



**Borsa Italiana**

<b>AVVISO</b> <b>n.11481</b>	09 Aprile 2021	EuroTLX
---------------------------------	----------------	---------

Mittente del comunicato : BORSA ITALIANA

Societa' oggetto : --  
dell'Avviso

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

*Testo del comunicato*

si veda l'allegato/see the Annex

*Disposizioni della Borsa*

## MODIFICHE AL REGOLAMENTO DEL MERCATO EUROTLX

### DISCIPLINA DELLA GESTIONE ERRORI

Le modifiche illustrate nel presente Avviso entreranno in vigore il **26 aprile 2021**.

\*\*\*

Si apportano alcune modifiche di forma al Regolamento del Mercato EuroTLX con riguardo alla disciplina della gestione errori al fine di raggiungere un allineamento delle regole in discorso per tutti i mercati gestiti da Borsa Italiana.

*Il testo aggiornato del Regolamento del mercato EuroTLX 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.*

## MERCATO EUROTLX

### Articolo 8.3 Gestione degli errori

1. Borsa Italiana può disporre e effettuare:
  - a) la cancellazione dei contratti conclusi sul mercato, su concorde richiesta motivata degli Operatori;
  - b) la cancellazione di operazioni inserite erroneamente nel servizio X-TRM, su richiesta motivata dell'Operatore che ha immesso una Proposta di negoziazione in modo errato e che ha generato uno o più contratti e che ne ha dato immediata comunicazione a Borsa Italiana;
2. Al fine di facilitare lo svolgimento della procedura di gestione degli errori, Borsa Italiana può rivelare agli Operatori coinvolti l'identità delle controparti, relativamente ai contratti per i quali questa non sia visibile, previa autorizzazione delle controparti stesse.
3. Al fine di ridurre o rimuovere gli effetti di eventuali errori di immissione delle proposte, Borsa Italiana, può disporre o effettuare uno o più tra i seguenti interventi:
  - a) inserimento di operazioni di segno contrario a parziale o totale compensazione delle operazioni originarie;
  - b) trasferimento di posizioni in strumenti finanziari tra gli operatori coinvolti;
  - c) trasferimento di liquidità (*cash adjustment*) tra gli operatori coinvolti;
  - d) rettifica dei prezzi delle operazioni concluse per effetto di errori;
  - e) cancellazione di contratti nel mercato o nel servizio X-TRM.
4. I provvedimenti di cui all'art. 8.3, comma 1, lettera b), sono di norma adottati qualora:
  - a) l'Operatore che ha effettuato l'errore di immissione faccia tempestiva richiesta;

- b) il richiedente abbia commesso un errore materiale evidente;
  - c) il richiedente subisca, in caso di liquidazione dei contratti conclusi in diretta conseguenza dell'errore, una perdita non inferiore a una soglia determinata nella Linea Guida.
5. Al fine di individuare le operazioni che possono costituire oggetto degli interventi di cui all'art. 8.3, comma 1, lettera b), Borsa Italiana stabilisce nelle Linee Guida la procedura di gestione determinando per ciascuna categoria di strumenti finanziari:
- a) prezzi teorici di mercato ("prezzi di riferimento")
  - b) scostamenti dei prezzi dei contratti conclusi rispetto ai prezzi di riferimento.
6. Nella determinazione dei prezzi teorici e degli scostamenti di cui al comma precedente Borsa Italiana tiene conto della natura, della liquidità e della volatilità degli strumenti finanziari.
7. La tempestività della richiesta di soluzione dell'errore da parte dell'autore, di cui al comma 3, è valutata anche in relazione all'eventuale sussistenza di notizie o di mutamenti nella condizioni di mercato intervenuti tra il momento dell'errore e quello della richiesta.
8. Qualora gli Operatori concludano per errore contratti a prezzi anomali e si accordino per la loro risoluzione, sono tenuti ad informare Borsa Italiana che provvede alla cancellazione.
9. Dello svolgimento della procedura di gestione degli errori e delle misure adottate Borsa Italiana dà tempestiva comunicazione agli Operatori coinvolti. Borsa Italiana informa il mercato e fornisce alle controparti interessate, su specifica richiesta, la documentazione relativa alle rettifiche o cancellazioni effettuate.

#### *Linee guida 8.3 (1)*

##### *Principi Generali*

- 1. L'Operatore che ha commesso un errore nell'immissione di proposte di negoziazione nel Mercato EuroTLX è tenuto ad informare tempestivamente Borsa Italiana, comunicando gli estremi delle eventuali operazioni concluse e specificando se intende richiedere l'attivazione della procedura di gestione.*
- 2. Le comunicazioni, le richieste di **gestione** ~~correzione~~ degli errori da parte degli Operatori che li hanno commessi e le relative autorizzazioni delle controparti possono essere effettuate, previo contatto telefonico con l'ufficio di vigilanza di Borsa Italiana, tramite invio di apposita richiesta scritta al seguente indirizzo di posta elettronica: [MSEuroTLX@borsaitaliana.it](mailto:MSEuroTLX@borsaitaliana.it). Le richieste di correzione degli errori devono contenere gli estremi delle operazioni.*
- 3. Borsa Italiana comunica, tempestivamente e nei modi ritenuti più idonei, alle controparti interessate o a tutto il mercato gli estremi degli strumenti finanziari per i quali è stata richiesta e attivata la procedura di gestione degli errori.*
- 4. L'onere di contattare le controparti in relazione all'applicazione di interventi correttivi spetta di norma all'operatore che ha commesso l'errore. Se le controparti contrattuali non sono note agli Operatori, l'Operatore che ha commesso l'errore deve contattare Borsa Italiana.*
- 5. Per ogni richiesta di cancellazione di cui all'art. 8.3, comma 1, lettera b), il richiedente corrisponderà a Borsa Italiana l'importo stabilito nel Tariffario.*

#### *Linee guida 8.3 (2)*

##### *Procedura ordinaria*

1. La procedura di cui all'articolo 8.3, comma 1, lettera a), cd. procedura ordinaria, può essere attivata qualora siano soddisfatte le seguenti condizioni:

- a) la richiesta di **gestione** ~~correzione~~ degli errori è stata presentata a Borsa Italiana con la massima tempestività;
- b) le operazioni oggetto di richiesta siano frutto di un errore evidente.

2. Borsa Italiana informa tempestivamente il richiedente qualora la richiesta di attivazione della procedura ordinaria venga rifiutata, motivando il rifiuto.

3. L'applicazione di uno o più degli interventi correttivi di cui all'art. 8.3, comma 3, può essere effettuata, per quanto di competenza, direttamente dalle parti o da Borsa Italiana, solo qualora sussista l'accordo delle parti.

Linee guida 8.3 (3)

Procedura straordinaria

1. Borsa Italiana può disporre o attuare uno o più degli interventi di cui all'art. 8.3, comma 1, lettera b), cd. procedura straordinaria, qualora siano soddisfatte, per le diverse tipologie di errori, le condizioni previste nei successivi commi.

2. In caso di errori commessi su uno strumento finanziario a seguito dell'immissione di un'unica proposta di negoziazione attraverso la quale siano stati conclusi uno o più contratti:

- a) la richiesta di **gestione** ~~correzione~~ degli errori deve essere effettuata con la massima tempestività;
- b) le operazioni oggetto di richiesta devono essere frutto di un errore evidente;
- c) le operazioni oggetto di richiesta devono avere prezzi superiori o inferiori ai livelli stabiliti per i singoli casi da Borsa Italiana mediante la determinazione di "prezzi teorici di riferimento" e l'applicazione a tali prezzi delle "soglie **di scostamento** massime ~~di scostamento~~" determinati secondo le modalità indicate alla Tabella che segue;
- d) l'ammontare della perdita di cui all'art. 8.3, comma 4, lett c) deve superare le soglie indicate nella Tabella **1** ~~che segue~~.

3. In caso di errori commessi a seguito dell'immissione di una pluralità di proposte di negoziazione attraverso le quali siano stati conclusi più contratti legati da un vincolo di continuità con l'errore originario, ~~le condizioni~~, con riferimento ad un unico strumento finanziario, ~~sono le seguenti~~: **oltre alla sussistenza delle condizioni di cui al comma 2 è necessario che tra il primo e l'ultimo contratto concluso oggetto di richiesta di intervento non trascorra un intervallo di tempo superiore a 60 secondi.**

- ~~a) la richiesta di correzione degli errori deve essere effettuata con la massima tempestività;~~
- ~~b) le operazioni oggetto di richiesta devono essere frutto di un errore originario evidente;~~
- ~~c) tra il primo e l'ultimo contratto concluso oggetto di richiesta di intervento non deve trascorrere un intervallo di tempo superiore a 60 secondi;~~
- ~~d) le operazioni oggetto di richiesta devono avere prezzi superiori o inferiori ai livelli stabiliti per i singoli casi da Borsa Italiana mediante la determinazione dei "prezzi teorici di riferimento" e l'applicazione a tali prezzi delle "soglie massime di scostamento" determinati secondo le modalità indicate alla Tabella che segue;~~
- ~~e) l'ammontare della perdita di cui all'art. 8.3, comma 3, lettera c), deve superare le soglie indicate nella Tabella che segue.~~

4. Borsa Italiana informa tempestivamente il richiedente qualora la richiesta di attivazione delle procedura straordinaria venga rifiutata, motivando il rifiuto.

5. I prezzi ricavati applicando le soglie di scostamento massime ai prezzi teorici di riferimento sono arrotondati al tick di negoziazione ~~più vicino~~ del medesimo strumento finanziario.

6. Gli altri operatori eventualmente consultati da Borsa Italiana per la determinazione dei prezzi teorici **di riferimento** saranno selezionati tra quelli non coinvolti direttamente o indirettamente nell'errore in corso di risoluzione.

TABELLA di determinazione della perdita minima; dei prezzi teorici di riferimento e delle soglie massime di scostamento

Per gli strumenti finanziari negoziati in valuta diversa dall'Euro, ~~la quantificazione l'ammontare~~ della perdita ~~avviene~~ **è convertito in euro** sulla base dell'**ultimo** cambio fixing **disponibile** della BCE ~~relativo all'ultimo giorno precedente la negoziazione.~~

**Per gli strumenti finanziari negoziati in valuta diversa dall'Euro nel segmento Cert-X il "prezzo teorico di riferimento" e l'ammontare della perdita sono convertiti in euro sulla base dell'ultimo cambio fixing disponibile della BCE.**

**Tabella 1**

SEGMENTO	PERDITA MINIMA in euro	DETERMINAZIONE DEI "PREZZI TEORICI DI RIFERIMENTO"		DETERMINAZIONE DELLE "SOGLIE DI SCOSTAMENTO MASSIME"
		sulla base di uno dei seguenti criteri		
Bond-X	unica proposta >12,500 pluralità di proposte >25,000	Bond-X	(A), (B), (C)	(2)
Equity		Equity	(A) (B) (C)	(1)
EuroTLX Quote		EuroTLX Quote	(A) (B) (C)	(2)
Cert-X	unica proposta >5,000 e ≤ <b>35,000</b> pluralità di proposte >12,500 e ≤ <b>35,000</b>	Cert-X	(A), (B), (C) (D)	(3) <b>Tabella 2, colonna 2.A</b>
	unica proposta > <b>35,000</b> pluralità di proposte > <b>35,000</b>			(3) <b>Tabella 2, colonna 2.B</b>

**"Prezzi teorici di riferimento"**

- A: media aritmetica dei prezzi di un numero minimo di tre e un numero massimo di dieci contratti consecutivi, conclusi nella stessa giornata, scelti tra quelli precedenti o successivi l'errore;
- B: prezzo di riferimento di cui all'articolo 4.7 del Regolamento;
- C: valori di riferimento oggettivi a disposizione del mercato;
- D: media delle quotazioni denaro lettera del/dei Liquidity Provider immesse nella stessa giornata scelte tra quelle precedenti o successive l'errore, se non inficiate dall'errore stesso.

**“Soglie di scostamento massimo”**

1. 5% per azioni; 10% per gli altri strumenti finanziari;
2. pari al rispettivo limite massimo di variazione dei prezzi tra due contratti consecutivi di cui alle Linee Guida 4.5, comma 1, lettera c);
3. lo scostamento massimo per ciascuno strumento è pari alle percentuali riportate nella tabella seguente:

**Tabella 2**

Prezzo teorico in euro	<b>2.A</b> Scostamento massimo del prezzo (%) in caso di perdita > 5.000 € (o 12.500 € per errori multipli) e perdita ≤ 35.000 €	<b>2.B</b> Scostamento massimo del prezzo (%) in caso di perdita > 35.000 €
Inferiore o uguale a 0,003	(*)	(*)
0,0031 – 0,0150	25%	22,5%
0,0151 – 0,0750	22,5%	20%
0,0751 – 0,3000	20%	17,5%
0,3001 – 1,5000	17,5%	15%
1,5001 – 3,0000	15%	12,5%
3,0001 – 5,0000	12,5%	10%
5,0001 – 15,0000	10%	7,5%
15,0001 – 30,0000	7,5%	5%
30,0001 – 70,0000	5%	3,5%
70,0001 – 100,0000	3,5%	2,5%
Oltre 100	2,5%	2%

(\*) Qualora il prezzo teorico in euro degli strumenti finanziari negoziati sia inferiore o uguale a 0,003, in caso di errore causato dal venditore, lo scostamento massimo ammissibile è pari alla metà del prezzo teorico mentre, in caso di errore causato dall'acquirente, lo scostamento massimo ammissibile è pari al prezzo teorico stesso.

<p style="text-align: center;"><b>AMENDMENTS TO THE EUROT LX MARKET RULES</b></p> <p style="text-align: center;"><b>FINE TUNING TO THE HANDLING OF ERRORS PROVISIONS</b></p>
--

The amendments described in the present Notice shall enter into force on the **26 April 2021**.

\*\*\*

Some formal amendments to the EuroTLX Market Rules are being made with regard to the handling of errors provisions to align them with all Borsa Italiana market rules.

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

*The changes of the Rules are shown below.*

## EUROT LX MARKET

### Article 8.3 Management of errors

1. Borsa Italiana may decide to:

- a) cancel contracts concluded on the market, upon motivated joint request from Market Intermediaries;
- b) cancel transactions erroneously entered in the X-TRM service, upon motivated request from a Market Intermediary who has entered an Order incorrectly and that has generated one or more contracts, and who has given Borsa Italiana immediate notice thereof;

2. In order to facilitate the error management procedure Borsa Italiana may reveal to the Market Intermediaries involved in the process the identity of the counterparty, with regard to contracts for which this is not displayed, with prior approval from the counterparties.

3. In order to reduce or remove the effects of possible errors in the entry of orders, Borsa Italiana may arrange or perform one or more of the following actions:

- a) insertion of transactions of opposite sign to partial or total netting of the original operations;
- b) transfer of positions in financial instruments between the intermediaries involved;
- c) transfer of liquidity (cash adjustment) between the intermediaries involved;
- d) adjustment of the prices of transactions concluded as a result of errors;
- e) cancellation of contracts in the market or in the X-TRM service.

4. The measures provided for in Art. 8.3, paragraph 1, letter b) shall normally be adopted if:

- a) the Market Intermediary who has made an error with placement, makes a prompt request;
- b) the applicant has made an obvious material error;
- c) the applicant would suffer, in case of settlement of the contracts concluded as a direct result of the error, a loss not less than a threshold established in the Guidance to Rules.

5. In order to identify the transactions that may be the subject of the operations referred to in Art. 8.3, paragraph 1, letter b), Borsa Italiana establishes in the Guidance to Rules the management procedure, determining for each class of financial instrument:

- a) the theoretical market prices (the “reference prices”)
- b) differences in the prices of the concluded contracts with respect to the reference prices.

6. In determining the theoretical prices and deviations referred to in the previous paragraph, Borsa Italiana shall take into account the nature, liquidity and volatility of the financial instruments.

7. The promptness of the error solution request from the actor, referred to in paragraph 3, is also evaluated by reference to the possible existence of news or changes in market conditions that have occurred between the time of the error and that of the request.

8. If Market Intermediaries conclude contracts by error at anomalous prices and agree to their resolution, they are required to inform Borsa Italiana, which shall cancel them.

9. Borsa Italiana shall give prompt notice to the Market Intermediaries involved of the conduct of the error management procedure and the measures adopted. Borsa Italiana shall inform the market and provide the counterparties involved, upon specific request, the documentation on the adjustments or any cancellations performed.

*Guidance to Rules 8.3 (1)*  
*General Principles*

*1. The Market Intermediary who has made an error in placing orders in the EuroTLX market is required to promptly inform Borsa Italiana, giving the details of any concluded transactions and specifying whether it intends to request activation of the management procedure.*

*2. The notices, requests for error **handling** ~~corrections~~ from Market Intermediaries who have committed them, and the related counterparty authorisations can be made, with prior telephone contact with the supervisory office of Borsa Italiana, by sending an appropriate written request to the following address email: [MSEurotlx@borsaitaliana.it](mailto:MSEurotlx@borsaitaliana.it). The error correction requests must contain the details of the transactions.*

*3. Borsa Italiana shall, promptly and in the manner deemed most appropriate, notify the counterparties involved or the entire market of the details of the financial instruments for which a request has been made and the error management procedure has been activated.*

*4. The responsibility for contacting the counterparties in connection with the application of corrective measures normally lies with the Market Intermediary who made the error. If the contractual counterparties are not known to the Market Intermediaries, the Market Intermediary who made the error must contact Borsa Italiana.*



5. As regards any request for cancellation referred to in Art. 8.3, paragraph 1, letter b), the applicant shall pay Borsa Italiana the amount established in the Price List.

#### Guidance to Rules 8.3 (2)

##### Ordinary procedure

1. The procedure referred to in Article 8.3, paragraph 1, letter a), so-called ordinary procedure, may be activated if the following conditions are met:

- a) the error **handling correction** request has been submitted to Borsa Italiana with maximum promptness;
- b) the transactions that are the subject of the request are the result of an obvious error.

2. Borsa Italiana shall promptly inform the applicant if the request for activation of the ordinary procedure has been refused, giving reasons for such rejection.

3. The application of one or more of the corrective actions referred to in Art. 8.3, paragraph 3, can be carried out, to the extent applicable, directly by the parties or by Borsa Italiana, only if there is agreement of the parties.

#### Guidance to Rules 8.3 (3)

##### Extraordinary procedure

1. Borsa Italiana may arrange or implement one or more of the actions referred to in Art. 8.3, paragraph 1, letter b), so-called extraordinary procedure, if the conditions laid down in the following paragraphs are met, for the different types of errors.

2. In the event of errors on a financial instrument resulting from the placement of a single order through which one or more contracts have been concluded:

- a) the error **handling correction** request must be made with maximum promptness;
- b) the transactions that are the subject of the request must be the result of an obvious error;
- c) the transactions that are the subject of the request must have prices above or below the levels set for individual cases Borsa Italiana by means of determining the "theoretical reference prices" and applying to these prices the "maximum thresholds of deviation" determined in accordance with the methods set out in the following Table;
- d) the amount of the loss referred to in Art. 8.3, paragraph 3, letter c) must exceed the thresholds indicated in ~~the following~~ **Table 1**.

3. In the event of errors resulting from the placement of multiple orders through which multiple contracts were concluded linked by a continuity constraint with the original error, ~~the conditions,~~ with reference to a single financial instrument, ~~are the following:~~ **in addition to the existence of the conditions referred to in paragraph 2, the interval between the conclusion of the first and last contracts to which the request refers must not exceed 60 seconds.**

- ~~a) the error correction request must be made with maximum promptness;~~
- ~~b) the transactions that are the subject of the request must be the result of an obvious original error;~~
- ~~c) more than 60 seconds must not have elapsed between the first and the last concluded contract that are the subject of the request for action;~~

d) the transactions that are the subject of the request must have prices above or below the levels set for individual cases by Borsa Italiana by means of determining the “theoretical reference prices” and applying to these prices the “maximum thresholds of deviation” determined in accordance with the methods set out in the following Table;  
e) the amount of the loss referred to in Art. 8.3, paragraph 3, letter c) must exceed the thresholds indicated in the following Table.

4. Borsa Italiana shall promptly inform the applicant if the request for activation of the extraordinary procedure has been refused, giving reasons for such rejection.

5. The prices obtained by applying the maximum deviation thresholds to the theoretical reference prices are rounded to the nearest trading tick of the same financial instrument.

6. The other market intermediaries consulted by the Borsa Italiana for determining the theoretical **reference** prices will be selected from among those not directly or indirectly involved in the error that is being corrected.

TABLE determining the minimum loss; theoretical reference prices and the maximum deviation thresholds

For financial instruments traded in foreign currencies, the **quantification amount** of the loss is **converted** made using the **latest available** exchange rate fixing of the ECB for the last day before the trading.

**For financial instruments traded in currencies other than the Euro in the Cert-X segment, the “theoretical reference price” and the amount of the loss are converted into Euro using the latest available exchange rate fixing of the ECB.**

**Table 1**

SEGMENT	MINIMUM LOSS in euro	DETERMINATION OF “THEORETICAL REFERENCE PRICES”  based on one of the following criteria		DETERMINATION OF THE “MAXIMUM DEVIATION THRESHOLDS”
Bond-X	single order >12,500	Bond-X	(A), (B), (C)	(2)
Equity	multiple orders >25,000	Equity	(A) (B) (C)	(1)
EuroTLX Quote		EuroTLX Quote	(A) (B) (C)	(2)
Cert-X	single order >5,000 and ≤ 35,000	Cert-X	(A), (B), (C) (D)	(3) <b>Table 2, column 2.A</b>
	single order >35,000  multiple orders >35,000			(3) <b>Table 2, column 2.B</b>

“theoretical reference prices”

- A: arithmetic average of the prices of a minimum of three and a maximum of ten consecutive contracts concluded on the same day, chosen from among those prior or subsequent to the error;
- B: reference price as referred to in Art. 4.7 of the Rule Book;
- C: objective reference values available to the market;
- D: average letter cash prices of the Liquidity Provider/s placed on the same day, chosen from among those prior or subsequent to the error, if not affected by the error itself.

*“Maximum deviation thresholds”*

1. 5% for shares; 10% for other financial instruments;
2. equal to the relevant maximum price variation limit between two consecutive contracts referred to in Guidance to Rules 4.5, paragraph 1, letter c);
3. the maximum deviation for each instrument shall be equal to the percentages shown in the following table:

**Table 2**

Theoretical price in euro	<b>2.A</b> Maximum deviation of the price (%) in case of loss > € 5,000 (or € 12,500 for multiple errors) and loss ≤ € 35,000	<b>2.B</b> Maximum deviation of the price (%) in case of loss > € 35,000
Less than or equal to 0.003	(*)	(*)
0.0031 - 0.0150	25%	22.5%
0.0151 - 0.0750	22.5%	20%
0.0751 - 0.3000	20%	17.5%
0.3001 - 1.5000	17.5%	15%
1.5001 - 3.0000	15%	12.5%
3.0001 - 5.0000	12.5%	10%
5.0001 - 15.0000	10%	7.5%
15.0001 - 30.0000	7.5%	5%
30.0001 - 70.0000	5%	3.5%
70.0001 - 100.0000	3.5%	2.5%
Over 100	2.5%	2%

*(\*) If the theoretical price in euro of the financial instruments traded is less than or equal to 0.003, in the event of an error caused by the seller, the maximum permissible deviation is half the theoretical price and, in the event of an error by the buyer, the maximum permissible deviation is equal to the theoretical price itself.*