

AVVISO n.8936	13 Maggio 2013	---
--------------------------------	----------------	-----

Mittente del comunicato : Borsa Italiana

Societa' oggetto : --
dell'Avviso

Oggetto : Manuale delle Corporate Action - Corporate
Actions Policy - 20 maggio 2013

Testo del comunicato

Modifiche al Manuale delle Corporate Action

in vigore dal 20 maggio 2013

Amendments to the Corporate Actions Policy

entry into force on 20 May 2013

Disposizioni della Borsa

MANUALE DELLE CORPORATE ACTION

Si modifica il Manuale delle Corporate Action al fine di estendere l'applicazione delle metodologie di rettifica a seguito di *corporate event* al contratto "dividend futures su azioni", ammesso alle negoziazioni come comunicato con Avviso n. 8230 del 3 maggio 2013.

Al riguardo, si precisa che le modalità di rettifica già previste dal Manuale delle Corporate Action vigente, volte ad assicurare la parità finanziaria del valore della posizione sul contratto derivato prima e dopo il verificarsi delle *corporate action*, si applicano anche con riguardo al contratto "dividend futures su azioni".

In particolare si evidenzia che il contratto "dividend futures su azioni" può essere rettificato anche in occasione di *corporate action* che, pur non incidendo direttamente sul sottostante del contratto, interessano l'azione di riferimento (ad esempio distribuzione di dividendi straordinari o aumenti di capitale). Infatti, si ritiene necessario assicurare l'allineamento del lotto del contratto "dividend futures su azioni" con il lotto dei contratti di opzione e futures che hanno come sottostanti le azioni a cui il "dividend futures su azioni" si riferisce. In tali casi, per il contratto in oggetto, sono rettificati il lotto, il prezzo di chiusura giornaliero e il prezzo di liquidazione.

Le modifiche illustrate nel presente Avviso entreranno in vigore il **20 maggio 2013**.

Di seguito si evidenziano le modifiche apportate al *Manuale delle Corporate action*.

La versione aggiornata del Manuale (versione 3), senza evidenza delle modifiche, sarà disponibile sul sito Internet di Borsa Italiana (www.borsaitaliana.it – area Regolamenti).

Omissis

1. Introduzione

Il Manuale delle *Corporate action* descrive le linee guida sulla metodologia di rettifica dei contratti di opzione, e futures e dividend futures su azioni negoziati e sul mercato IDEM, a seguito di operazioni straordinarie sul capitale (c.d. *Corporate action*) sulle azioni sottostanti¹.

Il Manuale delle *Corporate action* deve essere letto congiuntamente al Regolamento dei mercati organizzati e gestiti da Borsa Italiana e alle relative Istruzioni ed è pubblicato e aggiornato tramite Avviso di Borsa Italiana.

Omissis

3. Principi generali e convenzioni

3.1 Principio di equivalenza finanziaria

Il principio alla base degli interventi di rettifica sui contratti derivati è il mantenimento dell'equivalenza finanziaria del valore delle posizioni su derivati, prima e dopo il verificarsi delle *Corporate action*.

3.2 Elementi del contratto derivato oggetto di rettifica

Gli interventi di rettifica possono avvenire:

- rettificando il prezzo di esercizio dei contratti di opzione o il prezzo di chiusura giornaliero dei contratti futures; contestualmente può essere rettificato anche il lotto dei contratti di opzione o futures, nonché il prezzo di liquidazione esclusivamente per i contratti dividend futures su azioni (cd. Metodo del coefficiente di rettifica);
- sostituendo le azioni sottostanti i contratti di opzione o futures con altre azioni secondo un determinato rapporto (cd. Metodo della sostituzione);
- determinando il *Theoretical Fair Value* (TFV) dei contratti di opzione o futures.

omissis

¹ Di seguito il termine futures è utilizzato per indicare congiuntamente i contratti futures su azioni e i contratti dividend futures su azioni, salvo quando diversamente specificato.

6 Appendice 2: Calcolo del *Theoretical Fair Value* (TFV)

Nei casi di chiusura e liquidazione monetaria dei contratti di opzione o **futures su azioni**, la determinazione dei relativi importi di liquidazione avviene sulla base del *Theoretical Fair Value* (TFV).

Il TFV viene calcolato:

- per le opzioni, utilizzando il modello binomiale di *Cox-Ross-Rubinstein* (CRR) con un numero di passi pari a 100
- per i futures, utilizzando il principio del *cash and carry arbitrage*.

Nell'applicazione dei modelli di determinazione del TFV vengono presi in considerazione i seguenti input:

Sottostante: pari al prezzo dell'offerta pubblica di acquisto ovvero, nel caso di operazioni di fusione o di offerta pubblica di scambio, pari al valore che risulta dalle azioni date in concambio determinato sulla base delle condizioni di mercato del giorno antecedente la chiusura e liquidazione dei contratti di opzione o futures su azioni.

Volatilità: pari alla media aritmetica delle volatilità implicite nei prezzi di chiusura giornalieri dei contratti di opzione calcolati da CC&G nei dieci giorni antecedenti la data di annuncio dell'offerta⁵. In presenza di situazioni anomale, Borsa Italiana si riserva di diritto di utilizzare tecniche di interpolazione lineare.

Dividendi: pari ai dividendi stimati per la vita residua del contratto, utilizzati da CC&G per il calcolo dei prezzi di chiusura giornalieri del giorno antecedente la chiusura e liquidazione dei contratti di opzione o **futures su azioni**. Per la determinazione della vita residua del contratto si utilizzano i giorni di calendario solare.

Tasso di interesse: pari al tasso di interesse basato sulla curva Euribor, coerente con la vita residua del contratto, rilevato nel giorno antecedente la chiusura e liquidazione dei contratti di opzione o **futures su azioni**.

⁵ La data di annuncio dell'offerta corrisponde al giorno in cui vengono resi noti gli elementi essenziali dell'operazione in termini economici; nel caso di modifiche dei termini economici dell'offerta o di lancio di offerte concorrenti, ai fini del calcolo del TFV sono comunque prese in considerazione le volatilità implicite calcolate al momento dell'annuncio della prima offerta. In caso di fusione, si intende la data di comunicazione al pubblico, ai sensi dell'articolo 114 del d.lgs. n. 58/1998, degli elementi essenziali dell'operazione in termini economici.

CORPORATE ACTIONS POLICY

The Corporate Actions Policy is amended to extend the application of the adjustments in the case of corporate actions for the “single stock dividend futures” contract, admitted to trading as communicated in the Notice n. 8230 of the 3rd of May 2013.

On this regard, it is specified that the adjustments already provided for in the Corporate Actions Policy in force, which aim to ensure the financial equivalence of the position value of the derivatives contract before and after the corporate action takes place, apply also with regard to the “single stock dividend” contract.

In particular, it is highlighted that the “single stock dividend futures” contract may be adjusted in the case of corporate actions which, even if not directly affecting the contract underlying, involve the share of reference (for instance, distributions of extraordinary dividends or capital increases). Indeed, it is deemed necessary to ensure the alignment of the lot size of the “single stock dividend futures” contract with the lot size of the futures and options contracts on stocks which the “single stock dividend futures” refers to. In such cases, for the contract under discussion, the lot size, the daily closing price and the settlement price are adjusted.

The following amendments will entry into force on **20 May 2013**.

The changes to the *Corporate Actions Policy* are set out below.

The updated version of the Corporate Action Policy (version 3), without evidence of the amendments, will be made available on Borsa Italiana’s Internet site (www.borsaitaliana.it).

CORPORATE ACTIONS POLICY

Omissis

1. Introduction

The Corporate Actions Policy provides the guidelines for the adjustments on options, and futures **and dividend futures on stocks** contracts traded on IDEM market in the case of corporate actions on their underlying shares¹.

The Corporate Action Policy need to be read jointly with Borsa Italiana Market Rules and the accompanying Instructions and it is published and updated by means of Borsa Italiana Announcements service.

Omissis

3. General principles and conventions

3.1 Financial equivalence principle

Adjustments of derivative contracts are based on the principle of financial equivalence of the value of derivative contracts before and after the Corporate action.

3.2 Adjustments of derivative contracts

Adjustments might entail:

- the adjustment of the exercise price of options contracts or of the daily closing price of futures contracts. Their lot size may also be adjusted, **as well as the settlement price exclusively for the dividend futures on stocks contracts** (Adjustment coefficient method);
- the replacement of the underlying shares of options or futures contracts with other shares on the basis of a determined ratio (Replacement method);
- the calculation of Theoretical Fair Value (*TFV*) of options or futures contracts.

¹ Hereinafter, the term futures indicates jointly the stock futures contracts and the stock dividend futures contracts, unless otherwise specified.

6 Appendix 2: Calculation of the Theoretical Fair Value (TFV)

In the case of early closure and cash settlement of options or futures contracts, the settlement prices are determined according to the Theoretical Fair Value (TFV).

The TFV is calculated as follows:

- using the Cox-Ross-Rubinstein binomial model (CRR) with 100 steps for options
- using the cash and carry arbitrage model for futures.

The following inputs are considered when applying the TFV calculation models:

Underlying: corresponds to the tender offer price or, in the case of mergers or exchange offers, to the value of the stocks offered determined on the basis of the market conditions the day before the closure and cash settlement of options or futures **on stocks** contracts.

Volatility: equal to the arithmetic average of the volatilities implied in the daily settlement prices of options contracts calculated by CC&G over the ten days before the offer announcement date ⁵. In the case of abnormal situations, linear interpolation techniques might be used.

Dividends: those estimated over the residual life of the contract and used to calculate the daily settlement prices by CC&G on the day before the closure and cash settlement of options or futures contracts. The solar calendar is used in order to define the residual life of the contracts.

Interest rate: based on the Euribor curve as of the day before the closure and cash settlement of options or futures contracts and consistent with the residual life of the contract.

⁵ In the case of an offer, the announcement date is the day on which the financial terms of the corporate action are communicated to the market. In the case of modifications of the offer terms or of the launch of competing counter-offers, the implied volatilities calculated at the time of the announcement of the first offer are used in the calculation of the TFV. The announcement date in the case of a merger, according to article 114 d.lgs. n. 58/1998, is the day on which the financial terms of the corporate action are communicated to the market.