



**AVVISO
n. 931**

22 dicembre 2017

EuroTLX

Mittente del comunicato: **EuroTLX SIM**

Società oggetto dell'Avviso: ---

Oggetto: **Comunicazione Modifiche Regolamento - entrata in vigore dal 2 e dal 3 gennaio 2018**

Testo del comunicato

Si informa che sono state approvate le modifiche al Regolamento del Mercato EuroTLX, illustrate di seguito. L'entrata in vigore è stabilita dal **2 e dal 3 gennaio 2018**.





MODIFICHE AL REGOLAMENTO DEL MERCATO EUROTLX

ADATTAMENTO ALLA DIRETTIVA MIFID 2

Con il presente Avviso si comunicano le modifiche che entrano in vigore a far data **dal 2 e dal 3 gennaio 2018**.

* * *

Le modifiche descritte nel presente documento completano l'adeguamento alla direttiva MiFID II già comunicate con Avviso n. 832 del 20 novembre 2017 ed entrano in vigore coerentemente con quanto indicato nella comunicazione dello scorso 24 luglio, cd. *Deployment Approach*, disponibile sul sito di EuroTLX.

Le modifiche al Regolamento che entrano in vigore nelle date del **2 e 3 gennaio 2018**, riguardano (i) le disposizioni generali dalle quali è stata espunta la qualificazione retail del mercato EuroTLX, (ii) la partecipazione degli operatori al mercato e le regole di condotta, (iii) la disciplina della trasparenza, (iv) la disciplina in materia di attività di market making e di market making strategy e la (v) la vigilanza sul mercato.

* * *





1. Disposizioni generali

A partire dal 3 gennaio 2018, è espunta la prevalente destinazione alla clientela retail del mercato EuroTLX, rendendo neutra la qualificazione del mercato anche in considerazione della numerosità e diversità dei prodotti quotati ed è rivisto il concetto di libera trasferibilità¹ con quello di negoziabilità degli strumenti maggiormente aderente alle previsioni MIFID.

Articoli 1.1; 2.3; 2.4; 3.11

2. Partecipazione degli operatori al mercato e regole di condotta

A partire dal 3 gennaio 2018:

- nell'ambito della procedura di ammissione alle negoziazioni e in via continuativa, gli operatori devono trasmettere a EuroTLX, per il tramite del Portale di Membership, oltre alle informazioni già previste:
 - i. le informazioni relative all'offerta del servizio di "accesso elettronico diretto";
 - ii. una dichiarazione dalla quale risulti che prima dell'utilizzo di ciascun algoritmo di negoziazione, e ogniqualvolta intervenga un aggiornamento sostanziale di ciascuno di essi, l'operatore ha effettuato gli opportuni test al fine di non contribuire alla creazione di condizioni di negoziazione anomale, indicando l'ambiente nel quale sono stati effettuati i test di tali algoritmi;
 - iii. le informazioni relative alla "negoziazione algoritmica ad alta frequenza";
 - iv. una dichiarazione dalla quale risulti che l'operatore 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);

Linee guida 3.2

- gli operatori, inoltre devono:
 - i. certificare, prima del loro utilizzo e ogni qualvolta intervengano aggiornamenti sostanziali agli stessi, che gli algoritmi di

¹ Cfr: articolo 51 Mifid II.





negoziatore che utilizzano sono stati oggetto di test al fine di evitare di contribuire o creare condizioni di negoziazione anormale, indicando gli ambienti utilizzati per tali test;

- ii. comunicare le informazioni necessarie per consentire l'associazione tra il contenuto delle proposte e le informazioni necessarie ad assicurare a EuroTLX la completezza delle registrazioni richieste dal Regolamento n. 2017/580/UE;
- iii. dotarsi degli opportuni controlli volti ad assicurare la correttezza e la completezza delle informazioni immesse nelle proposte di negoziazione e nei sistemi preposti all'associazione delle informazioni secondo quanto indicato alla precedente lettera i);

Articolo 3.15 (2) (6)

- con riguardo a quanto sopra, gli operatori sono tenuti a comunicare, per il tramite del Portale di Membership di EuroTLX, le seguenti informazioni, necessarie per consentire di completare il contenuto delle proposte che EuroTLX 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.

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

Linee guida 3.15 (8)

- nell'ambito delle regole sulla trasmissione delle proposte al mercato, inoltre, gli operatori devono porre in essere controlli che consentano di assicurare l'idoneità, oltre al riconoscimento, dei soggetti che operano per il tramite di Interconnessioni. Inoltre, nel caso di "accesso elettronico diretto" il partecipante è tenuto a dotarsi di procedure che consentano di assicurare che i soggetti a cui può essere garantito tale accesso rispettino i requisiti previsti dall'articolo 22 del Regolamento 2017/589/UE;

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

Linee guida 3.15

- gli operatori che negoziano strumenti finanziari derivati su merci sono tenuti a comunicare a EuroTLX le posizioni detenute, con le modalità e le tempistiche indicate nelle *linee guida*. Più in particolare, per gli operatori in strumenti finanziari derivati su merci è introdotto l'obbligo di





comunicare le informazioni dettagliate sulle posizioni detenute, comprese le posizioni dei loro clienti e dei clienti di detti clienti, fino al cliente finale, classificati secondo le modalità previste con la regolamentazione di terzo livello, e con le modalità e le tempistiche contenute nel Manuale del reporting delle posizioni in derivati su merci.

Articolo 3.11 (3); linee guida 3.11

- 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 fini del corretto adempimento da parte di EuroTLX dell'obbligo di cui all'articolo 26, comma 5, del citato Regolamento, con le modalità indicate nel Manuale del transaction reporting di EuroTLX.

Articolo 3.15 (6) e Linee guida 3.15 (9)

3. Disciplina della trasparenza

A partire dal 2 gennaio 2018, è meglio specificata la modalità di conclusione dei contratti con RFQ. Inoltre con riguardo all'operatività effettuata avvalendosi della funzionalità RFQ, durante la fase di negoziazione continua saranno disponibili al pubblico in tempo reale per ciascuno strumento finanziario, le seguenti informazioni:

- i. prezzi e quantità delle risposte alle RFQ, per le operazioni aventi ad oggetto strumenti finanziari per i quali esiste un mercato liquido, di dimensione inferiore alla dimensione specifica dello strumento, resi disponibili quando il richiedente conferma la propria volontà negoziale;
- ii. media dei prezzi delle risposte alle RFQ, per le operazioni aventi ad oggetto strumenti per i quali esiste un mercato liquido, di dimensione pari o superiore alla dimensione specifica dello strumento e inferiore alla dimensione delle operazioni di dimensione elevata, resa disponibile quando il richiedente conferma la propria volontà negoziale.

Articolo 5.4

Sarà comunicata **con successivo Avviso** la data a partire dalla quale sarà attiva la pubblicazione differita delle informazioni sui contratti conclusi risultanti dall'utilizzo della funzionalità RFQ, conformemente alle condizioni di cui all'articolo 8 del Regolamento 2017/583/UE.

Articolo 5.4





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

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

A partire dal 3 gennaio 2018

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

Articolo 3.11(2)

- gli operatori che utilizzano algoritmi di negoziazione, devono certificare, prima del loro utilizzo e ogni qualvolta intervengano aggiornamenti sostanziali agli stessi, che gli algoritmi di negoziazione che utilizzano sono stati oggetto di test al fine di evitare di contribuire o creare condizioni di negoziazione anormale, indicando gli ambienti utilizzati per tali test. A tali operatori è nell'ambito dei requisiti di ammissione è richiesta un'apposita dichiarazione che attesti quanto sopra, come indicato nelle linee guida del regolamento.

Articolo 3.15 (2)

- Gli obblighi vigenti per i Liquidity Provider sono modificati in modo da prevedere che essi rispettino i requisiti previsti dal Regolamento 2017/578/UE, con l'obiettivo di assicurare che, adempiendo agli obblighi previsti da EuroTLX i Liquidity Provider soddisfino anche gli obblighi minimi MIFID, senza necessità di aderire ad ulteriori accordi di sostegno della liquidità.

Sono quindi rivisti gli obblighi di quotazione, per i Liquidity Provider che si espongono con quotazioni in acquisto e in vendita, in termini di:

- Introduzione di un obbligo di spread;
- Previsione degli obblighi di quotazione per quantità minime e comprabili (non divergenti tra loro per più del 50%)
- Obbligo di presenza (minimo 50% della seduta nella fase di negoziazione continua) ed eliminazione del tempo di ripristino delle quotazioni (l'assenza dal book per il ripristino delle quotazioni dopo essere stati applicati non contribuirà al soddisfacimento degli obblighi);
- Revisione delle cause di esenzione dagli obblighi, circoscrivendole alle circostanze eccezionali previste dalla direttiva Mifid II e introduzione di obblighi di quotazione rilassati in condizioni di stress del mercato;





- Revisione della modalità di verifica del rispetto degli obblighi, in particolare eliminazione dell'indicatore di performance e verifica basata sulla valutazione del rispetto degli obblighi di quotazione su base mensile.
- E' introdotto l'obbligo per i Liquidity Provider che conducono una strategia di market making mediante tecniche di negoziazione algoritmica per un determinato strumento finanziario per il quale non avessero già aderito agli obblighi di quotazione sopra previsti (ad esempio su strumenti per i quali il Liquidity Provider ha obblighi solo in acquisto) di comunicare tale circostanza al mercato e includere lo strumento finanziario tra quelli per cui svolge l'attività di supporto della liquidità esponendo quotazioni in acquisto e in vendita.

Articoli 6.1; 6.3; 6.4; 6.5; 6.6; 6.7; Linee guida 6.1(3)

5. La vigilanza sul mercato

Nell'ambito della disciplina delle norme sulla vigilanza al mercato, (i) sono meglio dettagliate le azioni che EuroTLX può mettere in atto al fine di assicurare un ordinato svolgimento delle negoziazioni; (ii) le regole sulla gestione degli errori di immissione delle proposte di negoziazione al fine di prevenire condizioni di negoziazione anomale ed (iii) è introdotta la nozione di *stress market condition*.

Articolo 8.1, 8.6 e 8.20

* * *

I testi del Regolamento EuroTLX con e senza evidenza delle modifiche apportate, sono disponibili sul sito Internet di EuroTLX, all'indirizzo www.eurotlx.com

