda le azioni ordinarie.~~

*omissis*

## **TITOLO 4.3**

### **MODALITA' DI NEGOZIAZIONE**

*omissis*

### **Articolo 4.3.2 (Proposte di negoziazione)**

1. La volontà negoziale degli operatori si esprime attraverso proposte di negoziazione in forma anonima. La volontà negoziale degli operatori specialisti si esprime attraverso proposte di negoziazione in forma non anonima, ad eccezione dei casi indicati nelle Istruzioni. Le proposte di negoziazione contengono almeno le informazioni relative allo strumento finanziario da negoziare, alla quantità, al tipo di operazione, al tipo di conto, alle condizioni di prezzo e alle modalità di esecuzione e riportano una specifica indicazione quando originino da un algoritmo o siano state immesse per il tramite di un accesso elettronico diretto. Le proposte di negoziazione possono inoltre specificare diversi parametri di validità basati sul tempo o sull'esito della proposta e contengono le ulteriori informazioni necessarie per consentire a Borsa Italiana di rispettare il Regolamento 2017/580/UE. Nel Manuale del Servizio di Negoziazione sono precisate le modalità di inserimento di tali informazioni e i parametri ammissibili per ciascuna tipologia di proposta.
2. Nelle fasi di pre-asta e di negoziazione continua possono essere immesse le seguenti tipologie di proposte di negoziazione:
  - a) con limite di prezzo (o limit order), proposte di negoziazione che possono essere eseguite ad un prezzo uguale o migliorativo rispetto al proprio prezzo limite;
  - b) senza limite di prezzo (o market order), proposte di negoziazione eseguibili a qualsiasi prezzo che hanno sempre priorità di esecuzione rispetto le proposte con limite di prezzo;
  - c) stop limit order, proposte di negoziazione con limite di prezzo che sono attivate nella fase di negoziazione continua al raggiungimento di un determinato livello del prezzo dell'ultimo contratto concluso (cd. "stop price");
  - d) stop order, proposte di negoziazione senza limite di prezzo che sono attivate nella fase di negoziazione continua al raggiungimento di un determinato livello del prezzo dell'ultimo contratto concluso (cd. "stop price").

Le tipologie di proposte stop order e stop limit order non possono essere immesse nei mercati MOT ed ETFplus.

Le proposte market order nel mercato ETFplus possono essere immesse solo nella fase di negoziazione continua.
3. Nelle fasi di pre-asta possono inoltre essere immesse le tipologie di proposte market to limit, proposte di negoziazione che partecipano alla fase di asta come market order e possono essere eseguite al prezzo d'asta; per l'eventuale parte residua sono trasferite alla fase di negoziazione continua come limit order. **Tali proposte non possono essere immesse nelle fasi di pre-asta del mercato ETFplus.**

*omissis*

### **Articolo 4.3.12 (Controlli automatici delle negoziazioni)**

1. Ai fini del controllo automatico della regolarità delle contrattazioni sono stabilite le seguenti tipologie di limiti di variazione dei prezzi:
  - a) limite massimo di variazione dei prezzi delle proposte rispetto al prezzo statico, di cui all'articolo 4.3.2, comma 10, del Regolamento, attivo sia nelle fasi di asta che nella fase di negoziazione continua;
  - b) limite massimo di variazione dei prezzi dei contratti rispetto al prezzo statico, di

cui agli articoli 4.3.3, comma 4 o 4.3.12, comma 2, del Regolamento, attivo sia nelle fasi di asta che nella fase di negoziazione continua;

- c) limite massimo di variazione dei prezzi dei contratti rispetto al prezzo dinamico di cui all'articolo 4.3.12, comma 2, del Regolamento, attivo nella sola fase di negoziazione continua.

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

2. Qualora durante la negoziazione continua di uno strumento finanziario il prezzo del contratto in corso di conclusione superi uno dei limiti di variazione dei prezzi di cui al comma 1, lettere b) e c):
  - a) ~~per i mercati MTA, MIV, e MOT, la negoziazione continua dello strumento finanziario viene automaticamente sospesa e contestualmente viene attivata una fase di asta di volatilità, che si svolge secondo le modalità previste per l'asta di apertura di cui al presente Titolo;~~
  - b) ~~per il mercato ETFplus, la negoziazione continua dello strumento finanziario viene automaticamente sospesa per un intervallo la cui durata è stabilita nelle Istruzioni e la proposta che ha determinato la sospensione viene automaticamente cancellata.~~
3. ~~Durante la sospensione temporanea della negoziazione di cui al comma 2, lettera b) non sono consentite l'immissione e la modifica di proposte. Allo scadere della sospensione temporanea le negoziazioni riprendono con le modalità della negoziazione continua, salvo diverse disposizioni di Borsa Italiana ai sensi dell'articolo 6.1.2.~~

*omissis*

## **ISTRUZIONI**

### **SEZIONE IA.2.9**

#### **CANCELLAZIONE DALLA QUOTAZIONE DI STRUMENTI FINANZIARI AVENTI UNA DURATA LIMITATA NEL TEMPO**

##### **Articolo IA.2.9.6**

##### **(Warrant ed ETC/ETN)**

1. La cancellazione dalla quotazione dei warrant è disposta da Borsa Italiana il secondo giorno di calendario TARGET aperto antecedente l'ultimo giorno utile ai fini della presentazione dei warrant per l'esercizio, ~~anche anticipato~~ degli stessi. Qualora tale giorno risulti essere un giorno di chiusura del mercato, la data di cancellazione decorre dal primo giorno di mercato aperto successivo.
2. La cancellazione dalla quotazione di ETC/ETN è disposta da Borsa Italiana il secondo giorno antecedente la data di scadenza degli strumenti finanziari stessi, tenuto conto dei giorni di apertura del sistema di liquidazione interessato. Qualora tale giorno risulti essere un giorno di chiusura del mercato, la data di cancellazione decorre dal primo giorno di mercato aperto successivo.

*omissis*

## TITOLO IA.3

### PARTECIPAZIONE DEGLI OPERATORI AI MERCATI

#### CAPO IA.3.1 – CONDIZIONI DI AMMISSIONE E PERMANENZA ALLE NEGOZIAZIONI

##### Articolo IA.3.1.1

##### *(Operatori ammessi alle negoziazioni)*

1. Possono partecipare alle negoziazioni nei mercati organizzati e gestiti da Borsa Italiana:
  - a) i soggetti autorizzati all'esercizio dei servizi e delle attività di negoziazione per conto proprio e/o di esecuzione di ordini per conto dei clienti ai sensi del Testo Unico della Finanza, del Testo Unico Bancario o di altre disposizioni di leggi speciali italiane;
  - b) le banche e imprese di investimento autorizzate all'esercizio dei servizi e delle attività di negoziazione per conto proprio e/o di esecuzione di ordini per conto dei clienti ai sensi delle disposizioni di legge di Stati Comunitari;
  - c) le imprese di Stati Extracomunitari iscritte nel registro delle imprese di paesi terzi tenuto dall'ESMA ai sensi dell'articolo 48, del Regolamento n. 2014/600/UE **e le imprese autorizzate alla prestazione di servizi di investimento negli Stati Extracomunitari nei quali Borsa Italiana può operare conformemente a quanto previsto dall'articolo 70 del TUF.**
  - d) i soggetti autorizzati dall'Autorità competente di uno Stato Comunitario a uno o più servizi e attività di investimento; le imprese di assicurazione, i soggetti autorizzati alla gestione collettiva del risparmio e i fondi pensione. Tali soggetti devono soddisfare il requisito di cui alla lettera e), punto 2.

*omissis*

## MERCATO MTA

*omissis*

#### CAPO IA.4.2 - SEGMENTAZIONE

*omissis*

##### Articolo IA.4.2.2

##### ~~*(Flottante minimo per l'ottenimento della qualifica di Star per il mercato MTA)*~~

- ~~1. Il flottante minimo per l'ottenimento della qualifica di Star è fissato nel 35% del capitale rappresentato dalle azioni ordinarie. Ai soli fini della presente disposizione, in fase di ammissione alla quotazione, possono essere ricomprese nel calcolo del flottante le azioni al servizio dell'opzione "green shoe" fino ad un massimo del 10% del controvalore dell'offerta.~~

*omissis*

##### Articolo IA.4.2.23

##### *(Modalità di trasferimento tra i segmenti di mercato per il mercato MTA)*

1. Entro giugno di ogni anno, Borsa Italiana individua le società appartenenti al segmento Star la cui capitalizzazione sia divenuta superiore alla soglia di cui all'articolo IA.4.2.1, comma 1, **sulla base della capitalizzazione media di mercato degli ultimi tre mesi**, comunica loro la capitalizzazione raggiunta e le trasferisce al mercato MTA su richiesta

della società. Il trasferimento ha effetto a decorrere dalla data stabilita con Avviso di Borsa Italiana

2. Le società che richiedano la qualifica di Star, verranno ammesse alle negoziazioni in tale segmento subordinatamente al rispetto delle condizioni di cui all'articolo 2.2.3 del Regolamento, salvo che si tratti di società le cui azioni entrino nella composizione dell'indice FTSE MIB.
3. Entro giugno di ogni anno Borsa Italiana può trasferire dal segmento Star al mercato MTA le società che non abbiano rispettato **il requisito relativo alla nomina dello specialista** ~~le condizioni di cui all'articolo 2.2.3, comma 4.~~ Con la medesima periodicità, Borsa Italiana individua le società il cui flottante sia sceso al di sotto del 20% del capitale sociale. Con riferimento a tali società, Borsa Italiana verifica se le partecipazioni del soggetto o dei soggetti controllante/i siano superiori alla percentuale del 67% del capitale ordinario computato sottraendo le azioni proprie dell'emittente. A tali società è inviata comunicazione. Trascorsi 6 mesi da tale comunicazione, le società possono essere trasferite al mercato MTA ~~secondo quanto previsto dall'articolo 2.2.3, comma 10,~~ qualora nel frattempo non siano ripristinate le condizioni per permanere nel segmento originario. Tale termine non si applica nel caso in cui sussista un obbligo di acquisto ai sensi dell'articolo 108 del Testo Unico della Finanza qualora il soggetto obbligato abbia dichiarato che non intende ripristinare il flottante nonché nel caso in cui sia deliberata dagli organi competenti una operazione di carattere straordinario finalizzata alla revoca dalla quotazione.

*omissis*

## TITOLO IA.7

### CAPITOLO IA.7.3 – MODALITA' DI NEGOZIAZIONE

#### Articolo IA.7.3.1

##### **(Modalità di negoziazione)**

1. Le negoziazioni ~~nei segmenti di cui all'articolo IA.7.2.1, comma 1, lettere da a) a d),~~ del mercato ETFplus si svolgono secondo i seguenti orari:

**08.45 – 09.04** (9.04.00 – 9.04.29)      **asta di apertura (pre-asta, validazione e apertura e conclusione dei contratti)**

**09.04** ~~09.00~~ – 17.30                      negoziazione continua

17.30 – 17.35 (17.35.00 – 17.35.29~~59~~)      asta di chiusura (pre-asta, validazione e chiusura e conclusione dei contratti)

Ai sensi dell'articolo 4.3.3 del Regolamento, ~~lea~~ **fasie** di pre-asta **possono** ~~può~~ terminare in un momento compreso all'interno **degli ultimi 30 secondi** ~~dell'ultimo minuto~~ delle ~~lea~~ **fasie** stesse.

**La fase di negoziazione continua ha inizio al termine della fase di asta di apertura.**

*omissis*

### Articolo IA.7.3.5 (Sospensioni e asta di volatilità)

1. **La durata della fase di asta di volatilità, di cui agli articoli 4.3.3, comma 5, e 4.3.12, comma 2 del Regolamento, è pari a 2 minuti, più un intervallo variabile della durata massima di 30 secondi, determinato automaticamente dal sistema di negoziazione in modo casuale. L'asta di volatilità attivata successivamente all'asta di apertura o in negoziazione continua può essere reiterata e ha comunque termine al momento di inizio della fase di asta di chiusura. L'asta di volatilità successiva all'asta di chiusura può essere attivata una sola volta.** ~~La durata dell'intervallo di sospensione automatica delle negoziazioni al superamento dei limiti di variazione dei prezzi, di cui all'articolo 4.3.12, comma 2, del Regolamento, è fissata in 2 minuti.~~
2. Qualora il superamento dei limiti previsti al comma 1, lettere b) e c), dell'articolo 4.3.12 del Regolamento, avvenga negli ultimi due minuti della fase di negoziazione continua, la sospensione della negoziazione continua determina automaticamente l'attivazione della fase di asta di chiusura.
3. ~~La durata della fase di asta di volatilità di cui all'articolo 4.3.3, comma 5 del Regolamento, è pari a 2 minuti, più un intervallo variabile della durata massima di un minuto, determinato dal sistema di negoziazione in modo casuale. Tale fase di asta può essere attivata una sola volta.~~

*omissis*

### CAPO IA.7.4 - MERCATO ETFPLUS: OBBLIGHI SPECIALISTI E OPERATORI MARKET MAKER MIFID2

*omissis*

### Articolo IA.7.4.2 (Obblighi dell'operatore specialista incaricato)

1. L'operatore specialista incaricato adempie agli obblighi di cui al presente articolo immettendo proposte di acquisto e vendita simultanee di quantità comparabili.
2. Tali proposte devono essere immesse per un quantitativo minimo ed a prezzi competitivi, ovvero i prezzi in acquisto e in vendita si possono discostare di uno *spread* massimo, determinati avuto riguardo alla diffusione e alle caratteristiche degli strumenti finanziari nonché alla loro eventuale quotazione su altri mercati e indicati nella Guida ai Parametri.
3. **Gli operatori specialisti incaricati sono tenuti ad esporre continuativamente sul book di negoziazione proposte in acquisto e in vendita a partire da 2 minuti prima della conclusione della fase di pre-asta di apertura.**
4. ~~3.~~ L'operatore specialista incaricato è tenuto a rispettare gli obblighi di cui al comma 2, per almeno il 60% della durata della seduta di negoziazione, rappresentata **dall'asta di apertura**, dalla negoziazione continua, e **dall'asta di chiusura e dalle eventuali aste di volatilità**, per ciascun giorno di contrattazione.
5. ~~4.~~ L'operatore specialista incaricato è tenuto a quotare con obblighi ridotti **in caso di attivazione dell'asta di volatilità e** nelle situazioni di stress di mercato che possono ricorrere nei casi indicati nel Titolo IA.9, Capo IA.9.4. Tali obblighi ridotti sono indicati nella Guida ai Parametri.



6. ~~5.~~ L'operatore specialista incaricato non è tenuto 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, l'operatore comunica per iscritto a Borsa Italiana tale circostanza al fine dell'esonero dagli obblighi.
7. ~~6.~~ Borsa Italiana verifica il rispetto degli obblighi assunti dall'operatore specialista incaricato.
8. ~~7.~~ Borsa Italiana, ai fini della valutazione di eventuali violazioni degli obblighi, tiene conto, fra l'altro, del rispetto su base mensile degli obblighi di quotazione di cui al comma 3.
9. ~~8.~~ La parte che risolve il contratto di specialista, per inadempimento dell'altra parte, deve darne comunicazione per iscritto a Borsa Italiana almeno un mese prima della data di efficacia della risoluzione. In tutti gli altri casi di cessazione del rapporto con lo specialista, la comunicazione per iscritto a Borsa Italiana deve essere effettuata almeno tre mesi prima della data di efficacia della cessazione stessa. Borsa Italiana può accettare un termine inferiore nel caso in cui sia comunque assicurata la continuità della funzione di specialista da parte di altro soggetto che assuma gli impegni di cui al comma 1.

## **TITOLO IA.9**

### **VIGILANZA SUI MERCATI**

#### **CAPO IA.9.1 – GESTIONE ERRORI**

*omissis*

##### **Articolo IA.9.1.5** **(Determinazione delle soglie di scostamento massime)**

1. Successivamente alla determinazione dei prezzi teorici si procede al calcolo dei prezzi dei contratti ai quali può essere applicata la procedura straordinaria di gestione degli errori, ossia a tutti i prezzi rispettivamente inferiori o superiori al prezzo teorico di riferimento diminuito o aumentato della soglia di scostamento massimo determinata nei commi seguenti.
2. Nel mercato MTA, nel mercato MIV, nel mercato ETFplus, lo scostamento massimo per ciascuno strumento è pari:
  - per errori commessi nella fase di pre-asta al rispettivo limite massimo di variazione dei prezzi dei contratti rispetto al prezzo statico di cui all'articolo 4.3.12, comma 1, lettera b) del Regolamento;
  - per errori commessi nella fase di negoziazione continua:
    - al 5% per azioni, obbligazioni convertibili e quote di FIA, al 10% per gli altri strumenti finanziari negoziati nel mercato MTA e nel mercato MIV;
    - **per gli strumenti negoziati** nel mercato ETFplus, al limite massimo di variazione di cui all'articolo 4.3.12, comma 1, lettera c) del Regolamento.

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

**AMENDMENTS TO THE BORSA ITALIANA MARKET RULES  
AND RELATED INSTRUCTIONS**

**I) REVISION OF FREE-FLOAT RULES**

**II) ETFPLUS MARKET: INTRODUCTION OF THE OPENING AUCTION**

**III) FINE TUNING: DELISTING UPON REQUEST**

**IV) INTERMEDIARIES ADMITTED TO TRADING**

**V) FINE TUNING**

With resolution no. 20750 of the 19 December 2018, Consob approved the amendments to the Rules of the Markets managed and organized by Borsa Italiana (the “Rules”), already approved by Borsa Italiana’s Board of Directors on 28 November 2018. The Instructions have been consequently modified (the “Instructions”).

The amendments are described below and will enter in to force on **4 March 2019**.

\*\*\*

*1) Revision of free-float rules*

In order to simplify regulation through a guideline-based approach and taking into account issues of practical application, the following amendments are introduced:

- It is provided a substantial streamlining of the requirements for shares as regards the free float and capitalisation by combining all provisions concerning this thematic area into one measure. In the current arrangement, however, the guidelines for the free float were repeated for each individual type of equity instrument according to the different destination markets, with guidelines that only partially coincide without substantial differences in content.
- The opportunity was taken to extend the 25% threshold to companies requesting admission to the professional segment of the MIV market, since, including in consideration of the listings, there were no protection requirements that would justify a higher threshold for such types of company and priority was given to a standardisation requirement, including in consideration of the regulation on other EU markets.
- The only relevant threshold for the calculation of holdings for the purpose of the free float has been identified as 5%. Therefore, the 3% threshold has been eliminated. This amendment brings the Italian market in line with the free float calculation thresholds used in other trading venues and identifies a clear and easily-understandable market standard.
- The cases of derogations from the free float requirement have been standardised and simplified, highlighting the rationale based on the exercising of technical discretion by the market operator, i.e. the objective of forming an efficient secondary market.
- Over the last few years, there has been a practical consolidation of multiple-vote shares/increases of voting rights. For greater clarity, it should be noted that, for the purposes of calculating the investment (including for obtaining Star status at the same time as admission), as a general rule, the number of shares in the category for which admission is requested is considered. Therefore, the calculation will not be conducted based on voting rights. Should it be impossible to calculate the holding in consideration of the number of ordinary shares, the calculation will be based on criteria which take account of the information available with regard to the ownership structure in accordance with the applicable legislation.

- For the Star segment, an explicit criterion is laid down for the calculation of the significant capitalisation for the purposes of verifying the upper capitalisation threshold.

*Rules Articles 2.2.1 – 2.2.2 – 2.2.3 – 2.2.38 – 2.2.41- 2.2.43 Instructions Articles. IA.4.2.2 – IA.4.2.3*

*ii) ETFPlus Market: Introduction of the opening auction*

Some provisions of the ETFPlus market Rules and the related Instructions are modified with the purpose of introducing the opening auction phase.

These amendments are in line with the microstructure of the other European markets and accept the requests of the issuers operating in the market.

As regards the functioning rules of the opening auction, the MTA market rules are borrowed (order type, change rules, etc.) with the exception for (i) the timing of the opening auction that will end at 9.04 in order to give the intermediaries the opportunity to enter the orders taking in to account the opening price of the underlying; and (ii) of the random closing period of the auction phases that will last up to 30 seconds instead of 1 minute, as provided currently.

The volatility auction is also introduced, with two minutes duration, which replaces the suspension of the trading foreseen by the current provisions of the market Rules.

Furthermore, in line with the current rules of the ETFplus market, (Article 4.3.2, paragraph 2, of the Rules) market orders may only be entered during the continuous trading phase and, therefore, are not permitted during the auction phases.

As concerns the rules applicable to specialist appointed by the issuer, the obligation to start quoting 2 minutes before the closing of the opening auction is introduced. Furthermore it is specified that the obligation to quote for the 60% of trading is referred also to opening and volatility auction. As for the volatility auction appointed specialist will be required to quote according to less strict obligations equal to the one applicable and stress market conditions. The rules applicable to advanced liquidity provider and market maker MiFiD 2 do not change.

**Please, be also informed that at the end of the session on the 1 March 2019, all orders present on financial instruments traded on the ETFPlus market will be automatically cancelled.**

*Rules Articles 4.3.2 – 4.3.12 – Instructions Articles. IA.7.3.1 – IA.7.3.5 – IA.7.4.2*

*iii) Fine tuning: delisting upon request*

In order to ensure full consistency with the regulatory framework, amendment is made with regard to the delisting upon request, deleting from the Rules the requirement, according to which the Italian issuer requesting admission to listing in a non-EU market must send to Borsa Italiana a legal opinion concerning the existence, in the market in question, of rules on mandatory tender offers applicable to the issuer, or a favourable opinion issued by Consob, concerning the existence of other conditions guaranteeing an equivalent protection for investors.

*Rules Art. 2.5.5*

*iv) Intermediaries admitted to trading*

Consob, with communication of 20 December 2018, has given its approval to the amendment to the Instructions with regard to the intermediaries admitted to trading.

It is provided the possibility to admit, in addition to firms of non-EU countries registered in the ESMA register of third countries pursuant to article 48, of the Regulation no. 2014/600EU, also firms authorized to provide investments service in non-EU countries in which Borsa Italiana can operate in compliance with the provisions of article 70 of the Consolidated Law on Finance.

*Instructions Art. IA.3.1.1*

*v) Fine tuning: delisting of financial instruments of a limited duration*

In the context of the rules governing the delisting of financial instruments of a limited duration, it has been clarified that, with regards to warrants, the delisting of warrants is ordered by Borsa Italiana only on the second TARGET calendar business day preceding the last day on which the warrants can be exercised.

*Instr. Art. IA.2.9.6*

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

*The changes of the Rules and Instructions are shown below.*

**TITLE 2.2**  
**CONDITIONS FOR ADMISSION**

**Chapter 1 – Shares**

**Article 2.2.12**  
**(Requirements for the shares)**

1. For the purposes of admission to trading **of shares, Borsa Italiana assesses the existence of conditions that will ensure that the shares may be traded in a fair, orderly and efficient fashion.**
2. **In support of this assessment,** the shares must satisfy the following requirements:
  - c) a foreseeable market capitalisation of at least 40 million euros; Borsa Italiana may admit shares with a smaller market capitalisation where it deems an adequate market for such shares will develop;
  - d) adequate distribution, which shall be presumed to exist where shares representing at least 25% of the capital represented by shares of the same class are distributed among professional as well as non-professional investors; ~~Borsa Italiana può, peraltro, ritenere sussistente tale requisito quando il valore di mercato delle azioni possedute dal pubblico faccia ritenere che le esigenze di regolare funzionamento del mercato possano essere soddisfatte anche con una percentuale inferiore a quella sopraindicata.~~

*The minimum free float for shares to obtain Star status shall be 35% of the capital represented by ordinary shares. **For this purpose alone Exclusively for the purposes of this provision, only the shares earmarked for the greenshoe option may be included in the calculation of the free float up to 10% of the value of the offering (former Article IA.4.2.2 of the Rules Instructions).***

In computing the percentage:

- 1) account shall not be taken of controlling shareholdings or of shareholdings bound by shareholders' agreements or of shareholdings subject to restrictions on the transferability of shares (lock-up agreements) with a duration of more than 6 months;
- 2) account shall not be taken of shareholdings **equal to or greater than 5% exceeding 3%, except where Borsa Italiana, in response to a reasoned request from the issuer, grants a derogation after evaluating the nature of the investor and the purpose of the shareholding.** ~~The calculation of shareholdings must be carried out in accordance with the criteria established in Article 118 of Consob Issuer's Regulation with reference to the number of ordinary shares and taking into account **without prejudice to** the exemptions as of article 119-bis of Consob Issuer's Regulation; in the case of SMEs, shareholdings equal to or greater than 5% are not taken into account; for issuers established under foreign law shall apply the thresholds provided by the domestic legislation applicable thereto, in implementation of directive 2013/50/EU on the harmonisation of transparency requirements;~~
- 3) ~~except for the provision of no. 1),~~ account shall be taken of the shares held by collective investment undertakings, pension funds and social security

institutions, except for shareholdings of more than 10%, **controlling shareholdings, or of shareholdings bound by shareholders' agreements or of shareholdings subject to restrictions on the transferability of shares (lock-up agreements) with a duration of more than 6 months.** Borsa Italiana may grant an exception in this regard on a reasoned request of the issuer, having assessed the investor type and the purpose of the possession. Exclusively for the purpose of this provision, foreign collective investment undertakings not authorised to engage in marketing in Italy shall also be considered.

**For the purposes of calculating the shareholding, including for obtaining Star status at the same time as admission, the number of shares in the category for which admission is requested is considered. Should it be impossible to calculate the shareholding in this way, the calculation will be based on criteria which take account of the information available with regard to the ownership structure in accordance with the applicable legislation.**

**Borsa Italiana, without prejudice to the general objective indicated in paragraph 1, may, at its own discretion, derogate from the requirements set forth above, according to non-discriminatory procedures and based on methods defined in general terms.**

- ~~2. Borsa Italiana may deem the distribution among only professional investors to be adequate if the market value of the shares held by such investors or the number thereof suggests the conditions for regular operation of the market can in any case be met.~~
- ~~3. In granting admission to trading of ordinary shares of issuers whose ordinary shares have already been admitted or are admitted contemporaneously to trading on a regulated EU market or are the result of a spin-off or of a merger with the creation of a new company or of comparable transactions involving companies listed on a EU regulated market, Borsa Italiana shall assess the sufficient distribution requirement referred to in paragraph 1(b) taking into account the distribution of the ordinary shares applying the thresholds established by the domestic regulations applicable thereto in implementation of directive 2013/50/EU on the harmonisation of transparency requirements. For issuers whose ordinary shares have already been admitted or are admitted contemporaneously to trading on a non-EU regulated market or on a multilateral trading facility, Borsa Italiana shall consider the requirement referred to in paragraph 1(b) considering the free float already on the original market of the issuers, where this can be determined consistently with the criteria referred to in paragraph 1(b) above. Should this not be possible, Borsa Italiana shall consider the adequate distribution requirement pursuant to paragraph 1(b) satisfied when the performance of prices and the volume of trades indicate that the requirements for the regular operation of the market can be met.~~
3. ~~4.~~ In the case of newly issued shares of the same class and with the same features, apart from dividend entitlement, as those already listed, the provisions of the preceding paragraph 1 shall not apply. Borsa Italiana may decide their admission to trading on a separate line, having regard to the quantity and distribution of the shares and to the expected duration of the separate line.
4. ~~5.~~ Except for the shares of *banche popolari* and cooperative companies authorised to engage in insurance, classes of shares without the right to vote in ordinary shareholders' meetings may not be admitted to listing unless shares with such right are already traded or are the subject of a simultaneous application for admission to trading.
5. ~~6.~~ The provisions of paragraph 24(b) shall not apply to savings shares, for which adequate distribution must be such as ensures the regular operation of the market.

6. ~~7.~~ The provisions of paragraph 24(a) of this Article shall not apply to the shares of the Investment Companies referred to in title 2.8 of the Rules, applying for admission to the MTA market, which can only be disposed after the sponsor has issued declarations compliant with provisions of Article 2.3.4, paragraph 2(c) and 2(d) and after compliance with the requirement referred to in paragraph 1(b) has been ascertained.
7. ~~By way of derogation from the provisions of Articles 2.2.2, 2.2.16 and 2.2.34, Borsa Italiana may admit to Stock Exchange listing financial instruments that within a short interval are to be the subject of a public offer on the Stock Exchange and for which it is reasonable to presume that the offer will result in their adequate distribution among the investors specified in the relevant articles (former to Article 2.2.44 paragraph 1).~~

Article 2.2.1 "Requirements for issuers of shares" has been moved and renumbered as Article 2.2.2, remaining unchanged.

### Article 2.2.3

#### **(Additional requirements for shares to qualify as Star shares)**

1. omissis
2. In order to obtain Star status, shares must ~~satisfy the following requirements:~~
  - a) have an effective or a foreseeable market capitalisation not exceeding the limit laid down in the Instructions pursuant to Article 4.2.1, paragraph 3;
  - b) have an effective or a foreseeable market capitalisation not less than the limit laid down in the Instructions pursuant to Article 4.2.1, paragraph 3;
  - ~~e) be distributed among professional as well as non-professional investors at least in the percentage laid down in the Instructions. The percentage distribution shall be computed in accordance with Article 2.2.2, paragraph 1(b). Paragraph 2 of Article 2.2.2 shall also apply.~~
4. In order to obtain and maintain Star status, issuers must:

*omissis*

10. With the periodicity indicated in the Instructions, Borsa Italiana may issue a Notice withdrawing Star status from shares that failed to satisfy **the requirements for maintaining the status** ~~referred to in paragraphs 3 and 4~~, with account taken of the importance and frequency of the failures **cases where such requirements** are not respected. ~~With the periodicity indicated in the Instructions, Borsa Italiana may also withdraw Star status from shares for which the conditions referred to in paragraph 3 (f) have been breached since the date of admission to the Star segment. With the same periodicity, Borsa Italiana may withdraw Star status from shares whose free float, calculated in accordance with Article 2.2.2, paragraph 1(b), has fallen below the percentage of the company's capital established in the Instructions. In such a case, Borsa Italiana verifies, for the purpose of the exclusion, if the shareholding(s) of the controlling shareholder(s) has exceed the threshold laid down in the Instructions. Such withdrawals of Star status shall be announced to the public.~~

*omissis*



**Article 2.2.4**  
**(Certificates representing shares)**

1. In the case of certificates representing shares, the issuer of the shares represented shall be considered as the issuer for the purposes of Part 2 of these Rules.
2. The issuer of the certificates representing shares must be subject to prudential supervision in Italy or in the country where it has its registered office.
3. The provisions of Articles 2.1.3 and 2.1.4 shall apply to the issuer of certificates representing shares and to the certificates themselves; the certificates must also satisfy the requirements of Article ~~2.2.2~~ **2.2.1**.

*Omissis*

**Chapter 11 – Eligible Shares on the Professional Segment of the MIV market**

*omissis*

**Article 2.2.38**  
**(Requirements for the shares)**

1. ~~For the purposes of admission to trading, the shares must satisfy the following requirements:~~
  - a) ~~a foreseeable market capitalisation of at least 40 million euros; Borsa Italiana may admit the shares on the Professional Segment of the MIV market with a smaller market capitalisation where it deems an adequate market for such shares will develop;~~
  - b) ~~adequate distribution, which shall be presumed to exist where shares representing at least 35% of the capital represented by shares of the same class are distributed among professional investors. In computing the percentage:~~
    1. ~~account shall not be taken of controlling shareholdings or of shareholdings bound by shareholders' agreements or of shareholdings subject to restrictions on the transferability of shares (lock-up agreements) with a duration of more than 6 months;~~
    2. ~~account shall not be taken of shareholdings exceeding 3%, except where Borsa Italiana, in response to a reasoned request from the issuer, grants a derogation after evaluating the nature of the investor and the purpose of the shareholding. The calculation of shareholdings must be carried out in accordance with the criteria established in Article 118 of Consob Issuer's Regulation with reference to the number of ordinary shares and taking into account the exemptions as of article 119-bis of the Consob Issuer's Regulation; in the case of SMEs, shareholdings equal to or greater than 5% are not taken into account; for issuers established under foreign law shall apply the thresholds provided by the domestic legislation applicable thereto, in implementation of directive 2013/50/EU on the harmonisation of transparency requirements;~~
    3. ~~except for the provision of no. 1), account shall be taken of the shares held by collective investment undertakings, pension funds and social security institutions, except for controlling shareholdings of more than 10%. Borsa~~

~~Italiana may grant an exception in this regard on a reasoned request of the issuer, assessed the investor type and the purpose of the possession. Exclusively for the purpose of this provision, foreign collective investment undertakings not authorised to engage in marketing in Italy shall also be considered.~~

- ~~2. In granting admission to trading of ordinary shares of issuers whose ordinary shares have already been admitted or are admitted contemporaneously to trading on a regulated EU market or are the result of a spin-off or of a merger with the creation of a new company or of comparable transactions involving companies listed on a EU regulated market, Borsa Italiana shall assess the sufficient distribution requirement referred to in paragraph 1(b) taking into account the distribution of the ordinary shares, applying the thresholds established by the domestic regulations applicable thereto in implementation of directive 2013/50/EU on the harmonisation of transparency requirements. For issuers whose ordinary shares have already been admitted or are admitted contemporaneously to trading on a non-EU regulated market or on a multilateral trading facility, Borsa Italiana shall consider the requirement referred to in paragraph 1(b) considering the free float already on the original market of the issuers, where this can be determined consistently with the criteria referred to in paragraph 1(b) above. Should this not be possible, Borsa Italiana shall consider the adequate distribution requirement pursuant to paragraph 1(b) satisfied when the performance of prices and the volume of trades indicate that the requirements for the regular operation of the market can be met.~~
- ~~3. In the case of newly issued shares of the same class and with the same features, apart from dividend entitlement, as those already listed, the provisions of the preceding paragraph 1 shall not apply. Borsa Italiana may decide their admission to trading on a separate line, having regard to the quantity and distribution of the shares and to the expected duration of the separate line.~~
- ~~4. Financial instruments without voting rights in ordinary shareholders' meetings may not be admitted to listing unless shares with such right are already listed or are the subject of a simultaneous application for admission to trading.~~

*omissis*

### **Chapter 13 – Shares of issuers operating prevalently in the property rental sector, and of SIIQs**

*omissis*

#### **Article 2.2.41 (Requirements for the shares)**

- ~~1. For the purposes of the admission to trading of the shares of SIIQs, the shares in question must satisfy the following requirements:
  - ~~a) a foreseeable market capitalization of at least 40 million Euro; Borsa Italiana may admit shares with a smaller market capitalization where it deems that an adequate market for such shares will develop;~~
  - ~~b) adequate distribution, which is presumed to exist where shares representing at least 25% of the capital represented by shares of the same class are distributed among professional investors as well as among non-professional investors; Borsa Italiana may, however, decide that this requirement has been met when the~~~~

~~market value of the shares held by the public lends it to believe that the requirements of the regular operation of the market may be met even with a smaller percentage than the one indicated above. In computing the percentage:~~

- ~~1) account shall not be taken of controlling shareholdings or of shareholdings bound by shareholders' agreements or of shareholdings subject to restrictions on the transferability of shares (lock-up agreements) with a duration of more than 6 months;~~
  - ~~2) account shall not be taken of shareholdings exceeding 3%, except where Borsa Italiana, in response to a reasoned request from the issuer, grants a derogation after evaluating the nature of the investor and the purpose of the shareholding. The calculation of shareholdings must be carried out in accordance with the criteria established in Article 118 of Consob Issuer's Regulation with reference to the number of ordinary shares and taking into account the exemptions as of article 119-bis of the Consob Issuer's Regulation; in the case of SMEs, shareholdings equal to or greater than 5% are not taken into account; for issuers established under foreign law shall apply the thresholds provided by the domestic legislation applicable thereto, in implementation of directive 2013/50/EU on the harmonisation of transparency requirements;~~
  - ~~3) except for the provision of no. 1), account shall be taken of the shares held by collective investment undertakings, pension funds and social security institutions, except for controlling shareholdings of more than 10%. Borsa Italiana may grant an exception in this regard on a reasoned request of the issuer, assessed the investor type and the purpose of the possession. Exclusively for the purpose of this provision, foreign collective investment undertakings not authorised to engage in marketing in Italy shall also be considered.~~
2. ~~Borsa Italiana may deem the distribution among only professional investors to be adequate if the market value of the shares held by such investors or the number thereof suggests the conditions for regular operation of the market can in any case be met.~~
  3. ~~In granting admission to trading of ordinary shares of issuers whose ordinary shares have already been admitted or are admitted contemporaneously to trading on a regulated EU market or are the result of a spin-off or of a merger with the creation of a new company or of comparable transactions involving companies listed on a EU regulated market, Borsa Italiana shall assess the sufficient distribution requirement referred to in paragraph 1(b) taking into account the distribution of the ordinary shares, applying the thresholds established by the domestic regulations applicable thereto in implementation of directive 2013/50/EU on the harmonisation of transparency requirements.~~
  4. ~~In the case of newly issued shares of the same class and with the same features, apart from dividend entitlement, as those already listed, the provisions of the preceding paragraph 1 shall not apply. Borsa Italiana may decide their admission to trading on a separate line, having regard to the quantity and distribution of the shares and to the expected duration of the separate line.~~

*omissis*

## **Chapter 14 - Other securities and special distribution conditions**

*omissis*

#### **Article 2.2.43**

##### ***(Special distribution conditions)***

1. ~~By way of derogation from the provisions of Articles 2.2.2, 2.2.16 and 2.2.34, Borsa Italiana may admit to Stock Exchange listing financial instruments that within a short interval are to be the subject of a public offer on the Stock Exchange and for which it is reasonable to presume that the offer will result in their adequate distribution among the investors specified in the relevant articles.~~
2. ~~The adequate distribution of financial instruments referred to in Article 2.1.1, subparagraphs a), b), c), d), f) and h), may be evaluated taking account of the situations resulting from their official listing on Stock Exchanges of other countries.~~

*omissis*

### **TITLE 2.5**

#### **SUSPENSION AND REVOCATION**

*omissis*

#### **Article 2.5.5**

##### ***(Delisting upon request)***

1. For the purpose of delisting provided for in Article 133 of the Consolidated Law on Finance, Italian issuing companies with shares listed on the MTA or MIV market shall send Borsa Italiana a written request drawn up in conformity with the model contained in the Instructions and signed by the legal representative.
2. Issuing companies must attach the following documentation to the request for delisting referred to in the preceding paragraph:
  - a) the resolution of the extraordinary shareholders' meeting to request delisting;
  - b) declaration of admission to listing on another regulated market in Italy or another EU country;
  - ~~c) In the case of admission to listing in a non-EU market, a legal opinion concerning the existence in the market in question of rules on mandatory tender offers applicable to the issuer or a favourable opinion issued by Consob concerning the existence of other conditions guaranteeing an equivalent protection of investors. Such opinions are to be attached only where the request for delisting refers to ordinary shares.~~

*Omissis*

### **TITLE 4.3**

#### **TRADING METHODS**

*omissis*

### **Article 4.3.2 (Orders)**

1. Approved intermediaries shall express their willingness to trade through anonymous orders. Specialists shall express their willingness to trade through non anonymous orders, except as otherwise indicated in the Instructions. Orders shall contain at least the information relative to the financial instrument to be traded, the quantity, the type of transaction, the type of account, the price, and the method and include a special indication when originated from an algorithm or entered by a direct electronic access. The orders may also specify different validity parameters based on time and execution of the order and contain the additional information necessary for Borsa Italiana to comply with the Regulation 2017/580/EU. The modalities of entering of such information and the parameters admitted for each order shall be established in the Trading Service Manual.
2. In the pre-auction and continuous trading phases, the following types of orders may be entered:
  - a) with limit price (or limit order), orders that can be executed at an equal or better price compared to their limit price;
  - b) without limit price (or market order), orders that can be executed at any price and always have a higher priority than limit orders;
  - c) stop limit order, orders with a limit price that are activated in the continuous phase once they reach a certain level price of the last contract concluded (so called "stop price");
  - d) stop order, orders without a limit price that are activated in the continuous phase once they reach a certain level price of the last contract concluded (so called "stop price").

Stop orders and stop limit orders may not be entered in the MOT, and EFFplus markets.

In the ETFplus market, market orders may be entered only in the continuous trading phase.

3. In the pre-auction phases, the market to limit orders type can also be entered, orders that participate in the auction phase as market orders and can be executed at the auction price; for the eventual remaining part they can be transferred to the continuous trading phase as limit orders. **These orders cannot be entered during the pre-auction phases of the ETFplus market.**

*omissis*

### **Article 4.3.12 (Automatic controls on trading)**

1. For the purpose of the automatic control of trading, the following types of price variation limits have been established:
  - a) the maximum price variation limit of orders with respect to the static price, referred to in Article 4.3.2, paragraph 10, of the Rules, activated both in auction phases and in the continuous trading phase;
  - b) the maximum price variation limit with respect to the static price, referred to in Article 4.3.3, paragraph 4, and Article 4.3.12, paragraph 2, of the Rules, activated both in auction phases and in the continuous trading phase;

- c) the maximum price variation limit of contracts with respect to the dynamic price referred to in Article 4.3.12, paragraph 2, of the Rules, activated only in the continuous trading phase.

Borsa Italiana shall establish on a general basis the maximum percentage variations referred to above in the Parameter Guide notified in a Notice.

2. Where, during the continuous trading of a financial instrument, the price of a contract that is being concluded exceeds one of the price variation limits referred to in paragraphs 1, letters b) and c):
  - a) ~~for the MTA, MIV and MOT markets~~, the continuous trading of that financial instrument shall be automatically suspended and a volatility auction phase begun, which shall be carried out as provided in this Title for opening auctions;
  - b) ~~for the ETFplus market the continuous trading of the financial instruments shall be automatically suspended for a period whose duration shall be established in the Instructions and the order that caused the suspension shall be automatically cancelled.~~
3. ~~During the temporary suspension of trading referred to in paragraph 2, letter b) orders may not be entered or modified. At the end of the temporary suspension, trading shall restart with the continuous trading method unless Borsa Italiana provides otherwise pursuant to article 6.1.2.~~

*Omissis*

## INSTRUCTIONS

### SECTION IA.2.9

#### DELISTING OF FINANCIAL INSTRUMENTS WITH A LIMITED LIFE

*omissis*

#### Article IA.2.9.6

##### **(Warrants and ETCs/ETNs)**

1. Borsa Italiana shall delist warrants on the second open TARGET calendar day before the last day on which they may be exercised, ~~early or otherwise~~. If such day is a non-trading day, the delisting day is the first following trading day.
2. Borsa Italiana shall delist ETCs/ETNs the second day prior to the maturity date of the securities themselves, taking into account of the opening days of the settlement system involved. If such day is a non-trading day, the delisting day is the first following trading day.

*omissis*

## TITLE IA.3

### PARTICIPATION OF INTERMEDIARIES IN THE MARKETS

#### CHAPTER IA.3.1 – CONDITIONS FOR ADMISSION TO TRADING AND MAINTAINING ELIGIBILITY

### Article IA.3.1.1

#### **(Intermediaries admitted to trading)**

1. The following may participate in trading in markets organised and managed by Borsa Italiana:
  - a) persons authorised to provide the services and engage in the activity of dealing for own account and/or executing orders on behalf of clients under the Consolidated Law on Finance, the Consolidated Law on Banking or other special provisions of Italian law;
  - b) banks and investment firms authorised to provide the services and engage in the activity of dealing for own account and/or executing orders on behalf of clients under laws of other EU countries;
  - c) the firms of non-EU countries entered in the register of third country firms kept by ESMA pursuant to Article 48 of Regulation (EU) No. 2014/600 **and the firms authorized to provide investments service in non-EU countries in which Borsa Italiana can operate in compliance with the provisions of article 70 of the Consolidated Law on Finance;**
  - d) the entities authorised by the competent Authority of an EU country to provide one or more investment services and activities; insurance companies, the entities authorised to provide collective asset management services, and pension funds. These entities must satisfy the requirement indicated at letter e), point 2.

*omissis*

## **ELECTRONIC SHARE MARKET (MTA)**

*omissis*

### **CHAPTER IA.4.2 - SEGMENTATION**

*omissis*

#### **Article IA.4.2.2**

#### **~~(Minimum free float for shares to obtain Star status on the MTA market)~~**

- ~~1. The minimum free float for shares to obtain Star status shall be 35% of the capital represented by ordinary shares. Exclusively for the purposes of this provision, during admission to listing, the shares earmarked for the greenshoe option may be included in the calculation of the free float up to 10% of the value of the offering.~~

*omissis*

#### **Article IA.4.2.23**

#### **(Manner of transferring companies between market segments on the MTA market)**

1. Within June of every year, Borsa Italiana shall identify the companies belonging to the Star segment whose capitalisation has exceeded the limit referred to in Article IA.4.2.1, paragraph 1, **based on average market capitalisation over the previous three months**, notify them of the level their capitalisation has reached and transfer them to the MTA market upon the issuer's request, with effect with effect from the date established in a notice of Borsa Italiana.
2. Companies that apply for Star status shall be admitted to trading in that segment provided they satisfy the requirements laid down in Article 2.2.3 of the Rules, unless their shares are included in the FTSE MIB index.

- By the end of June, Borsa Italiana may transfer companies that have failed to satisfy **the requirement concerning the appointment of a specialist** ~~the requirements laid down in Article 2.2.3, paragraph 4~~ from the Star segment to the MTA market. With the same periodicity, Borsa Italiana shall identify the companies whose free float has fallen below 20% of their voting capital. With reference to such companies, Borsa Italiana shall verify if the shareholding(s) of the controlling shareholder(s) has exceeded the threshold of 67% of the ordinary share capital, excluding any treasury shares. Borsa Italiana sends a notification to these companies. After 6 months have passed from the date of the notification, such companies may be transferred to the MTA market, ~~as provided for in Article 2.2.3, paragraph 10~~, unless in the meantime they have restored the conditions for remaining in the Star segment. Such time limit shall not apply in the case of a purchase obligation pursuant to Article 108 of the Consolidated Law on Finance if the person subject to the obligation has announced that it does not intend to restore the free float or in the case of the competent bodies having approved an extraordinary corporate action aimed at the delisting of the company's shares.

*omissis*

## TITLE IA.7

### CHAPTER IA.7.3 – TRADING METHODS

#### Article IA.7.3.1 (Trading methods)

- Trading ~~in the segments of the ETFplus market referred to in article IA.7.2.1, paragraph 4, subparagraphs a) through d)~~, shall be in the following hours:

|   |  |
|---|--|
| <b>08.45 – 09.04</b> (9.04.00 – 9.04.29)  | <b>opening auction (pre-auction phase, validation and opening and conclusion of the contracts)</b> |
| <b>09.04</b> <del>9.00</del> – 17.30      | continuous trading   |
| 17.30 – 17.35 (17.35.00 – 17.35.29<br>59) | closing auction (pre-auction, validation and closing and conclusion of contracts)                  |

Pursuant to article 4.3.3 of the Rules, the pre-auction phases may end within the last **30 seconds** ~~minute~~ of the phases **themselves** ~~itself~~.

**The continuous phase shall start at the end of the opening auction phase.**

*omissis*

#### Article IA.7.3.5 (Duration of suspensions)

- The duration of the volatility auction phase, referred to in Articles 4.3.3, paragraph 5, and 4.3.12, paragraph 2, of the Rules, shall be equal to 2 minutes plus a variable interval of up to 30 seconds, determined automatically on a random basis by the trading system. The volatility auction activated after the opening auction or during the continuous trading phase may be reiterated but nonetheless end at the start of the closing-auction phase. **The volatility auction activated after the closing auction can be activated once.** ~~The duration of the automatic suspension of trading for an overshoot of the price variation limits referred to in Article 4.3.12, paragraph 2, of the~~



~~Rules shall be 2 minutes.~~

2. Where exceeding of the limits specified in the article 4.3.12, paragraph 1, letters b) and c) or the Rules takes place in the last 2 minutes of the continuous trading, the suspension of the continuous trading determines automatically the initiation of the close-auction phase.
- ~~3. The duration of the volatility auction phase, referred to in Article 4.3.3 paragraph 5 of the Rules, shall be equal to 2 minutes, plus a variable interval of up to one minute, determined automatically on a random basis by the trading system. Such auction phase may be activated only once.~~

*omissis*

#### **CHAPTER IA.7.4 – ETFPLUS MARKET: OBLIGATIONS OF SPECIALISTS AND MIFID2 MARKET MAKERS**

*omissis*

##### **Article IA.7.4.2 (Obligations of the appointed specialist)**

1. The appointed specialist shall comply with the obligations referred to in this article by entering simultaneous buy and sell orders for comparable quantities.
2. These orders have to be entered at competitive prices, i.e. the bid and ask prices may diverge by the maximum spread, determined taking into account the distribution and features of the financial instruments and whether they are listed on other markets, and indicated in the Guide to Parameters.
3. **The appointed specialists are required to display bids and offers continuously on the trading book from 2 minutes before the end of the opening pre-auction phase.**
4. ~~3.~~ The appointed specialist must comply with the obligations set out in paragraph 2, for at least 60% of the duration of the ~~continuous~~ trading session represented by the **opening auction**, continuous trading, and the **closing opening** auction and potential **volatility auctions**, for each trading day.
5. ~~4.~~ The appointed specialist must quote with reduced obligations **during volatility auctions and** in stressed market conditions that might exist in the cases indicated in Title IA.9, Chapter IA.9.4. These reduced obligations are indicated in the Guide to Parameters.
6. ~~5.~~ The appointed specialist is not required to comply with the obligations set out in the preceding paragraphs in the event of the exceptional circumstances communicated by Borsa Italiana. In the cases envisaged in Article 3(d) of Regulation (EU) No. 2017/578, the intermediary shall give Borsa Italiana written notice of this circumstance in order to be exempted from these obligations.
7. ~~6.~~ Borsa Italiana shall verify that specialists fulfil their obligations.
8. ~~7.~~ Borsa Italiana, in evaluating possible violations of the obligations, shall also take account of monthly compliance with the quotation obligations indicated in paragraph 3.
9. ~~8.~~ The party that terminates the contract with the specialist following a breach of the contract by the other party must notify Borsa Italiana in writing at least one month before the effective date of the termination. In all other cases of termination of the relationship

with the specialist Borsa Italiana must be notified in writing at least three months before the effective date of the termination. Borsa Italiana may accept shorter notice if the continuity of the specialist function is ensured by another entity entering into the undertakings referred to in paragraph 1.

*Omissis*

## **TITLE IA.9**

### **SURVEILLANCE OF THE MARKETS**

#### **CHAPTER IA.9.1 — HANDLING OF ERRORS**

*Omissis*

##### **Article IA.9.1.5** ***(Determination of the maximum divergence thresholds)***

1. Following the determination of the theoretical prices, the prices of the contracts at which the extraordinary error handling procedure may be applied shall be calculated, i.e. all the prices respectively above or below the theoretical reference price reduced or increased by the maximum divergence threshold, as determined in the following paragraphs.
2. In the MTA market, the MIV market, the ETFplus market the maximum divergence for each instrument shall be equal:
  - for mistakes made in the pre-auction phase, to the maximum variation allowed in the prices of contracts with respect to the static price as provided for in Article 4.3.12, paragraph 1(b) of the Rules;
  - for mistakes made in the continuous trading phase:
    - to 5% for shares, convertible bonds and units of closed-end funds, to 10% for other financial instruments traded on the MTA market and the MIV market;
    - **for financial instruments traded** in the ETFplus market, to the maximum variation referred to in Article 4.3.12, paragraph 1(c) of the Rules.

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