



Borsa Italiana

AVVISO n.18291	30 Settembre 2016	ExtraMOT
---------------------------	-------------------	----------

Mittente del comunicato : BORSA ITALIANA

Societa' oggetto : --
dell'Avviso

Oggetto : Modifica al Regolamento del Mercato
ExtraMOT/Amendment to ExtraMOT
Market Rules

Testo del comunicato

Si veda l'allegato/See the annex

Disposizioni della Borsa

Annulla e sostituisce l'Avviso n. 18287 del 30/09/2016 / Cancel and replace the announcement nr. 18287 of September 30, 2016.

MODIFICA AL REGOLAMENTO DEL MERCATO EXTRAMOT

1 - REQUEST FOR QUOTE

2 - ICEBERG ORDERS - FINE TUNING ALLA DIMENSIONE DEI PICCHI

Le modifiche illustrate nel presente avviso entreranno in vigore il **24 ottobre 2016**, subordinatamente all'esito dei test.

1 – Request for quote

In un'ottica di efficientamento del mercato, si introduce la funzionalità di richiesta di quotazione (*Request for Quote – RFQ*), per ordini di dimensione elevata.

La funzionalità consente l'inserimento, da parte di un operatore, di una richiesta di quotazione (RFQ) con riferimento ad uno specifico strumento finanziario, alla quale potranno rispondere gli operatori abilitati all'utilizzo della funzionalità cd. "*quote response*".

Più nel dettaglio della funzionalità, il richiedente è tenuto ad esporre una proposta, RFQ, che indica, oltre allo strumento finanziario, la quantità che intende negoziare; pertanto, in tale sede, non dovrà obbligatoriamente essere indicato il segno, in acquisto in vendita, dell'ordine. Le risposte dovranno invece contenere necessariamente le informazioni relative al prezzo (per il quale non è previsto un controllo rispetto alla *tick table* dello strumento e al limite di variazione sul prezzo statico). Inoltre, laddove la RFQ non contenga l'indicazione del segno, la relativa risposta potrà indicare un solo lato di esecuzione oppure entrambi i lati di esecuzione.

Le risposte ad una RFQ sono visibili solo all'operatore che ha immesso la RFQ e sono automaticamente ordinate in base al prezzo – decrescente se in acquisto e crescente se in vendita – nonché, a parità di prezzo, in base alla priorità temporale. Il contratto è concluso in un momento prescelto dall'operatore richiedente (che, in tale sede, laddove non ancora espresso, specifica il segno, in acquisto/vendita, del proprio ordine). L'abbinamento avviene con la risposta avente il prezzo più conveniente, il quale deve essere ricompreso entro una percentuale di scostamento rispetto ai migliori prezzi presenti sul book di negoziazione. Qualora non siano presenti proposte di negoziazione, il prezzo del contratto deve essere ricompreso entro una percentuale di scostamento dal prezzo dinamico. Tale percentuali sono indicate nelle Istruzioni.

La funzionalità è resa disponibile durante l'orario di negoziazione continua e segue le fasi di svolgimento della stessa. Le risposte alle RFQ sono applicabili dal richiedente per un intervallo temporale allo scadere del quale sono automaticamente cancellate. L'intervallo può essere definito da parte del soggetto richiedente all'interno di un intervallo temporale predeterminato dal sistema.

Nell'ipotesi di sospensione automatica della negoziazione continua o di asta di volatilità dello strumento finanziario per superamento dei limiti nel book di negoziazione, la funzionalità è inibita e non sarà possibile la conclusione dei contratti in tale modalità; le risposte esistenti sono cancellate automaticamente mentre la RFQ è cancellata allo scadere dei termini di cui sopra.

La funzionalità in discorso presenta inoltre le seguenti caratteristiche, declinate nelle Istruzioni per ciascun mercato e/o segmento di strumenti finanziari:

- i. le RFQ possono essere espresse in forma anonima oppure in forma non anonima e le relative risposte dovranno sempre seguire la modalità scelta dal richiedente;
- ii. la quantità minima deve essere maggiore o uguale ai valori definiti da Borsa Italiana (*block size*).

Si precisa a tal riguardo che le RFQ non sono oggetto di trasparenza pre-negoziazione, in quanto relative a ordini di dimensioni elevate rispetto alle normali dimensioni del mercato nonché afferenti a strumenti finanziari per i quali – al momento - non sussistono specifici obblighi di trasparenza.

I contratti che originano dalle RFQ sono resi disponibili al pubblico in tempo reale e sono opportunamente identificati (specifico *flag* nel canale di informativa). Gli stessi, al pari dei contratti conclusi nella modalità BTF, non concorrono alla formazione di alcuna statistica di prezzo (prezzo dinamico, prezzo di riferimento e prezzo ufficiale).

Con riguardo al quantitativo minimo, si modificano le soglie riferite ai blocchi (e applicate anche alle RFQ) in relazione agli strumenti negoziati nel mercato ExtraMOT.

2 - Iceberg Orders

Si modifica l'articolo 2023 del Regolamento che disciplina il comportamento degli ordini cd. "*iceberg*".

La funzionalità vigente prevede che, all'esecuzione dell'intera quantità visualizzata, sia generata automaticamente una nuova proposta con lo stesso limite di prezzo e quantità pari alla medesima quantità parziale già visualizzata (o, se del caso, all'eventuale residuo rispetto al quantitativo totale).

In considerazione del comportamento sopra descritto un ordine *iceberg* di grandi dimensioni determina l'immissione nel book di una serie di proposte di pari quantità fino a esaurimento dell'intero quantitativo.

Con l'intento di prevenire la riconoscibilità della presenza di un ordine *iceberg* (laddove il book sia caratterizzato da ripetuti inserimenti di ordini, del medesimo ammontare e prezzo, immediatamente a seguire l'esecuzione dei contratti), si introduce la facoltà per il partecipante di prevedere la determinazione del quantitativo della nuova proposta su base variabile all'interno di un intervallo di oscillazione definito al momento dell'immissione dell'ordine *iceberg*.

Ciò fermo restando il limite minimo della quantità visibile già previsto nel Regolamento.

Nel Manuale delle Negoziazioni sono specificate le modalità secondo le quali è determinato il quantitativo visibile e in particolare le soglie percentuali di scostamento massime.

Il testo del Regolamento del mercato ExtraMOT sarà reso disponibile sul sito Internet di Borsa Italiana, all'indirizzo www.borsaitaliana.it.

Di seguito si riportano le modifiche al testo del Regolamento ExtraMOT

MODALITA' DI NEGOZIAZIONE

Negoziazioni

omissis

Proposte di negoziazione

2020	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. Le proposte di negoziazione contengono almeno le informazioni relative allo strumento finanziario ExtraMOT da negoziare, alla quantità, al tipo di operazione, al tipo di conto, alle condizioni di prezzo e alle modalità di esecuzione. Le proposte di negoziazione possono inoltre specificare diversi parametri di validità basati sul tempo o sull'esito della proposta e indicano la tipologia di committente. Nel Manuale del Servizio di Negoziazione (<i>Guide to the new Trading System</i>) sono precisate le modalità di inserimento di tali informazioni e i parametri ammissibili per ciascuna tipologia di proposta.
2021	Nelle fasi di pre-asta e di negoziazione continua possono essere immesse le seguenti tipologie di proposte di negoziazione:
2021.1	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;
2021.2	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.
2022	Nella fase 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.
G 2023	Nella fase di negoziazione continua possono inoltre essere immesse le seguenti tipologie di proposte: <ul style="list-style-type: none"> a) iceberg order, proposte di negoziazione immesse con limite di prezzo e visualizzazione parziale della quantità. Il quantitativo parziale visualizzato deve essere almeno pari a $0,4 \cdot EMS$. L'esecuzione dell'intera quantità visualizzata genera automaticamente una nuova proposta. La nuova proposta ha una quantità parziale pari a quella della proposta già eseguita oppure una diversa quantità, definita nell'intervallo di oscillazione indicato nel Manuale delle Negoziazioni. Tale proposta è esposta nel mercato con la medesima quantità parziale visualizzata o l'eventuale residuo rispetto al quantitativo totale, con il prezzo della proposta originaria e con la priorità temporale coincidente con l'orario della generazione della nuova proposta. Qualora tutte le quantità visualizzate degli iceberg order con il medesimo prezzo siano eseguite da una medesima proposta, di segno opposto e quantitativo eccedente la sommatoria delle quantità visualizzate degli iceberg order, gli eventuali quantitativi rimanenti non visualizzati sono eseguiti dalla stessa proposta proporzionalmente alla quantità rimanente non visualizzata di ciascun iceberg order. b) request for quote (RFQ), proposte di negoziazione che consentono la richiesta di esposizione di quotazioni impegnative. In deroga a quanto previsto all'articolo 2020, le RFQ contengono almeno le indicazioni relative allo strumento finanziario da negoziare e alla quantità e possono

essere espresse in forma anonima o non anonima, secondo i criteri e con le modalità indicate nella Guida ai Parametri. Le RFQ sono eseguite secondo i criteri e con le modalità di cui all'articolo 2060.

2024 L'immissione, la modifica e la cancellazione delle proposte di negoziazione possono essere effettuate dagli **operatori** sia nelle fasi di pre-asta, sia nella negoziazione continua.

2025 Le proposte sono automaticamente ordinate nel mercato per ciascuno strumento finanziario in base al prezzo - decrescente se in acquisto e crescente se in vendita - nonché, a parità di prezzo, in base alla priorità temporale determinata dall'orario di immissione. Le proposte modificate perdono la priorità temporale acquisita se la modifica implica un aumento del quantitativo o una variazione del prezzo.

G 2026 Non è consentita l'immissione di proposte con limite di prezzo aventi prezzi superiori o inferiori ai limiti percentuali di variazione massima dei prezzi stabiliti da Borsa Italiana nelle linee guida Sec. 204.

2027 Al fine di garantire il regolare svolgimento delle negoziazioni su uno strumento finanziario, **Borsa Italiana** può determinare il quantitativo massimo di strumenti finanziari oggetto di una proposta di negoziazione, il quantitativo massimo di strumenti finanziari ovvero il numero massimo di lotti di negoziazione inseribili "al prezzo di asta".

Linee guida

Sec.

201 Limiti di quantità e di tempo delle proposte di negoziazione

201.1 *Il quantitativo massimo di strumenti finanziari oggetto di una proposta di negoziazione è pari a 500*EMS*

201.2 *Il quantitativo massimo di strumenti finanziari inseribili al prezzo di asta è pari a 500*EMS.*

201.3 ***Il quantitativo massimo di negoziazione oggetto di una proposta di negoziazione della***
~~201.2~~ ***tipologia RFQ di cui all'articolo 2023 lettera b) è pari a 4.000*EM S.***

201.4 *Borsa Italiana pubblica sul proprio sito internet la quantità, definita in termini di numero di*
~~201.3~~ *titoli, relativa a ciascuno strumento finanziario (cosiddetto EMS – Exchange Market Size), nonché ogni sua successiva modifica.*

201.5 *La durata massima che può essere indicata per le proposte di negoziazione con la modalità*
~~201.4~~ *di esecuzione "valida fino a data" è fissata pari a 1 giorno.*

201.6 *Il parametro di validità "valido fino a cancellazione" non può essere utilizzato.*
~~201.5~~

Sec.

202

Prezzi delle proposte di negoziazione

202.1

I prezzi delle proposte di negoziazione possono essere multipli di valori ("tick"):

<i>Classe di vita residua</i>	<i>Tick</i>
<i>Vita residua ≤ 2 anni</i>	<i>1 millesimo</i>
<i>Vita residua > 2 anni</i>	<i>1 centesimo</i>

202.2

L'esecuzione delle proposte RFQ di cui all'articolo 2023, lettera b) può determinare la conclusione di contratti a prezzi aventi scostamenti diversi dagli scostamenti minimi ("tick") di cui al comma precedente.

- ~~202.2~~ *La valorizzazione dei contratti avviene sulla base della valuta di denominazione degli*
202.3 **strumenti finanziari ExtraMOT**, salvo quanto diversamente specificato nell'Avviso di
ammissione alle negoziazioni.

omissis

Particolari modalità di conclusione dei contratti

2050	Possono essere immesse proposte di negoziazione (c.d. "committed cross") finalizzate alla conclusione di contratti nei quali la controparte sia costituita esclusivamente da un operatore predeterminato, purché a un prezzo compreso all'interno dello spread medio corrente ponderato per il volume, estremi inclusi. Qualora non sia possibile determinare lo spread medio corrente ponderato per il volume, il prezzo deve essere ricompreso all'interno di una percentuale di scostamento rispetto al prezzo dinamico, indicata nelle Linee Guida.
2051	Possono essere altresì immesse proposte di negoziazione (c.d. "internal cross") finalizzate alla conclusione di contratti nei quali la controparte sia costituita esclusivamente dallo stesso operatore che ha immesso le proposte, purché a un prezzo compreso all'interno dello spread medio corrente ponderato per il volume, estremi inclusi. Qualora non sia possibile determinare lo spread medio corrente ponderato per il volume, il prezzo deve essere ricompreso all'interno di una percentuale di scostamento rispetto al prezzo dinamico, indicata nelle Linee Guida. Non possono essere eseguiti contratti della tipologia "internal cross" nei quali la controparte in acquisto e in vendita sia l' operatore stesso in conto proprio.
2052	<p>Il prezzo dei contratti conclusi con le modalità di cui agli articoli 2050 e 2051 può non essere compreso nell'intervallo ivi indicato qualora:</p> <p>Per i Titoli di Stato:</p> <p>2052.1 la quantità oggetto del contratto sia uguale o maggiore a 30 40*EMS (block trades); e</p> <p>2052.2 lo scostamento del prezzo del contratto rispetto ai migliori prezzi presenti sul book di negoziazione non superi il limite del 0,75 per cento.</p> <p>Per gli strumenti finanziari ExtraMOT diversi dai Titoli di Stato:</p> <p>2052.3 la quantità oggetto del contratto sia uguale o maggiore a 8*EMS (block trades); e</p> <p>2052.4 lo scostamento del prezzo del contratto rispetto ai migliori prezzi presenti sul book di negoziazione non superi il limite del 1,5 per cento.</p>

Linee guida

Sec.

205 **Particolari modalità di conclusione dei contratti**

- 205.1 *Ai sensi degli articoli 2050 e 2051, qualora non sia possibile determinare lo spread medio corrente ponderato per il volume, lo scostamento del prezzo rispetto al prezzo dinamico non deve superare:*
- Per i Titoli di Stato, il limite del 0,20 per cento;*
Per gli strumenti finanziari diversi dai Titoli di Stato, il limite del 0,80 per cento.
- 205.2 *L'esecuzione delle proposte di cui agli articoli 2050 e 2051 concorre alla formazione del prezzo dinamico di cui all'articolo 2081, mentre non concorre alla formazione del prezzo di riferimento e del prezzo medio, di cui agli articoli 2060 e 2070.*
- 205.3 *L'esecuzione delle proposte di cui all'articolo 2052 non concorre alla formazione del prezzo dinamico, del prezzo di riferimento e del prezzo medio, di cui agli articoli 2060, 2070 e 2081.*
- 205.4 *Tenuto conto delle condizioni di mercato Borsa Italiana può modificare, in via generale o*

con riferimento a specifiche categorie di strumenti finanziari o a particolari strumenti finanziari, le quantità e/o gli scostamenti sopra indicati dandone comunicazione al pubblico con **Avviso** di Borsa.

Modalità di esecuzione delle richieste di quotazione RFQ

G	2060	
	2060.1	Le RFQ, di cui all'articolo 2023, lettera b), possono essere visualizzate dai soli operatori che abbiano richiesto in via preventiva a Borsa Italiana di essere abilitati a rispondere a tali proposte.
	2060.2	Le risposte ad una RFQ sono visibili solo all'operatore che ha immesso la RFQ e sono automaticamente ordinate in base al prezzo – decrescente se in acquisto e crescente se in vendita – nonché, a parità di prezzo, in base alla priorità temporale.
	2060.3	La RFQ non può essere modificata. L'operatore che ha immesso la RFQ può cancellare la proposta inserita e la cancellazione implica anche la cancellazione delle relative risposte.
	2060.4	Le risposte ad una RFQ possono essere modificate solo previa cancellazione e reinserimento delle stesse, fino all'esecuzione della RFQ o alla scadenza dei termini indicati nel Manuale delle Negoziazioni.
	2060.5	Le risposte ad una RFQ presenti al momento dell'attivazione della sospensione temporanea di cui all'articolo 2044, delle negoziazioni dello strumento finanziario a cui la RFQ è riferita, sono automaticamente cancellate mentre la RFQ è cancellata qualora siano scaduti i termini indicati nel Manuale delle Negoziazioni. Nel corso della sospensione temporanea non è consentita l'immissione di risposte ad una RFQ.
	2060.6	La conclusione dei contratti avviene su iniziativa del richiedente, mediante abbinamento della RFQ con la risposta avente il miglior prezzo.
	2060.7	L'esecuzione delle proposte di cui al presente articolo avviene nel rispetto di quanto segue: <ul style="list-style-type: none">- la quantità oggetto dei contratti deve essere pari o superiore alla soglia individuata in via generale o per tipologia di strumento (block size) nelle Linee Guida.- lo scostamento del prezzo del contratto rispetto ai migliori prezzi presenti sul book di negoziazione non deve superare il limite massimo stabilito nelle Linee Guida, in via generale o per tipologia di strumento. Qualora non siano presenti proposte in acquisto o in vendita sul book di negoziazione, il prezzo deve essere ricompreso all'interno di una percentuale di scostamento rispetto al prezzo dinamico, indicata nelle Linee Guida.
	2060.8	L'esecuzione delle proposte di cui al presente articolo non concorre alla formazione del prezzo di riferimento, del prezzo medio e del prezzo dinamico.

**Sec.
206**

206.1 *Ai sensi dell'articolo 2060.7, possono essere immesse proposte di negoziazione RFQ finalizzate alla conclusione di contratti qualora la quantità oggetto del contratto sia uguale o maggiore a:*

a. per Titoli di Stat:

- *la quantità oggetto del contratto sia uguale o maggiore a 30*EM S;*
- *lo scostamento del prezzo del contratto rispetto ai migliori prezzi presenti sul book di negoziazione o, in assenza di proposte in*

acquisto o in vendita, rispetto al prezzo dinamico, non deve superare il limite del 1 per cento.

b. per gli altri titoli di debito:

- *la quantità oggetto del contratto sia uguale o maggiore a 8*EM S;*
- *lo scostamento del prezzo del contratto rispetto ai migliori prezzi presenti sul book di negoziazione, o, in assenza di proposte in acquisto o in vendita, rispetto al prezzo dinamico, non deve superare il limite del 2 per cento.*

206.2

Le RFQ possono essere immesse in forma anonima oppure in forma non anonima, a discrezione dell'operatore richiedente. Limitatamente agli strumenti finanziari non garantiti, le RFQ possono essere immesse esclusivamente in forma non anonima.

206.3

Le RFQ immesse in forma non anonima possono essere rivolte ad un numero massimo di operatori abilitati a rispondere pari a 5. In tali casi gli operatori abilitati a rispondere sono selezionati dall'operatore richiedente.

206.4

Gli operatori abilitati alla risposta alle RFQ, devono avvalersi a tal fine della funzionalità "quote response".

206.5

Le risposte alle RFQ devono essere inserite per una quantità pari a quella della RFQ.

Prezzo di riferimento ¹

2060 2070	Il prezzo di riferimento è pari:
2060.4 2070.1	alla media ponderata dei contratti conclusi nella fase di negoziazione continua;
2060.2 2070.2	qualora non sia possibile determinare il prezzo di riferimento sulla base dell'articolo 2060.1, il prezzo di riferimento è calcolato sulla base di un numero significativo di migliori proposte in acquisto e in vendita presenti sul book durante la fase di negoziazione continua, tenendo in maggior conto le più recenti;
2060.3 2070.3	qualora non sia possibile determinare il prezzo di riferimento sulla base dell'articolo 2060.2, il prezzo di riferimento è calcolato sulla base di un numero significativo di migliori proposte in acquisto presenti sul book durante la fase di negoziazione continua, tenendo in maggior conto le più recenti;
2060.4 2070.4	qualora non sia possibile determinare il prezzo di riferimento sulla base dell'articolo 2060.3, il prezzo di riferimento è pari al prezzo di riferimento del giorno precedente.

2064 2071	Al fine di garantire la regolarità delle negoziazioni e la significatività dei prezzi, Borsa Italiana può stabilire, in via generale e con riferimento a specifici segmenti di mercato oppure ad un singolo strumento finanziario ExtraMOT , un intervallo temporale diverso rispetto a quello di cui all'articolo 2060.1, o che il prezzo di riferimento venga determinato
--------------	---

¹ Si veda l'Avvison. 2357 del 12 febbraio 2013 che ha posticipato l'entrata in vigore del presente articolo al 18 febbraio 2013

con modalità aventi una diversa sequenza rispetto a quelle previste negli articoli precedenti, dandone comunicazione con **Avviso**.

~~2062~~
2072

Alla formazione del prezzo di riferimento non concorrono i contratti conclusi con le modalità indicate agli articoli 2050, 2051, 2052 e **2060**.

AMENDMENT TO EXTRAMOT MARKET

1 - REQUEST FOR QUOTE

2 - ICEBERG ORDERS - FINE TUNING OF THE SIZE OF PEAKS

The amendments shown in the present Notice will come into force on **24th October 2016**, subject to the outcome of the test sessions.

1 – Request for quote

With a view to increase market efficiency it is introduced the *Request for Quote (RFQ)* function, for large in scale orders.

This function enables an intermediary to enter a request for a quote (RFQ) regarding a specific financial instrument, to which authorized intermediaries may respond using the “quote response” function.

More specifically, the requesting intermediary shall submit an RFQ offer, that indicates, not only the financial instrument, but also the quantity he intends to trade; therefore, in this context, it is not mandatory to indicate the order sign, bids or offers. Responses, on the other hand, shall contain details of the price, (for which no provision is made in for control in relation to the tick table of the financial instrument and to the limits on variation of the static price). Also, where the RFQ does not contain the indication of the sign, the related response may indicate only one side of the execution or both.

The responses to the RFQ are visible only to the requesting intermediary and shall be automatically categorized according to the price - decreasing if bids and increasing if offers - and, according to time priority in the case of equal price. The contract is concluded when required by the requesting operator (that, in this context and where not yet expressed, specifies the sign of its order, bids or offers). The matching takes place with the response with the lowest price, which shall fall within a percentage difference from the best prices present in the trading book. In absence of orders, the price of the contract shall fall within a percentage difference from the dynamic price. Such percentage is indicated in the Instructions.

The functionality is available during continuous trading hours and follows the phases of trading. The responses to the RFQ may be held valid by the requesting intermediary for a given time interval, after which, said responses shall be automatically cancelled. This interval may be established by the requesting party within a time range predetermined by the system.

In the event of the automatic suspension of the continuous trading or of the volatility auction of the financial instrument, as a result of trading book limits being exceeded, the function shall be disabled and the conclusion of the contracts shall not be possible in this modality; the existing responses shall be automatically cancelled while the RFQ is cancelled if the aforementioned deadlines have lapsed.

The function in question also possesses the following features, stated in the Instructions for each market and/or segment of financial instruments:

- i. RFQs may be expressed in an anonymous or a non-anonymous form and related responses shall always follow the modality adopted by the requesting intermediary;
- ii. the minimum quantity shall be equal to, or greater than, the values established by Borsa Italiana (block size).

In this regard, it should be pointed out that RFQs are not subject to pre-trading transparency, insofar as they concern orders of a considerable size compared to the normal size of the market, as well as of financial instruments for which - as things stand – no specific transparency obligations exist.

Contracts originating from RFQs are made available to the public in real time, and appropriately identified (specific flag in the information channel). The same, like the contracts concluded in the BTF mode, do not contribute towards the formation of any statistic price (dynamic price, reference price or official price);

With reference to the minimum quantity, it is modified the ranges of the blocks (also applied to the RFQ) in relation to instruments traded in the ETFplus market and belonging to the index ETFs class 1, to ETFs actively managed, class 1, as well as to MOT instruments other than Governmental Securities.

2-Iceberg Orders

Article 2023 governing the behaviour of the iceberg orders, is amended.

The current functioning of such orders provides that at execution of the entire quantity displayed, a new order is generated characterised by the same price limit and limited quantity equal to the same partial quantity already displayed (or, if necessary, any remaining portion of the total quantity).

Taking into account the aforementioned behaviour, a large iceberg order causes the entry in the book of a series of orders of equal size, until the entire quantity has been exhausted.

With the aim of preventing the recognition of the presence of an iceberg order (when the book is characterised by repeated entries of orders for the same amount and price, immediately after execution of the contracts), it is hereby introduced the opportunity for the participant to provide for the determination of the volume of the new order on a variable basis, within a range established at the time the iceberg order is placed.

This, without prejudice to the minimum limit on the displayed quantity already provided for in the present Rules.

The Trading Manual specifies the methods by which the displayed quantity, and in particular the percentage maximum divergence thresholds, is/are calculated.

The updated version of the ExtraMOT Rules, will be available on Borsa Italiana Website (www.borsaitaliana.it – Rules area).

The aforementioned amendments are illustrated as follows.

ORDER BOOK TRADING RULES

Trades

omissis

Orders

2020	<p>Intermediaries shall express their willingness to trade through anonymous orders. Specialists shall express their willingness to trade through non anonymous orders. Orders shall contain at least the information relative to the ExtraMOT financial instrument to be traded, the quantity, the type of transaction, the type of account, the price and the method of execution. The orders may also specify different validity parameters based on time and execution of the order and contain the order source. The modalities of entering of such information and the parameters admitted for each order shall be established in the Guide to the new Trading System.</p>
------	---

2021	<p>In the pre-auction and continuous trading phases the following types of orders may be entered:</p>
2021.1	<p>with limit price (or limit order), orders that can be executed at an equal or better price compared to their limit price;</p>
2021.2	<p>without limit price (or market order), orders that can be executed at any price and always have a higher priority than limit orders;</p>

2022	<p>In the pre-auction phase, 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.</p>
------	--

2023	<p>In the continuous phase can also be executed the following types of orders:</p> <ul style="list-style-type: none">a) iceberg orders, orders entered with a limit price and with a partial quantity displayed. The partial quantity displayed must be equal to at least 0.4*EMS. The execution of the whole displayed quantity shall automatically generate a new order. The new order shall have a partial quantity equal to that of the order already executed, or a different quantity established within the range indicated in the Trading Manual. Such order shall be displayed on the book for the same partial quantity or the residual amount of the order with the price of the original order and the time priority corresponding to the time the new order was generated. When all the quantities displayed of the iceberg orders with the same price are executed by the same order, with an opposite sign and quantity exceeding the sum of the quantities displayed of the iceberg orders, the eventual remaining not displayed quantities are executed by the same order in proportion to the remaining not displayed quantity of each iceberg order.b) requests for quotes (RFQs), orders that allow the request to submit binding quotes. Notwithstanding the provisions of article 2020, the RFQ
------	---

contain at least details of the financial instrument to be traded, of the quantity and, may be expressed in anonymous or non-anonymous forms, according to the criteria and in the manner indicated in the Guide to Parameters. RFQs shall be executed in accordance with the principles, and in the manner, set out in article 2060.

Guidance to Rules

Sec.
201

Order quantity and time limits

201.1

The maximum quantity of financial instruments in an order shall be equal to 500*EMS.

201.2

The maximum quantity of financial instruments that may be entered at the auction price shall be equal to 500*EMS.

201.3

The maximum quantity of financial instruments in a RFQ order, referred to in Article 2023 letter b, shall be equal to 4.000*EMS

~~201.3~~

Borsa Italiana shall publish on its website the quantity, defined in terms of the number of securities, of each financial instrument (the so-called Exchange Market Size – EMS) and every change thereto.

201.4

~~201.4~~

The maximum duration that may be specified for “good till date” orders shall be 1 day.

201.5

~~201.5~~

The validity parameter “good till cancelled” cannot be used.

201.6

Sec.

Prices of orders

202

Order prices may be multiples of the following ticks:

202.1

Category of residual life	Tick
Residual life ≤ 2 years	1 thousandth
Residual life > 2 years	1 hundredth

202.2

Execution of the RFQs referred to in Article 2023, letter b) may result in the conclusion of contracts at prices with differences other than the ticks referred to in paragraph above.

~~202.2~~

Contracts shall be valued on the basis of the currency of denomination of the **ExtraMOT financial instruments**, except as otherwise specified in the admission to trading **Notice**.

202.3

omissis

Special procedures for the conclusion of contracts

2050

So-called “committed cross” orders may be entered with the aim of concluding contracts where the counterparty is a specific approved **intermediary** (whose identity is given), provided the price falls within the current volume-weighted average spread, including such prices. Where it is not possible to determine the current volume-weighted average spread, the price shall fall within a percentage difference from the dynamic price, indicated in the Guidance to Rules.

2051

So-called “internal cross” orders may also be entered with the aim of concluding

contracts where the counterparty is the approved **intermediary** that entered the order, provided the price falls within the current volume-weighted average spread, including such prices. Where it is not possible to determine the current volume-weighted average spread, the price shall fall within a percentage difference from the dynamic price, indicated in the Guidance to Rules "Internal cross" contracts cannot be executed where the buy and sell counterparty is the same approved **intermediary** on its own account.

2052

The price of the contracts concluded in the manners referred to in articles 2050 and 2051 may be outside the range between the best bid price and the best ask price if:

For government securities:

2052.1 the order quantity is equal or more than ~~30~~ 40*EMS (block trades); and

2052.2 the difference between the order price and the best prices on the trading book is not more than 0.75 per cent.

For **ExtraMOT financial instruments** different from government securities:

2052.3 the order quantity is equal or more than 8*EMS (block trades); and

2052.4 the difference between the order price and the best prices on the trading book is not more than 1.5 per cent.

Guidance to the Rules

Sec.

205

Special procedures for the conclusion of contracts

205.1 *Where it is not possible to determine the current volume-weighted average spread, the difference from the dynamic price, pursuant to articles 2050 and 2051, must not be more than:*

For government securities, the limit of 0.20 per cent

For financial instruments other than government securities, the limit of 0.80 per cent.

205.2 *The execution of orders referred to in articles 2050 and 2051 shall count towards the dynamic price formation referred to in article 2081, whereas this shall not count towards the reference price and the average price formation referred to in articles 2060 and 2070.*

205.3 *The execution of orders referred to in article 2052 shall not count toward the dynamic price, the reference price and the average price formation referred to in articles 2060, 2070 and 2081.*

205.4 *In consideration of the conditions of the market, Borsa Italiana may modify, on a general basis or taking into account specific categories of financial instruments or particular financial instruments, the order quantities and/or the differences above specified and inform the public with a Notice.*

Modality of execution of the requests for quotes RFQ

G

2060

2060.1 **The RFQs referred to in Article 2023, letter b) are visible only to market intermediaries who have previously requested to be authorised by Borsa Italiana to respond to such orders.**

2060.2 **Responses to an RFQ may only be viewed by the market intermediary who entered the RFQ, and they are automatically ranked on the book according to price – in order**

of decreasing price if to buy and increasing price if to sell – and, where the price is the same, according to entry time.

- 2060.3 An RFQ shall not be modified. The intermediary who has entered an RFQ may cancel the order, and said cancellation automatically implies cancellation of any corresponding responses.
- 2060.4 Responses to an RFQ may be modified only after being cancelled and re-entered, until the execution of the RFQ or until the maturity of the terms as referred to in the Trading Manual.
- 2060.5 The responses to an RFQ present at the time of the temporary trading suspension, referred to in article 2044, in the financial instrument to which the RFQ refers, shall be automatically cancelled if the terms indicated in the Trading Manual have expired. During the temporary suspension the entering of responses to a RFQ is not allowed.
- 2060.6 Contracts shall be concluded at the initiative of the requiring intermediary, by the matching of the RFQ with the response having the best price.
- 2060.7 The execution of orders referred to in this Article shall take place in accordance of the following conditions:
- the order quantity must exceed or be equal to that specified in Guidance to the Rules, on a general basis or for typology of instrument (“block size”);
 - the difference between the contract price and the best prices on the trading book must not exceed the maximum limit specified in the Guidance to the Rules, on a general basis of for type of instrument. In absence of orders in the book, the price shall fall within a percentage difference from the dynamic price, indicated in the Guidance to the Rules.
- 2060.8 The execution of the orders referred to in this article shall not contribute to the formation of the reference price, of the official price and of the dynamic price.

**Sec.
206**

- 206.1 *Pursuant to article 2060.7, RFQs may be entered for the purposes of concluding contracts, if:*
- a) *for government securities:*
 - *the quantity referred to in the contract is equal to or greater than 30*EM S;*
 - *the difference between the contract price and the best prices on the trading book or, in absence of bids or offers, between the contract price and the dynamic price shall not exceed 1 per cent.*
 - b) *for other debt securities:*
 - *the quantity referred to in the contract is equal to or greater than 8*EM S;*
 - *the difference between the contract price and the best prices on the trading book or, in absence of bids and offers, between the contract price and the dynamic price shall not exceed 2 per cent.*
- 206.2 *RFQs may be entered in anonymous or non-anonymous form at the requesting intermediary's discretion. In the case of unsecured financial instruments only, RFQs shall be entered in a non-anonymous form.*

206.3 *Non-anonymous RFQs may be addressed to a maximum number of intermediaries authorized to respond, equal to 5. In such cases, intermediary authorized to respond are selected by the requesting intermediary.*

206.4 *Market intermediaries authorized to respond to RFQs shall avail themselves of the “quote response” function for such purpose.*

206.5 *Responses to the RFQs shall be entered for a quantity equal to that of the RFQ.*

Reference price¹

2060 2070	The reference price shall be equal to:
2060.1 2070.1	the weighted average of the contracts concluded in the continuous trading phase;
2060.2 2070.2	where it is not possible to determine the reference price on the basis of Article 2060.1, the reference price shall be calculated on the basis of a significant number of best bids and offers on the book during the continuous trading phase, with greater weight given to the most recent;
2060.3 2070.3	where it is not possible to determine the reference price on the basis of Article 2060.2, the reference price shall be calculated on the basis of a significant number of best bids on the book during the continuous trading phase, with greater weight given to the most recent;
2060.4 2070.4	where it is not possible to determine the reference price on the basis of Article 2060.3, the reference price shall be that of the previous session.

2064 2071	In order to guarantee the regularity of trading and the significance of prices, Borsa Italiana may establish, on a general basis and with reference to specific market segments or a single ExtraMOT financial instrument, a different interval from that referred to in article 2060.1 or that the reference price shall be determined in a different manner to that laid down in the preceding articles, and announce the decision in a Notice.
--------------------------------	--

2062 2072	Contracts concluded with the methods under articles 2050, 2051 and , 2052 and 2060 do not count towards the formation of the reference price.
--------------------------------	---

¹ See the Annex 2357 of 12 February 2013 to postpone the date of the entry into force on 18 February 2013