

<b>AVVISO n.931</b>	09 Gennaio 2023	---
-------------------------	-----------------	-----

Mittente del comunicato : BORSA ITALIANA

Societa' oggetto : --  
dell'Avviso

Oggetto : Modifiche alla Guida ai Parametri di  
Negoziazione (migrazione a  
Optiq)/Amendments to the Guide to the  
Parameters for trading (Optiq migration)

*Testo del comunicato*

Si veda allegato.

*Disposizioni della Borsa*

**GUIDA AI PARAMETRI DI NEGOZIAZIONE DEI MERCATI  
ORGANIZZATI E GESTITI DA BORSA ITALIANA**

**(MIGRAZIONE ALLA PIATTAFORMA DI NEGOZIAZIONE OPTIQ  
– FASE 1)**

**VERSIONE 68**

Facendo seguito all'avviso di Borsa numero 49062 del 22 dicembre 2022, relativo alla prima fase della migrazione dei mercati di Borsa Italiana sulla piattaforma Optiq, si adegua la Guida ai Parametri di negoziazione come segue.

**Mercati Equity** (Euronext Milan, Euronext MIV Milan, Euronext Growth Milan, Bit GEM, Trading After Hours):

1. Si accorpano in un unico capitolo i parametri relativi ai mercati Equity gestiti da Borsa Italiana.
2. Si rinominano i mercati Bit GEM e TAH, in linea con i rispettivi Regolamenti.
3. Capitolo A: si adegua la terminologia relativa ai limiti massimi di variazione del prezzo delle proposte e dei contratti. I limiti di scostamento sulla piattaforma Optiq si basano sui prezzi statici e dinamici di riferimento. Si modifica il limite dinamico (parametro Z) sulle azioni appartenenti all'indice FTSE MIB e sulle azioni che negoziano nel mercato TAH portandolo da 3.5% a 3%.
4. Capitolo B: si aggiornano i limiti massimi di quantità e controvalore secondo le nuove funzionalità disponibili su Optiq. Nello specifico:
  - a. non sono previste variazioni dei limiti massimi di controvalore delle proposte;
  - b. il limite massimo di quantità, attualmente stabilito in funzione dell'EMS (*Exchange Market Size*), verrà determinato e periodicamente aggiornato in funzione del limite massimo di controvalore delle proposte e del prezzo di ciascuno strumento finanziario. I limiti di

quantità così determinati verranno diffusi al mercato attraverso i file anagrafici della piattaforma di negoziazione Optiq;

- c. si specificano i nuovi limiti tecnici validi per l'inserimento delle proposte di tipo *iceberg order*.
5. Si rimuove il capitolo relativo ai limiti tecnici per la conclusione delle operazioni concordate in quanto tali limiti sono stabiliti nel manuale TCS (*Trade Confirmation System*).
6. Capitolo C: si aggiornano gli obblighi di quotazione e i ruoli degli operatori soggetti a obblighi. I quantitativi minimi sono definiti in controvalore anziché in funzione dell'EMS.
7. Capitolo D: si modifica il periodo di dichiarazione automatica delle SMC (*stressed market condition*) al ripristino della fase continua dopo l'interruzione per volatilità, portandolo da 5 a 15 minuti. Si adegua e semplifica la tabella contenente i criteri quantitativi che possono essere tenuti in considerazione da Borsa Italiana ai fini della dichiarazione delle SMC.

#### **ETFplus:**

1. Capitoli A e B: si applicano le stesse modifiche dei mercati Equity per quanto compatibili. Non sono previste variazioni ai valori numerici dei limiti di prezzo rispetto alla situazione attuale. Si evidenzia che i quantitativi e controvalori massimi indicati nella tabella si applicheranno sia agli ordini che alle proposte di tipo RFQ.
2. Capitolo C: si aggiornano i limiti tecnici per la conclusione delle RFQ secondo la funzionalità disponibile su Optiq.
3. Capitolo D: si aggiornano gli obblighi di quotazione e i ruoli degli operatori soggetti a obblighi.
4. Si rimuove il capitolo relativo ai limiti tecnici per la conclusione delle operazioni concordate in quanto tali limiti sono stabiliti nel manuale TCS.
5. Si modifica il periodo di dichiarazione automatica delle SMC al ripristino della fase continua dopo l'interruzione per volatilità, portandolo da 5 a 15 minuti. Si adegua e semplifica la tabella contenente i criteri quantitativi che possono essere tenuti in considerazione da Borsa Italiana ai fini della dichiarazione delle SMC.

### **Altre modifiche:**

1. Si rimuove la sezione relativa al mercato ATFund per non applicabilità dei limiti precedentemente presenti nella Guida ai Parametri.
2. La funzionalità *anti-spoofing* rimarrà in vigore sui mercati negoziati sulla piattaforma MIT fino al momento della migrazione di ciascun mercato sulla piattaforma Optiq.
3. Il capitolo A della Parte 2 relativo ai "limiti tecnici all'immissione delle proposte di negoziazione e dotazione di accesso per gli operatori specialisti", rimarrà in vigore fino al momento della migrazione di ciascun mercato sulla piattaforma Optiq.

### **Mercato IDEM:**

1. si modifica il periodo di dichiarazione automatica delle SMC al ripristino della fase continua dopo l'interruzione per volatilità delle azioni sottostanti, portandolo da 5 a 15 minuti, in linea con quanto previsto per i mercati Equity.

La nuova versione della Guida ai Parametri entrerà in vigore il **27 marzo 2023**, subordinatamente all'entrata in vigore delle modifiche regolamentari di cui all'avviso 49062 del 22 dicembre 2022.

\*\*\*

*Si allega al presente Avviso stralcio delle modifiche alla Guida ai Parametri.*

*La versione aggiornata della Guida ai Parametri sarà resa disponibile sul sito Internet di Borsa Italiana ([www.borsaitaliana.it](http://www.borsaitaliana.it) – area Regolamenti)*

**GUIDA AI PARAMETRI DI NEGOZIAZIONE DEI MERCATI  
ORGANIZZATI E GESTITI DA BORSA ITALIANA**

**VERSIONE 68**

*Omissis*

## **MERCATI EQUITY (Euronext Milan, Euronext MIV Milan, Euronext Growth Milan, Bit GEM, Trading After Hours)**

*(La presente sezione sostituisce i rispettivi capitoli della versione attuale della Guida ai Parametri)*

### **A - Limiti di variazione dei prezzi**

1. Ai fini del controllo automatico della regolarità delle contrattazioni sono stabilite le seguenti condizioni di negoziazione:
  - a) limite massimo di variazione dei prezzi delle proposte rispetto al prezzo statico di riferimento (parametro X);
  - b) limite massimo di variazione dei prezzi dei contratti rispetto al prezzo statico di riferimento (parametro Y);
  - c) limite massimo di variazione dei prezzi dei contratti rispetto al prezzo dinamico di riferimento (parametro Z).

<b>Strumenti</b>	<b>X</b>	<b>Y</b>	<b>Z</b>
Azioni componenti l'indice FTSE MIB	±50%	±5%	±3%
Altre azioni	±50%	±10%	±5%
Quote di fondi chiusi	±50%	±7,5%	±3,5%
Warrant	±90%	±30%	±5%
Diritti	±90%	±30%	±15%
Obbligazioni convertibili	±25%	±5%	±2,5%
Mercato TAH	±5%	±5%	±3%
Euronext MIV Milan (strategia generalista)	±30%	±10%	±5%
Euronext MIV Milan (strategia Private Debt)	±30%	±7,5%	±2,5%
Euronext MIV Milan (strategia Private Equity)	±50%	±15%	±5%
Euronext MIV Milan (strategia Venture Capital)	±50%	±20%	±5%

2. Le condizioni di negoziazione di cui al comma 1 possono essere modificate o temporaneamente disattivate.

## B - Limiti di quantità e di controvalore degli ordini

1. I controvalori massimi di strumenti finanziari oggetto di una proposta di negoziazione sono riportati nella seguente tabella.

<b>Mercati e strumenti</b>	<b>Controvalore massimo in continua (euro)</b>	<b>Controvalore massimo in asta (euro)</b>
Mercato Euronext Milan	50.000.000	50.000.000
Mercato Euronext Milan, segmento Euronext STAR Milan	50.000.000	50.000.000
Mercato Euronext MIV Milan, Mercato Euronext Growth Milan, Mercato Bit GEM, Mercato TAH	10.000.000	10.000.000
Diritti inopinati	Indicato nell'Avviso di inizio negoziazione	Indicato nell'Avviso di inizio negoziazione
Titoli dei mercati Euronext Milan e Euronext MIV Milan negoziati in un'unica fase di asta	10.000.000	10.000.000

2. I quantitativi massimi di strumenti finanziari oggetto di una proposta di negoziazione sono calcolati in funzione dei controvalori massimi di cui al comma 1 e adeguati periodicamente sulla base del prezzo del singolo strumento finanziario.
3. Per gli strumenti negoziati in valuta diversa dall'euro, i limiti di cui al comma 1 sono periodicamente adeguati sulla base del tasso di cambio rispetto all'euro.
4. Al fine di garantire la regolarità delle negoziazioni, Borsa Italiana si riserva di stabilire controvalori o quantitativi massimi diversi anche per singolo strumento finanziario.
5. I quantitativi e controvalori massimi di cui ai precedenti commi sono resi disponibili attraverso i file anagrafici della piattaforma di negoziazione.
6. Per le proposte di negoziazione del tipo *iceberg order* valgono i parametri indicati nella seguente tabella:

<b>Controvalore minimo dell'ordine in euro (minimum order amount)</b>	<b>Quantità visibile (minimum disclosed lots * instrument lot size)</b>
10.000	10 * lotto minimo

## C – Obblighi degli operatori specialisti, liquidity provider e market maker

1. Gli obblighi degli operatori specialisti (SPE), *liquidity provider* (LPU) e *market maker* (MMA, MMS) sui mercati Equity sono stabiliti come segue:

<b> Mercati e strumenti </b>	<b> Controvalore minimo delle proposte (euro) </b>	<b> Spread massimo (%) </b>	<b> Presenza minima (%) (SPE*) </b>	<b> Presenza minima (%) (LPU*) </b>	<b> Presenza minima (%) (MMA**, MMS*) </b>	<b> Orario obblighi </b>
Euronext Milan: azioni dell'indice FTSE MIB	10.000	0,5%	-	60%	55% (MMA, MMS)	8:50:00 – 17:35:30
Euronext Milan: azioni del segmento STAR	2.500	3%	60%	60%	55% (MMA, MMS)	8:50:00 – 17:35:30
Euronext Milan: altre azioni	2.500	3%	-	60%	55% (MMA, MMS)	8:50:00 – 17:35:30
Euronext Milan: obbligazioni convertibili	2.500	4,5%	-	60%	55% (MMA, MMS)	8:50:00 – 17:35:30
Euronext MIV Milan	2.500	4,5%	60%	60%	55% (MMA, MMS)	8:50:00 – 17:35:30
Euronext Growth Milan	2.500	4,5%	60%	60%	55% (MMA, MMS)	8:50:00 – 17:35:30
BIt GEM	2.500	1%	-	60%	55% (MMA, MMS)	8:50:00 – 17:35:30
TAH	2.500	2%	-	60%	50% (MMA, MMS)	18:00:00 – 20:30:00

\* Con obblighi ridotti durante le *stressed market conditions*

\*\* Con obblighi normali durante le *stressed market conditions*

2. Il differenziale massimo di prezzo delle proposte (*spread*) è calcolato come rapporto tra la differenza tra il prezzo in vendita e il prezzo in acquisto e la loro semisomma.
3. Borsa Italiana può stabilire obblighi diversi e adeguare la tabella di cui al comma 1 in ogni circostanza che richieda interventi di natura tecnica o in base alle condizioni di mercato.
4. I valori delle *performance* giornaliere e mensili sono resi disponibili a ciascun operatore con obblighi di quotazione attraverso un apposito servizio denominato "*Market Making Performance Report*". I report con le *performance* giornaliere sono generati a T+1.
5. Gli obblighi di quotazione durante le situazioni di stress di mercato sono definiti nel paragrafo D.

6. I limiti OTR (*Order to Trade ratio*) per gli operatori con obblighi di quotazione sono stabiliti nel capitolo dedicato.

## D – Situazione di stress del mercato

1. Ricorrono situazioni di stress di mercato su uno strumento finanziario negoziato nei mercati Equity nei 15 minuti successivi alla ripresa delle negoziazioni dopo l'interruzione per volatilità.
2. Borsa Italiana può dichiarare, con comunicazione agli operatori, che ricorrono situazioni di stress del mercato qualora, sui singoli strumenti finanziari o gruppi di strumenti finanziari, le variazioni dei prezzi e dei volumi in un determinato intervallo temporale superino contemporaneamente le soglie di seguito indicate:

Strumenti	Condizioni che devono ricorrere contemporaneamente	
Azioni FTSE MIB e azioni liquide	Variazione del prezzo medio degli ultimi 30 minuti rispetto al prezzo di chiusura precedente superiore in valore assoluto al 15%	Controvalore negoziato > 2,5 volte il controvalore medio dei 5 gg precedenti
Mercato Bit GEM, altre azioni	Variazione del prezzo medio degli ultimi 30 minuti rispetto al prezzo di chiusura precedente superiore in valore assoluto al 25%	Controvalore negoziato > 3,5 volte il controvalore medio dei 5 gg precedenti
Mercato TAH	Variazione del prezzo medio degli ultimi 30 minuti rispetto al prezzo di chiusura precedente superiore in valore assoluto al 4%	Controvalore negoziato > 3 volte il controvalore (TAH) medio dei 5 gg precedenti

3. Borsa Italiana può inoltre dichiarare, con comunicazione agli operatori, che ricorrono situazioni di stress del mercato qualora lo richiedano situazioni relative alle negoziazioni degli strumenti interessati.
4. Nelle situazioni di stress di mercato gli operatori specialisti, *liquidity provider* e, qualora previsto negli accordi di *market making*, gli operatori *market maker* sono tenuti a quotare con quantitativi dimezzati e con *spread* raddoppiati.

*Omissis*

# MERCATO ETFplus

*(La presente sezione sostituisce il rispettivo capitolo della versione attuale della Guida ai Parametri)*

## A - Limiti di variazione dei prezzi

1. Ai fini del controllo automatico della regolarità delle contrattazioni sono stabilite le seguenti condizioni di negoziazione:

a) limite massimo di variazione dei prezzi delle proposte rispetto al prezzo statico di riferimento, definito per le seguenti categorie di strumenti (parametro X):

ETF obbligazionari ed assimilati		X
Senza leva	Sottostante su tassi overnight (euro)	± 1%
	Sottostante con scadenza media 0-1 anno (euro)	±10%
	Sottostante con scadenza media 0-1 anno (non euro)	
	Sottostante con scadenza media 1 – 3 anni	
	Sottostante con scadenza media 3-10 anni	
	Sottostante con scadenza media superiore 10 anni	
	Sottostante su corporate non investment grade	
Sottostante su mercati emergenti		
Con leva		±30%

ETF azionari ed assimilati		X
Senza leva		±30%
Con leva		±40%

ETC/ETN		X
Sottostante obbligazionario leva massima pari a 3		±30%
Sottostante obbligazionario leva superiore a 3		±40%
Su valuta senza leva		±20%
Su valuta con leva		±30%
Su singole azioni (o basket di azioni) senza leva		±50%

Su singole azioni (o basket di azioni) con leva	±60%
Su indici azionari senza leva	±30%
Su indici azionari leva massima pari a 2	±40%
Su indici azionari leva massima pari a 3	±60%
Altri sottostanti senza leva	±40%
Altri sottostanti leva massima pari a 2	±60%
Altri sottostanti leva superiore a 2	

b) limite massimo di variazione dei prezzi dei contratti rispetto al prezzo statico di riferimento, definito per le seguenti categorie di strumenti (parametro Y):

<b>ETF obbligazionari ed assimilati</b>		<b>Y</b>
Senza leva	Sottostante su tassi overnight (euro)	± 0,25%
	Sottostante con scadenza media 0-1 anno (euro)	± 0,7%
	Sottostante con scadenza media 0-1 anno (non euro)	± 1,5%
	Sottostante con scadenza media 1 – 3 anni	
	Sottostante con scadenza media 3-10 anni	±2,5%
	Sottostante con scadenza media superiore 10 anni	±3,5%
	Sottostante su corporate non investment grade	
	Sottostante su mercati emergenti	
Con leva	±5%	

<b>ETF azionari ed assimilati</b>		<b>Y</b>
Senza leva	±5%	
Con leva	±10%	

<b>ETC/ETN</b>		<b>Y</b>
Sottostante obbligazionario leva massima pari a 3	±5%	
Sottostante obbligazionario leva superiore a 3	±10%	
Su valuta senza leva	±10%	
Su valuta con leva	±12,5%	
Su singole azioni (o basket di azioni) senza leva	±10%	
Su singole azioni (o basket di azioni) con leva	±30%	

Su indici azionari senza leva	±5%
Su indici azionari leva massima pari a 2	±10%
Su indici azionari leva massima pari a 3	±15%
Altri sottostanti senza leva	±10%
Altri sottostanti leva massima pari a 2	±12,5%
Altri sottostanti leva superiore a 2	±15%

c) limite massimo di variazione dei prezzi dei contratti rispetto al prezzo dinamico di riferimento, definito per le seguenti categorie di strumenti (parametro Z):

<b>ETF obbligazionari ed assimilati</b>		<b>Z</b>
Senza leva	Sottostante su tassi overnight (euro)	± 0,15%
	Sottostante con scadenza media 0-1 anno (euro)	± 0,35%
	Sottostante con scadenza media 0-1 anno (non euro)	± 0,75%
	Sottostante con scadenza media 1 – 3 anni	
	Sottostante con scadenza media 3-10 anni	± 1,25%
	Sottostante con scadenza media superiore 10 anni	±1,75%
	Sottostante su corporate non investment grade	
	Sottostante su mercati emergenti	
Con leva	±2,5%	

<b>ETF azionari ed assimilati</b>		<b>Z</b>
Senza leva	±2,5%	
Con leva	±5%	

<b>ETC/ETN</b>		<b>Z</b>
Sottostante obbligazionario leva massima pari a 3	±2,5%	
Sottostante obbligazionario leva superiore a 3	±5%	
Su valuta senza leva	±5%	
Su valuta con leva	±5%	
Su singole azioni (o basket di azioni) senza leva	±5%	
Su singole azioni (o basket di azioni) con leva	±10%	

Su indici azionari senza leva	±2,5%
Su indici azionari leva massima pari a 2	±5%
Su indici azionari leva massima pari a 3	±7,5%
Altri sottostanti senza leva	±5%
Altri sottostanti leva massima pari a 2	±5%
Altri sottostanti leva superiore a 2	±7,5%

2. Per gli strumenti finanziari negoziati nel mercato ETFplus, Borsa Italiana si riserva di stabilire, dandone comunicazione al mercato, limiti di variazione dei prezzi diversi da quelli indicati nel comma 1, tenuto conto della volatilità storica del sottostante nonché del presumibile livello di liquidità dello strumento finanziario.
3. Le condizioni di negoziazione di cui ai commi precedenti possono essere modificate o temporaneamente disattivate.

## **B - Limiti di quantità e di controvalore degli ordini**

1. I controvalori massimi di strumenti finanziari oggetto di una proposta di negoziazione sono riportati nella seguente tabella:

<b>Strumenti</b>	<b>Controvalore massimo in continua (euro) per ordini e RFQ</b>	<b>Controvalore massimo in asta (euro)</b>
ETF	80.000.000	80.000.000
ETC/ETN	40.000.000	40.000.000

2. I quantitativi massimi di strumenti finanziari oggetto di una proposta di negoziazione sono calcolati in funzione dei controvalori massimi di cui al comma 1 e adeguati in base al prezzo di chiusura precedente del singolo strumento finanziario.
3. Al fine di garantire la regolarità delle negoziazioni, Borsa Italiana si riserva di stabilire controvalori o quantitativi massimi diversi anche per singolo strumento finanziario.
4. I quantitativi e controvalori massimi di cui ai precedenti commi sono resi disponibili attraverso i file anagrafici della piattaforma di negoziazione.
5. Per le proposte di negoziazione del tipo *iceberg order* valgono i parametri indicati nella seguente tabella:

<b>Controvalore minimo dell'ordine in euro (minimum order amount)</b>	<b>Quantità visibile (minimum disclosed lots * instrument lot size)</b>
10.000	10 * lotto minimo

## C – RFQ

1. Possono essere conclusi contratti risultanti da proposte di negoziazione RFQ per le quali il prezzo sia compreso all'interno delle percentuali di scostamento – rispetto al prezzo statico di riferimento e al prezzo dinamico di riferimento – di cui ai parametri Y e Z definiti nel capitolo A.
2. Le proposte di tipo RFQ possono essere inserite senza vincoli di dimensione minima.

## D – Obblighi degli operatori market maker

1. Gli obblighi degli operatori *market maker* agreement (MMA) e market maker scheme (MMS) nel mercato ETFplus sono definiti come segue:

Categoria del sottostante	Spread massimo (%)	MMS (*) Orario obblighi: 09:02:00 – 17:35:30		MMA (**) Orario obblighi: 09:04:00 – 17:30:00	
		Quantitativo minimo (euro)	Presenza minima (%)	Quantitativo minimo (euro)	Presenza minima (%)
ETF-Bond	2,00%	50.000	50%	50.000	50%
ETF-Equity	3,00%	50.000	50%	50.000	50%
ETF-Structured	3,00%	50.000	50%	50.000	50%
ETC/ETN con leva	6,00%	25.000	50%	25.000	50%
ETC/ETN senza leva	3,00%	50.000	50%	50.000	50%

\* Con obblighi ridotti durante le stressed market conditions

\*\* Con obblighi normali durante le stressed market conditions

2. Il differenziale massimo di prezzo (*spread*), è calcolato come rapporto tra la differenza tra il prezzo in vendita e il prezzo in acquisto e la loro semisomma.

3. Borsa Italiana può adeguare gli obblighi di cui ai paragrafi precedenti in ogni circostanza che richieda interventi di natura tecnica, nonché qualora siano mutate le condizioni di mercato.
4. I valori delle *performance* giornaliere e mensili sono resi disponibili a ciascun operatore con obblighi di quotazione attraverso un apposito servizio denominato “*Market Making Performance Report*”. I report con le *performance* giornaliere sono generati a T+1.
5. Gli obblighi di quotazione durante le situazioni di stress di mercato sono definiti nel paragrafo E.
6. I limiti OTR (*Order to Trade ratio*) per gli operatori con obblighi di quotazione sono stabiliti nel capitolo dedicato.

## **E – Situazione di stress del mercato**

1. Ricorrono situazioni di stress di mercato su uno strumento finanziario negoziato nel mercato ETFplus nei 15 minuti successivi alla ripresa delle negoziazioni dopo l'interruzione per volatilità.
2. Borsa Italiana può dichiarare, con comunicazione agli operatori, che ricorrono situazioni di stress del mercato qualora, sui singoli strumenti finanziari o gruppi di strumenti finanziari, le variazioni dei prezzi e dei volumi in un determinato intervallo temporale superino contemporaneamente le soglie di seguito indicate:

<b>Strumenti</b>	<b>Condizioni che devono ricorrere contemporaneamente</b>	
Strumenti del mercato ETFPlus	Variazione del prezzo medio degli ultimi 30 minuti rispetto al prezzo di chiusura precedente superiore in valore assoluto a $1,5*Y$ [dove Y rappresenta il limite di variazione dei prezzi indicato al precedente capitolo A]	Controvalore negoziato > 3 volte il controvalore medio dei 5 gg precedenti

3. Borsa Italiana può inoltre dichiarare, con comunicazione agli operatori, che ricorrono situazioni di stress del mercato:
  - per gli ETF su indici di azioni italiane, in caso di dichiarazione di condizioni di stress di mercato sui derivati su indice negoziati nel mercato IDEM;
  - per tutti gli strumenti, qualora lo richiedano situazioni relative alle negoziazioni degli strumenti interessati.

4. Nelle situazioni di stress di mercato, qualora previsto negli accordi di *market making*, gli operatori *market maker* sono tenuti a quotare con quantitativi dimezzati e con *spread* raddoppiati.

*Omissis*

## MERCATO IDEM

*Omissis*

### E - Situazione di stress del mercato

1. Ai sensi dell'articolo IA.9.4.1, comma 1, delle Istruzioni, ricorrono situazioni di stress di mercato sugli strumenti finanziari negoziati nel mercato IDEM al verificarsi delle condizioni indicate nella seguente tabella.

Derivati su indice	- Dall'inizio della fase di asta di volatilità della prima scadenza del contratto future fino a <b>5 15</b> minuti dopo il ripristino della continua
Derivati su azioni	- Dall'inizio della fase l'asta di volatilità del sottostante fino a <b>5 15</b> minuti dopo il ripristino della continua - In ogni altro caso di dichiarazione di situazioni di stress del mercato sul sottostante

*Omissis*

## MECCANISMI DI CHIUSURA DELLE FASI DI ASTA PER I MERCATI SULLA PIATTAFORMA MIT (ANTI-SPOOFING)

**La validazione del prezzo teorico d'asta sui mercati e sugli MTF organizzati e gestiti da Borsa Italiana e operativi sulla piattaforma MIT avviene previa verifica della stabilità dei prezzi teorici e dei volumi d'asta in un periodo di tempo predefinito (periodo di validazione). Tale verifica è reiterata per un numero limitato di volte all'interno dell'ultimo minuto in cui ha termine la fase d'asta.**

*Omissis*

# LIMITI TECNICI ALL'IMMISSIONE DELLE PROPOSTE DI NEGOZIAZIONE E DOTAZIONE DI ACCESSO PER GLI OPERATORI SPECIALISTI

**Sui mercati e MTF operativi sulla piattaforma MIT si applicano i seguenti limiti tecnici all'immissione delle proposte a seconda delle configurazioni di accesso al mercato prescelte:**

*Omissis (dalla presente sezione si eliminano i riferimenti ai mercati oggetto di migrazione sulla piattaforma Optiq)*

**GUIDE TO THE PARAMETERS FOR TRADING ON THE MARKETS  
ORGANISED AND MANAGED BY BORSA ITALIANA**

**(MIGRATION TO OPTIQ TRADING PLATFORM  
– PHASE 1)**

**VERSION 68**

Following Exchange Notice number 49062 of 22 December 2022, relating to the first phase of the migration of Borsa Italiana markets onto Optiq trading platform, the Guide to Trading Parameters is adapted as follows.

**Equity Markets** (Euronext Milan, Euronext MIV Milan, Euronext Growth Milan, Bit GEM, Trading After Hours):

1. The parameters relating to the Equity markets managed by Borsa Italiana are combined in a single chapter.
2. The markets Bit GEM and TAH are renamed, in line with their respective Rule books.
3. Chapter A: the terminology relating to the maximum price variation limits of orders and trades is adapted. Deviation limits on Optiq trading platform are based on the static and dynamic reference prices. The dynamic limit (parameter Z) on the shares belonging to the FTSE MIB index and on the shares traded in the TAH market is changed to 3% from 3.5%.
4. Capitolo B: the maximum size limits (in quantity and countervalue) are updated as follows based on the new functionalities available on Optiq:
  - a. there are no changes to the maximum countervalue limits of the orders;
  - b. the maximum quantity limit, currently established in terms of EMS (*Exchange Market Size*), will be determined and periodically updated according to the maximum turnover limit of the proposals and the price of each financial instrument. The quantity limits thus determined will

be disseminated through the Standing Data files of Optiq trading platform;

- c. new technical limits are defined for the entry of Iceberg Orders.
5. The chapter on technical limits for the execution of negotiated transactions is removed as these limits are set out in the TCS (Trade Confirmation System) manual.
6. Chapter C: quotation obligations and roles for participants subject to market making obligations are updated. Minimum quotation sizes are defined in terms of countervalue rather than on the basis of the EMS.
7. Chapter D: the period for the automated declaration of SMC (*stressed market conditions*) following the restart of trading after a volatility interruption is updated to 15 minutes from 5 minutes. The table containing the quantitative criteria that can be taken into account by Borsa Italiana for the purposes of the declaration of SMC is adapted and simplified.

**ETFplus:**

1. Chapters A and B: the same changes described in the Equity markets section are applied to ETFplus market to the extent they are compatible. There are no changes to the numerical values of the price limits compared to the current situation. The maximum quantity and countervalue limits indicated in the table will apply to both normal orders and RFQ proposals.
2. Chapter C: the technical limits for the conclusion of RFQ are updated according to the functionality available on Optiq.
3. Capitolo D: quotation obligations and roles for participants subject to market making obligations are updated.
4. The chapter on technical limits for the execution of negotiated transactions is removed as these limits are set out in the TCS manual.
5. The period for the automated declaration of SMC following the restart of trading after a volatility interruption is updated to 15 minutes from 5 minutes. The table containing the quantitative criteria that can be taken into account by Borsa Italiana for the purposes of the declaration of SMC is adapted and simplified.

**Other changes:**

1. The ATFund market section is removed due to the non-applicability of the limits previously present in the Guide to Parameters.
2. Anti-spoofing functionality will remain in place on the markets operated on the MIT platform until each market is migrated onto Optiq trading platform.
3. Chapter A of Part 2 on "Technical Limits for the Order Entry and Linkups for Specialists" will remain in force until each market is migrated onto Optiq trading platform.

**IDEM market:**

1. The period for the automated declaration of SMC following the restart of trading after a volatility interruption of the underlying shares is updated to 15 minutes from 5 minutes, in line with the Equity markets.

The new version of the Guide to Parameters will enter into force on **27 March 2023**, subject to the entry into force of the regulatory changes referred to in Notice 49062 of 22 December 2022.

\*\*\*

*An excerpt of the amendments of the Guide to the Parameters for Trading is attached to this Notice.*

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

**GUIDE TO THE PARAMETERS FOR TRADING ON THE MARKETS  
ORGANISED AND MANAGED BY BORSA ITALIANA**

**VERSION 68**

*Omissis*

## **EQUITY MARKETS (Euronext Milan, Euronext MIV Milan, Euronext Growth Milan, Bit GEM, Trading After Hours)**

***(This section replaces the respective chapters of the current version of the Guide to Parameters)***

### **A – Price variation limits**

1. For the purpose of automatic control of the regularity of trading, the following trading conditions are established:
  - a) maximum price variation limits of the orders with respect to the static reference price (X parameter);
  - b) maximum price variation limits of the trades respect to the static reference price (Y parameter);
  - c) maximum price variation limits of the trades respect to the dynamic reference price (Z parameter).

<b>Instruments</b>	<b>X</b>	<b>Y</b>	<b>Z</b>
FTSE MIB index shares	±50%	±5%	±3%
Other shares	±50%	±10%	±5%
Shares of closed-end funds	±50%	±7.5%	±3.5%
Warrants	±90%	±30%	±5%
Rights	±90%	±30%	±15%
Convertible bonds	±25%	±5%	±2.5%
TAH market	±5%	±5%	±3%
Euronext MIV Milan (Generalist)	±30%	±10%	±5%
Euronext MIV Milan (Private Debt)	±30%	±7.5%	±2.5%
Euronext MIV Milan (Private Equity)	±50%	±15%	±5%
Euronext MIV Milan (Venture Capital)	±50%	±20%	±5%

2. The trading conditions referred to in paragraph 1 may be altered or temporarily disabled.

## B - Limits to the quantity and countervalue of orders

1. The maximum countervalue (amount) limits of the orders are set in the following table.

Markets and instruments	Maximum countervalue (EUR) in continuous phase	Maximum countervalue (EUR) in call phase
Euronext Milan market	50,000,000	50,000,000
Euronext Milan market, Euronext STAR Milan segment	50,000,000	50,000,000
Euronext MIV Milan, Euronext Growth Milan, Bit GEM and TAH markets	10,000,000	10,000,000
Un-exercised rights	Set in the start of trading Notice	Set in the start of trading Notice
Instruments of Euronext Milan and Euronext MIV Milan markets traded in a single call phase	10,000,000	10,000,000

2. The maximum quantities of financial instruments in an order are computed on the basis of the maximum countervalues referred to in paragraph 1 and adjusted periodically on the basis of the price of the individual financial instrument.
3. For instruments traded in currencies other than the euro, the limits referred to in paragraph 1 shall be periodically adjusted on the basis of the exchange rate against the euro.
4. In order to guarantee the regularity of trading, Borsa Italiana can establish different countervalues or maximum quantities even at instrument level.
5. The maximum quantities and countervalues referred to in the previous paragraphs are made available through the static data files of the trading platform.
6. For iceberg orders the following limits are set:

Minimum order amount in EUR	Disclosed quantity ( <i>minimum disclosed lots * instrument lot size</i> )
10,000	10 * instrument lot size

## C - Obligations of specialists, liquidity providers and market makers

1. The obligations of specialists (SPE), liquidity providers (LPU) and market makers (MMA, MMS) on Equity markets are set as follows:

Markets and instruments	Minimum countervalue of the orders (EUR)	Maximum spread (%)	Minimum time presence (%) (SPE*)	Minimum time presence (%) (LPU*)	Minimum time presence (%) (MMA**, MMS*)	Obligations time (CET/CEST)
Euronext Milan: FTSE MIB index shares	10,000	0.5%	-	60%	55% (MMA, MMS)	8:50:00 – 17:35:30
Euronext Milan: Euronext STAR Milan shares	2,500	3%	60%	60%	55% (MMA, MMS)	8:50:00 – 17:35:30
Euronext Milan: other shares	2,500	3%	-	60%	55% (MMA, MMS)	8:50:00 – 17:35:30
Euronext Milan: convertible bonds	2,500	4.5%	-	60%	55% (MMA, MMS)	8:50:00 – 17:35:30
Euronext MIV Milan	2,500	4.5%	60%	60%	55% (MMA, MMS)	8:50:00 – 17:35:30
Euronext Growth Milan	2,500	4.5%	60%	60%	55% (MMA, MMS)	8:50:00 – 17:35:30
BIt GEM	2,500	1%	-	60%	55% (MMA, MMS)	8:50:00 – 17:35:30
TAH	2,500	2%	-	60%	50% (MMA, MMS)	18:00:00 – 20:30:00

\* with relaxed obligations during stressed market conditions

\*\* with normal obligations during stressed market conditions

2. The maximum percentage spread is calculated as the ratio between the offer-bid difference and the midpoint (bid-offer average).
3. Borsa Italiana may adapt the table referred to in paragraph 1 in any circumstance that requires technical interventions or if market conditions have changed.
4. The daily and monthly performance values are made available to each member with quotation obligations through the "Market Making Performance Report". Daily reports are made available at T+1.
5. Quotation obligations during stressed market conditions are defined in paragraph D.
6. OTR (*Order to Trade ratio*) limits for members with quotation obligations are set in the dedicated chapter.

## D – Stressed market conditions

1. A financial instrument negotiated in the Equity Markets is subject to stressed market conditions in the 15 minutes following the restart of trading after a volatility interruption.
2. Borsa Italiana may declare stressed market conditions, with communication to the market, when the price and volume changes in a given timeframe on single or multiple financial instruments jointly exceed the following thresholds:

<b>Instruments</b>	<b>Conditions that shall occur jointly</b>	
FTSE MIB shares and liquid shares	Change of the average price over the last 30 minutes respect to the closing price exceeding 15% in absolute value	Traded countervalue > 2.5 times the average countervalue of the previous 5 days
Bit GEM market, other shares	Change of the average price over the last 30 minutes respect to the closing price exceeding 25% in absolute value	Traded countervalue > 3.5 times the average countervalue of the previous 5 days
TAH market	Change of the average price over the last 30 minutes respect to the closing price exceeding 4% in absolute value	Traded countervalue > 3 times the average countervalue (TAH) of the previous 5 days

3. Borsa Italiana may also declare stressed market conditions, with communication to the market, if required by the trading conditions of the affected instruments.
4. During stressed market conditions, specialists, liquidity providers and market makers (if provided for in the market making agreements) are required to quote with halved quantities and with doubled spreads.

*Omissis*

# ETFplus Market

**(This section replaces the respective chapters of the current version of the Guide to Parameters)**

## A - Price variation limits

1. For the purposes of the automatic control of the regularity of trading the following trading conditions are established:
  - a) maximum price variation limits of the orders with respect to the static reference price (X parameter):

Fixed income ETFs and similar		X
Without leverage	Underlying on overnight rate (euro)	±1%
	Underlying with maturity 0-1 year (euro)	±10%
	Underlying with maturity 0-1 year (other than euro)	
	Underlying with maturity 1 - 3 years	
	Underlying with maturity 3-10 years	
	Underlying with maturity more than 10 years	
	Underlying on corporate non investment grade	
	Underlying emerging markets	
With leverage	±30%	

Equity ETFs and similar		X
Without leverage	±30%	
With leverage	±40%	

ETCs/ETNs		X
Underlying bonds maximum leverage equal to 3	±30%	
Underlying bonds leverage more than 3	±40%	
On currency without leverage	±20%	
On currency with leverage	±30%	
On single stocks (or basket of stocks) without leverage	±50%	

On single stocks (or basket of stocks) with leverage	±60%
On equity indices without leverage	±30%
On equity indices maximum leverage equal to 2	±40%
On equity indices maximum leverage equal to 3	±60%
Other underlyings without leverage	±40%
Other underlyings maximum leverage equal to 2	±60%
Other underlyings leverage more than 2	

b) maximum price variation limits of the trades respect to the static reference price (Y parameter):

<b>Fixed income ETFs and similar</b>		<b>Y</b>
Without leverage	Underlying on overnight rate (euro)	±0.25%
	Underlying with maturity 0-1 year (euro)	±0.7%
	Underlying with maturity 0-1 year (other than euro)	±1.5%
	Underlying with maturity 1 – 3 years	
	Underlying with maturity 3-10 years	±2.5%
	Underlying with maturity more than 10 years	±3.5%
	Underlying on corporate non investment grade	
	Underlying emerging markets	
With leverage	±5%	

<b>Equity ETFs and similar</b>		<b>Y</b>
Without leverage	±5%	
With leverage	±10%	

<b>ETCs/ETNs</b>		<b>Y</b>
Underlying bonds maximum leverage equal to 3	±5%	
Underlying bonds leverage more than 3	±10%	
On currency without leverage	±10%	
On currency with leverage	±12.5%	
On single stocks (or basket of stocks) without leverage	±10%	
On single stocks (or basket of stocks) with leverage	±30%	

On equity indices without leverage	±5%
On equity indices maximum leverage equal to 2	±10%
On equity indices maximum leverage equal to 3	±15%
Other underlyings without leverage	±10%
Other underlyings maximum leverage equal to 2	±12.5%
Other underlyings leverage more than 2	±15%

c) maximum price variation limits of the trades respect to the dynamic reference price (Z parameter):

<b>Fixed income ETFs and similar</b>		<b>Z</b>
Without leverage	Underlying on overnight rate (euro)	±0.15%
	Underlying with maturity 0-1 year (euro)	±0.35%
	Underlying with maturity 0-1 year (other than euro)	±0.75%
	Underlying with maturity 1 – 3 years	
	Underlying with maturity 3-10 years	±1.25%
	Underlying with maturity more than 10 years	±1.75%
	Underlying on corporate non investment grade	
	Underlying emerging markets	
With leverage	±2.5%	

<b>Equity ETFs and similar</b>		<b>Z</b>
Without leverage	±2.5%	
With leverage	±5%	

<b>ETCs/ETNs</b>		<b>Z</b>
Underlying bonds maximum leverage equal to 3	±2.5%	
Underlying bonds leverage more than 3	±5%	
On currency without leverage	±5%	
On currency with leverage	±5%	
On single stocks (or basket of stocks) without leverage	±5%	
On single stocks (or basket of stocks) with leverage	±10%	

On equity indices without leverage	±2.5%
On equity indices maximum leverage equal to 2	±5%
On equity indices maximum leverage equal to 3	±7.5%
Other underlyings without leverage	±5%
Other underlyings maximum leverage equal to 2	±5%
Other underlyings leverage more than 2	±7.5%

- For financial instruments traded in the ETFplus market, Borsa Italiana may establish, with communication to the market, price variation limits other than those referred to in paragraph 1, taking into account the historical volatility of the underlying and the presumable liquidity of the financial instrument.
- The trading conditions referred to in the previous paragraphs may be altered or temporarily disabled.

## B - Limits to the quantity and countervalue of orders

- The maximum countervalue (amount) limits of the orders are set in the following table.

Instruments	Maximum countervalue (EUR) of orders and RFQ in continuous phase	Maximum countervalue in call phase (EUR)
ETF	80,000,000	80,000,000
ETC/ETN	40,000,000	40,000,000

- The maximum quantities of financial instruments in an order are calculated on the basis of the maximum countervalues referred to in paragraph 1 and adjusted periodically on the basis of the price of the individual financial instrument.
- In order to guarantee the regularity of trading, Borsa Italiana can establish different countervalues or maximum quantities even at instrument level.
- The maximum quantities and countervalues referred to in the previous paragraphs are made available through the static data files of the trading platform.
- For the iceberg orders the following limits are set:

Minimum order amount in EUR	Disclosed quantity ( <i>minimum disclosed lots * instrument lot size</i> )
10,000	10 * instrument lot size

## C – RFQ

- RFQ proposals may be executed at prices within the Y and Z limits set in Chapter A.
- RFQ proposals can be entered without minimum size constraints.

## D – Obligations of market makers

1. The obligations of market makers agreement (MMA) and market makers scheme (MMS) on the ETFplus market are set as follows:

Underlying category	Maximum spread (%)	MMS (*) Obligations time (CET/CEST) 09:02:00 – 17:35:30		MMA (**) Obligations time (CET/CEST) 09:04:00 – 17:30:00	
		Minimum amount (EUR)	Minimum time presence (%)	Minimum amount (EUR)	Minimum time presence (%)
ETF-Bond	2.00%	50,000	50%	50,000	50%
ETF-Equity	3.00%	50,000	50%	50,000	50%
ETF-Structured	3.00%	50,000	50%	50,000	50%
ETC/ETN with leverage	6.00%	25,000	50%	25,000	50%
ETC/ETN without leverage	3.00%	50,000	50%	50,000	50%

\* with relaxed obligations during stressed market conditions

\*\* with normal obligations during stressed market conditions

2. The maximum percentage spread is calculated as the ratio between the offer-bid difference and the midpoint (bid-offer average).
3. Borsa Italiana may adapt the obligations referred to in the previous paragraphs in any circumstance requiring technical interventions or in case of changed market conditions.
4. The daily and monthly performance values are made available to each member with quotation obligations through the "Market Making Performance Report". Daily reports are made available at T+1.
5. Quotation obligations during stressed market conditions are defined in paragraph E.
6. OTR (*Order to Trade ratio*) limits for members with quotation obligations are set in the dedicated chapter.

## E – Stressed market conditions

1. A financial instrument traded in the ETFplus market is subject to stressed market conditions in the 15 minutes following the restart of trading after a volatility interruption.
2. Borsa Italiana may declare stressed market conditions, with communication to the market, when the price and volume changes in a given timeframe on single or multiple financial instruments jointly exceed the following thresholds:

Instruments	Conditions that shall occur jointly	
Instruments of the ETFplus market	Change of the average price over the last 30 minutes respect to the closing price exceeding 1.5*Y% in absolute value [where Y represents the price variation limit set in chapter A]	Traded countervalue > 3 times the average countervalue of the 5 previous days

3. Borsa Italiana may also declare stressed market conditions, with communication to the market:
  - for ETFs on Italian stocks indexes, in case of declaration of stressed market conditions on the related index derivatives traded on the IDEM market;
  - for all the instruments, if required by the trading conditions of the instruments.
4. During stressed market conditions, market makers - if provided for in the market making agreements - are required to quote with halved quantities and with doubled spreads.

*Omissis*

## IDEM MARKET

*Omissis*

### E – Stressed market conditions

1. Pursuant art. IA.9.4.1, paragraph 1, of the Instructions, stressed market conditions on the financial instruments traded on the Idem Market occur in case of the following conditions:

Index derivatives	- From the start of the volatility auction phase of the first expiry of the future contract until <b>5 15</b> minutes after the resumption of the continuous phase
Stock derivatives	- During the volatility auction phase of the underlying until <b>5 15</b> minutes after the redemption of the continuous phase - In all the remaining hypothesis of declaration of stressed market conditions

*Omissis*

## **ANTI-SPOOFING FUNCTIONALITY FOR THE MARKETS OPERATED ON MIT TRADING PLATFORM**

**The validation of the theoretical auction price on the markets and on the MTFs organized and managed by Borsa Italiana and operated on the Millennium IT (MIT) trading platform takes place after verification of the stability conditions of theoretical prices and auction volumes in a predefined period of time (validation period). This verification is repeated for a limited number of times within the last minute during the end of the auction phase.**

*Omissis*

## **TECHNICAL LIMITS FOR THE ORDER ENTRY AND LINKUPS FOR SPECIALISTS**

**On the markets and MTFs operated on the Millennium IT (MIT) trading platform, the following technical limits apply to the entry of orders depending on the selected market access configurations:**

*Omissis (references to the migrated markets onto Optiq trading platform are removed from this section)*