

<b>AVVISO</b> <b>n.11271</b>	14 Giugno 2013	---
---------------------------------	----------------	-----

Mittente del comunicato : Borsa Italiana

Societa' oggetto : --  
dell'Avviso

Oggetto : Modifica alle Istruzioni al Regolamento dei  
Mercati da 01/07/2013 - Amendments to  
the Instructions from 1 July 2013

*Testo del comunicato*

- Requisiti di partecipazione degli operatori
- Individuazione di nuova classe di strumenti derivati cartolarizzati
- Participation requirements of market intermediaries
- Identification of a new class of securitised derivatives financial instruments (ETC/ETN)

*Disposizioni della Borsa*

## MODIFICA ALLE ISTRUZIONI DEL REGOLAMENTO DEI MERCATI

Si modificano le Istruzioni al Regolamento dei Mercati con riferimento ai requisiti di partecipazione degli operatori e al mercato ETFplus. Le modifiche illustrate nel presente avviso entrano in vigore il **1° luglio 2013**.

### **1/ Requisiti di partecipazione degli operatori**

Il Regolamento del mercato e le relative Istruzioni richiedono che gli operatori partecipanti al mercato si dotino di un'infrastruttura tecnologica che sia compatibile con la stessa e tale da non compromettere l'equo e ordinato svolgimento delle negoziazioni.

A tal fine, Borsa Italiana richiede che i sistemi tecnologici utilizzati dall'operatore siano adeguati alla natura delle attività svolte, al numero e alla tipologia di collegamenti con i mercati, e compatibili con le strutture informatiche e telematiche predisposte da Borsa Italiana per il funzionamento dei mercati.

Nello specifico, l'operatore deve assicurare che i propri sistemi informatici collegati ai mercati di Borsa Italiana abbiano un livello di funzionalità compatibile con il sistema di negoziazione e che abbiano in tal senso superato il test di conformità (cosiddetti "*conformance test*" ovvero delle verifiche standardizzate di conformità predisposte da Borsa Italiana ed effettuate sulla base di un insieme di *test case* specifici per piattaforma/mercato).

Tuttavia, tenuto anche conto degli Orientamenti ESMA emanati in materia di sistemi e controlli in un ambiente di negoziazione automatizzato, si modificano le Istruzioni del mercato al fine di meglio specificare quanto sopra.

In particolare si ricorda che, i citati Orientamenti ESMA richiedono che, nel quadro delle regole e delle procedure delle piattaforme di negoziazione, siano previsti specifici requisiti di partecipazione (da assicurare sia in fase di ammissione che su base continuativa) tesi a salvaguardare il corretto funzionamento del mercato, anche nell'ambito dell'adeguatezza e della compatibilità IT dei sistemi tecnologici utilizzati dai partecipanti al mercato.

Pertanto, si specifica che ogni partecipante al mercato deve avvalersi di sistemi informatici che, al fine di assicurare l'idoneità all'interazione con i sistemi di negoziazione del mercato, abbiano superato il relativo test di compatibilità.

L'adeguatezza dei sistemi informativi con l'infrastruttura del mercato deve essere assicurata in via continuativa, pertanto modifiche dei sistemi (proprietary o di terzi) di cui si avvale l'operatore o modifiche dell'infrastruttura di mercato richiedono l'effettuazione di un *conformance test*, che in ogni caso deve essere effettuato due volte l'anno.

Per tale certificazione l'operatore deve sottoscrivere un apposito contratto per il quale è prevista una specifica *price list*.

Le modalità e tempistiche di effettuazione del *confomance test* sono specificate nel Manuale delle Negoziazioni e saranno comunicate agli operatori in apposita comunicazione.

## **2/ Individuazione di una nuova classe di strumenti finanziari derivati cartolarizzati (ETC/ETN)**

Borsa Italiana modifica le Istruzioni del Mercato ETFPLUS al fine di individuare nel segmento degli strumenti finanziari derivati cartolarizzati (ETC/ETN) una nuova classe di strumenti nella quale sono immessi ETC/ETN con effetto leva maggiore di 2.

La nuova *classe 3* è dedicata alla negoziazione degli *strumenti finanziari derivati cartolarizzati (ETC/ETN) con effetto leva superiore a 2*, mentre nella classe 2, del segmento degli strumenti finanziari derivati cartolarizzati, continuano a essere negoziati gli strumenti con leva massima pari a 2, e tale classe è ridenominata "*classe 2: strumenti finanziari derivati cartolarizzati (ETC/ETN) con effetto leva massimo pari a 2*".

Si sottolinea che, per gli strumenti della classe 3:

- le negoziazioni avvengono secondo le medesime modalità di negoziazione che già caratterizzano il mercato ETFplus;
- le percentuali di scostamento dei prezzi dai migliori prezzi presenti nel book, che devono essere rispettate per la conclusione dei cosiddetti contratti *block trades*, sono quelle attualmente previste per gli strumenti di classe 2, mentre per gli strumenti di classe 2 si prevede una riduzione delle soglie di scostamento ammesse ponendole pari al 5%.

Nella Guida ai Parametri, pubblicata con separato Avviso, sono previste le specifiche soglie di variazione dei prezzi degli ETC/ETN appartenenti alla classe 3.

Nello stesso ambito, relativamente agli strumenti ETC/ETN appartenenti alla classe 2, si modifica il limite massimo di variazione dei prezzi dei contratti rispetto al prezzo statico e al prezzo dinamico, nonché il limite massimo di variazione dei prezzi dei contratti rispetto al prezzo dinamico, con riferimento agli strumenti OICR aperti indicizzati appartenenti alla classe 1.

\*\*\*

Il testo aggiornato delle Istruzioni sarà reso disponibile sul sito Internet di Borsa Italiana, all'indirizzo [www.borsaitaliana.it](http://www.borsaitaliana.it).

Con successivo Avviso è pubblicata la versione aggiornata della Guida ai Parametri.

Di seguito si riportano le modifiche al testo delle Istruzioni.

## TITOLO IA.3 PARTECIPAZIONE DEGLI OPERATORI AI MERCATI

### CAPO IA.3.1 – CONDIZIONI DI AMMISSIONE E PERMANENZA ALLE NEGOZIAZIONI

*omissis*

#### Articolo IA.3.1.2 (*Requisiti di partecipazione*)

1. L'operatore, ai fini dei requisiti di cui all'articolo 3.1.3, commi 1 e 2, del Regolamento deve attestare che:
  - a. gli addetti alle negoziazioni conoscano le regole, le modalità di funzionamento del mercato e gli strumenti tecnici funzionali all'attività di negoziazione e siano in possesso di un'adeguata qualificazione professionale e che il compliance officer abbia una approfondita conoscenza del presente Regolamento e delle regole di funzionamento del mercato e fornisca adeguato supporto alla struttura nell'applicazione delle stesse;
  - b. gli addetti all'attività di specialista su strumenti finanziari diversi da strumenti derivati, oltre ad essere in possesso dei requisiti sopra indicati per i negoziatori, conoscano le regole e le modalità di svolgimento dell'attività di specialista e dei relativi strumenti tecnici;
  - c. si è dotato in via continuativa di adeguati sistemi, procedure e controlli dell'attività di negoziazione e di adeguate procedure di compensazione e garanzia e di liquidazione;
  - d. si è dotato di una unità interna di information technology adeguata per numero di addetti, professionalità e specializzazione a garantire la continuità e puntualità di funzionamento dei sistemi di negoziazione e liquidazione utilizzati tenuto conto del grado di automazione delle procedure interne e dell'eventuale ricorso a soggetti terzi. L'operatore inoltre comunica a Borsa Italiana il nominativo di un referente per la funzione di information technology che deve essere reperibile durante l'orario di mercato, nonché del sostituto nominato in caso di sua assenza.
2. **Nello svolgimento dell'attività di negoziazione e delle attività connesse, l'operatore si avvale di sistemi tecnologici idonei all'interazione con le strutture telematiche ed informatiche del mercato, per i quali Borsa Italiana ha rilasciato la certificazione di conformità (cd. *conformance test*). Qualora si avvalga di sistemi diversi da quelli per i quali Borsa Italiana ha rilasciato certificazione di conformità, l'operatore deve sottoporre il proprio sistema alla valutazione di conformità (cd. *conformance test*). Tale valutazione è svolta con modalità e le tempistiche indicate nel Manuale dei Servizi delle Negoziazioni. Per l'effettuazione del *conformance test* è richiesta la sottoscrizione di specifiche condizioni generali di fornitura del servizio.**
3. ~~2.~~ Inoltre, nel caso in cui l'operatore intenda svolgere anche attività di market making o specialista nel mercato IDEM, l'operatore deve:
  - a. comunicare l'elenco degli addetti alle attività di market maker ovvero l'elenco degli

addetti all'attività di specialista presenti presso la sede della società di cui l'operatore stesso si avvale;

- b. attestare che gli addetti all'attività di market making o specialista su strumenti finanziari derivati, oltre ad essere in possesso dei requisiti indicati al comma 1, lettera a), per i negozianti, conoscano le regole e le modalità di svolgimento dell'attività di market making o specialista e dei relativi strumenti tecnici. Gli addetti a tale attività dovranno altresì aver superato lo specifico esame organizzato da Borsa Italiana volto ad accertare l'effettiva conoscenza delle regole e modalità di svolgimento dell'attività in discorso. Tale esame non è richiesto per gli addetti all'attività di market making o specialista su derivati alla data del 3 maggio 2010 a condizione che essi siano già operativi sul mercato IDEM e registrati presso Borsa Italiana come addetti all'attività di market making o specialista.
4. ~~3.~~ Gli addetti alle attività di negoziazione, *market making* e specialista non possono svolgere le attività di propria competenza per conto di più operatori ammessi.
  5. 4. L'operatore si può avvalere di un soggetto terzo e/o una società del gruppo per l'esecuzione delle attività di cui al comma precedente nonché di quelle previste in capo al *compliance officer* purchè resti pienamente responsabile del rispetto di tutti gli obblighi previsti dal Regolamento ed eserciti pieno controllo e coordinamento delle attività svolte dagli addetti di cui al comma 3. L'operatore ne deve informare Borsa Italiana. Nell'accordo tra operatore e soggetto terzo/società del gruppo deve essere prevista la possibilità che Borsa Italiana, o suoi incaricati, possa svolgere l'attività di verifica del rispetto dei requisiti previsti dal Regolamento direttamente presso il soggetto terzo e/o la società del gruppo di cui l'operatore si avvale.

*omissis*

## **TITOLO IA.8**

### **MERCATO ETFPLUS**

*omissis*

#### **CAPO IA.8.2 – SEGMENTAZIONE**

##### **Articolo IA.8.2.1**

*(Determinazione dei segmenti di mercato)*

1. Gli strumenti finanziari sono ripartiti nei seguenti segmenti di mercato:
  - a) “segmento OICR aperti indicizzati”;
  - b) “segmento OICR aperti strutturati”;
  - c) “segmento OICR aperti a gestione attiva”;
  - d) “segmento strumenti finanziari derivati cartolarizzati (ETC/ETN)”;

La ripartizione nei segmenti viene effettuata sulla base delle caratteristiche degli strumenti finanziari secondo i criteri di seguito riportati:

a) “segmento OICR aperti indicizzati”:

ripartito nelle seguenti classi:

- classe 1: quote o azioni di OICR aperti il cui indice di riferimento sia di tipo obbligazionario;
- classe 2: quote o azioni di OICR aperti il cui indice di riferimento sia di tipo azionario;

b) “segmento OICR aperti strutturati”:

ripartito nelle seguenti classi:

- classe 1: quote o azioni di OICR aperti strutturati senza effetto leva;
- classe 2: quote o azioni di OICR aperti strutturati con effetto leva;

c) “segmento OICR aperti a gestione attiva”:

ripartito nelle seguenti classi:

- classe 1: quote o azioni di OICR aperti a gestione attiva di tipo obbligazionario;
- classe 2: quote o azioni di OICR aperti a gestione attiva di tipo azionario;
- classe 3: quote o azioni di OICR aperti a gestione attiva strutturati;

d) “segmento strumenti finanziari derivati cartolarizzati (ETC/ETN)”:

ripartito nelle seguenti classi:

- classe 1: strumenti finanziari derivati cartolarizzati (ETC/ETN) senza effetto leva;
- classe 2: strumenti finanziari derivati cartolarizzati (ETC/ETN) con effetto leva **massimo pari a 2;**
- classe 3: strumenti finanziari derivati cartolarizzati (ETC/ETN) con effetto leva superiore a 2.

*Omissis*

### Articolo IA.8.3.3

#### *(Block trades)*

1. Ai sensi dell'articolo 4.3.5, comma 3, del Regolamento possono essere immesse proposte di negoziazione “committed cross” o “internal cross” finalizzate alla conclusione di contratti ad un prezzo non compreso nell'intervallo tra la migliore proposta in acquisto e la migliore proposta in vendita, qualora:

- a. la quantità oggetto del contratto sia uguale o maggiore a 4\*EMS; e
- b. lo scostamento del prezzo del contratto rispetto ai migliori prezzi presenti sul book di negoziazione non superi i seguenti limiti:
  - 2 per cento: nel caso di OICR aperti indicizzati, *classe 1* e OICR aperti a gestione attiva, *classe 1* ;
  - 2,5 per cento: nel caso di OICR aperti indicizzati, *classe 2*; OICR aperti strutturati, *classe 1* e OICR aperti a gestione attiva, *classe 2* e *classe 3*;
  - 5 per cento: nel caso di OICR aperti strutturati, *classe 2* e *strumenti finanziari derivati cartolarizzati senza effetto leva, classe 1 e classe 2*;
  - 7,5 per cento: nel caso di *strumenti finanziari derivati cartolarizzati con effetto leva, classe 3* ~~2~~.

2. Tenuto conto delle condizioni di mercato e previa comunicazione a Consob, 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.

## AMENDMENT TO THE INSTRUCTIONS OF THE MARKET RULES

The Instructions to the Market Rules are amended, with reference to the participation requirements of the market intermediaries and the ETFplus Market.

The following amendments will enter into force on **1 July 2013**.

### **1/ Participation requirements of market intermediaries**

The Rules of the market and related Instructions require that operators participating in the market and having access to the trading platform shall avail themselves of technical infrastructure that is compatible with the platform and with characteristics that do not compromise the ordered and fair conduct of trading. To this end, Borsa Italiana requires that the technological systems used by the operator shall be adequate to the character of the activity conducted, the number and typologies of their involvements in the markets, and compatible with the information and telematics structures provided by Borsa Italiana for the function of the markets.

Specifically, each operator must ensure that their informatics systems connected to the Borsa Italiana markets have a level of functionality compatible with the trading system, and that in this regard they have passed the so-called “conformance test”, meaning the standardised examinations of conformity required by the Borsa Italiana and implemented on the basis of a set of specific test cases for each platform/market.

However, taking account of the ESMA Guidelines on systems and controls for highly automated trading, the Instructions are modified with the aim of better specifying the above-described requirements.

In particular, the ESMA Guidelines require that, in the framework of rules and procedures for trading platforms, there be provision of specific requirements for participation (applicable both in the admission phase and on a continuing basis), developed to safeguard the correct functioning of the market, including in the areas of IT compatibility and adequacy of technical systems used by the market participants.

Therefore, it is specified that each market participant must make use of an informatics system that has passed the relative compatibility tests for the purposes of ensuring the appropriate interaction with the market trading systems.

The adequacy of the informatics system with respect to the market infrastructure must further be ensured in continuous manner, and therefore modifications to the systems used by the operator (whether proprietary or third party) or modifications to the market infrastructure require the completion of renewed conformance tests, and such tests must in any case be completed twice a year.

For the certification process the operator must adhere to an appropriate contract, with specific price list. The methods and timing of the completion of the conformance test shall be specified in the Trading Manual, and are communicated to the market intermediaries with specific communication.



## **2/ Identification of a new class of securitised derivatives financial instruments (ETC/ETN)**

Borsa Italiana modifies the Instructions for the ETFPLUS Market, for the purpose of identifying a new class of instruments in the securitised derivative financial instruments segment (ETC/ETN), in which ETC/ETNs with leverage effect greater than 2 are traded.

The new *class 3* is dedicated to trading in *securitised derivative financial instruments (ETC/ETN) with leverage effect greater than 2*, while in class 2 of the securitised derivative financial instruments segment, instruments with maximum leverage equal to 2 continue to be traded, and this class is renamed “*class 2: securitised derivative financial instruments (ETC/ETN) with maximum leverage effect equal to 2*”.

It is specified that, for class 3 instruments:

- trading shall take place according to the same trading methods already employed in the ETFplus market;
- the percentages of differences between the prices and the best prices present on the book, which must be respected for the conclusion of so-called block trades contracts, shall be those currently provided for class 2 instruments, while for class 2 instruments provision is made for reduction of the admissible divergence thresholds, making them equal to 5%.

The Guide to Parameters, which is published through separate Notice, shall provide the specific maximum variation thresholds for prices of ETC/ETNs belonging to class 3.

Regarding the same matter, concerning ETC/ETN instruments belonging to class 2, provision is made for modification of the maximum variation allowed in the prices of contracts with respect to the static price and dynamic price, as well as for the modification of the maximum variation allowed in the prices of contracts with respect to the dynamic price, with reference to the open end index funds belonging to class 1.

\*\*\*

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

With subsequent Notice the updated versions of the Guide of Parameters will be published.

The changes to the text of the Instructions are shown below.

**TITLE IA.3**  
**PARTICIPATION OF INTERMEDIARIES IN THE MARKETS**

**CHAPTER IA.3.1 – CONDITIONS FOR ADMISSION TO TRADING AND MAINTAINING ELIGIBILITY**

*Omissis*

**Article IA.3.1.2**  
***(Requirements for participation)***

1. For the purpose of satisfying the requirements referred to in Article 3.1.3, paragraph 1 and 2, of the Rules, market intermediaries must attest that:
  - a. their trading staff know the rules and operating procedures of the market and the technical instruments for trading and have adequate professional qualifications and the compliance officer has a good knowledge of these Rules and of the rules governing the functioning of the market and provides adequate support to the intermediary's structures in their application;
  - b. persons acting as specialists for financial instruments other than derivatives, in addition to satisfying the requirements specified above for traders, must know the rules governing and the manner of performing the activity of specialists and the related technical instruments;
  - c. they have adequate systems, procedures and controls for trading activity and adequate clearing and guarantee and settlement procedures;
  - d. they have an internal IT unit that is adequate in terms of the number, experience and specialisation of the staff to guarantee the continuous and prompt functioning of the trading and settlement systems used, taking into account the degree of automation of their internal procedures and any recourse made to outsourcing, and shall send Borsa Italiana the name of an IT contact person, who must be on call during trading hours, and of the deputy appointed in his/her absence.
2. **When carrying on the trading activity and associated activities, the market intermediary shall avail itself of technological systems which are adequate for the interaction with the electronic data processing and telecommunication support systems of the market, for which Borsa Italiana has issued the conformance certification (so called *conformance test*). Where the market intermediary avails itself of systems which are different from those for which Borsa Italiana has issued the conformance certification, such systems shall pass the conformance evaluation (so called *conformance test*). Such evaluation takes place in accordance with the manner and time limits indicated in the Trading Service Manual. For the execution of the *conformance test* the subscription of specific general conditions for the supply of services is requested.**
3. ~~2.~~ In addition, if an intermediary intends to act as a market maker or specialist in the IDEM market, it must:
  - a. send the list of the persons assigned to the activity of market making or specialist on the premises of the company that the market intermediary uses;
  - b. attest that the persons assigned to the activity of market making or specialist for derivatives, in addition to satisfying the requirements specified in paragraph 1(a) for traders, know the rules

governing and the manner of performing the activity of market maker or specialist and the related technical instruments. The persons assigned to such activities must also have passed relevant exam organised by Borsa Italiana to determine their knowledge of the rules governing and the manner of performing the activities in question.

No exam is required as regards the existing persons assigned to the activities of market maker/specialist involving derivative instruments on 3 May 2010, upon condition that they already act on the IDEM market and they are registered by Borsa Italiana.

4. ~~3-~~ Traders, market makers and specialists may not perform their activities for more than one market intermediary.
5. 4- Market intermediaries may use a third party and/or a group company to perform the activities referred to in the preceding paragraph and those of the *compliance officer* provided they remain fully responsible for compliance with all the obligations of the Rules and control and coordinate the activities performed by the persons referred to in paragraph 3. Market intermediaries must inform Borsa Italiana accordingly. The agreement between the intermediary and the third party/group company must provide for the possibility of Borsa Italiana, or its appointees, verifying compliance with the requirements laid down in the Rules directly on the premises of the third party and/or the group company the market intermediary uses.

*omissis*

## INSTRUCTIONS TO THE MARKET RULES

### TITLE IA.8 ETFPLUS MARKET

*Omissis*

#### Chapter IA.8.2 – Segmentation

##### Article IA.8.2.1 (*Determination of the market segments*)

1. Financial instruments are divided into the following market segments:
  - a) “*segment for open-end index funds*”;
  - b) “*segment for open-end structured funds*”;
  - c) “*segment for open-end funds actively managed*”;
  - d) “*segment for securitised derivative financial instruments (ETCs/ETNs)*”.

The division between the segments shall be effected on the basis of the characteristics of the financial instruments, according to the following criteria:

- a) “*segment for open-end index funds*”  
divided into the following classes:

- *class 1*: units/shares of open-end funds whose reference index is bond based;
  - *class 2*: units/shares of open-end funds whose reference index is equity based;
- b) “*segment for open-end structured funds*”  
divided into the following classes:
- *class 1*: units/shares of open-end structured funds without a leverage effect;
  - *class 2*: units/shares of open-end structured funds with a leverage effect;
- c) “*segment for open-end funds actively managed*”  
divided into the following classes:
- *class 1*: units/shares of bond-based open-end funds actively managed;
  - *class 2*: units/shares of equity-based open-end funds actively managed;
  - *class 3*: units/shares of structured open-end funds actively managed;
- d) “*segment securitised derivative financial instruments (ETCs/ETNs)*”  
divided into the following classes:
- *class 1*: securitised derivative financial instruments (ETCs/ETNs) without a leverage effect;
  - *class 2*: securitised derivative financial instruments (ETCs/ETNs) with a **maximum** leverage effect **equal to 2**;
  - *class 3*: securitised derivative financial instruments (ETCs/ETNs) with leverage effect **greater than 2**;

*Omissis*

**Article IA.8.3.3**  
**(Block trades)**

1. Pursuant to Article 4.3.5, paragraph 3, of the Rules, “committed cross” and “internal cross” orders may be entered with the aim of concluding contracts at a price outside the range between the best bid price and the best ask price if:
  - a) The order quantity is equal or more than 4\*EMS; and
  - b) The difference between the order price and the best prices on the trading book does not exceed the following limits:
    - 2 per cent, in case of open-end index funds, *class 1* and open-end funds actively managed, *class 1*;
    - 2.5 per cent, in case of open-end index funds, *class 2*, open-end structured funds, *class 1* and open-end funds actively managed, *class 2* and *class 3*;
    - 5 per cent, in case of open-end structured funds, *class 2* and securitised derivative financial instruments ~~without a leverage effect~~, *class 1* and *class 2*;
    - 7.5 per cent, in case of securitised derivative financial instruments ~~with a leverage effect~~, *class 3*.
2. In consideration of the conditions of the market and after notifying Consob, 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 Notice.