

AVVISO n.14924

08 Ottobre 2010

Mittente del comunicato : Borsa Italiana
Societa' oggetto : ---
dell'Avviso
Oggetto : Modifiche al Regolamento dei Mercati e alle Istruzioni dal 25/10/2010 – Amendments to the Markets rules and to the Instructions from 25 October 2010

Testo del comunicato

Modifiche al Regolamento dei Mercati e alle relative Istruzioni:

- Nuove modalità di negoziazione per il mercato IDEM: la piattaforma SOLA
- Decadenza dell'Avviso n. 4338 del 24/3/2010: Limiti al numero complessivo giornaliero di ordini per gli operatori del mercato IDEM
- Specialisti SeDeX: attività di esposizione in acquisto
- Segmento Star
- Fine-tuning alle Istruzioni al Regolamento in vigore dal 25 Ottobre 2005

Amendments to the Market Rules and accompanying Instructions:

- New trading modalities for IDEM market: SOLA platform
 - Lapse of the Notice 4338 of 24 March 2010 regarding the limits in total order entry on a daily basis for IDEM member firms
 - SeDeX specialists: bid exposition activity
 - Star segment
 - Fine-tuning of Instructions
- Entry into force on 25 October 2010

Disposizioni della Borsa

MODIFICHE AL REGOLAMENTO DEI MERCATI E RELATIVE ISTRUZIONI

IDEM: FUNZIONALITÀ SOLA – SPECIALISTI SEDEX – SEGMENTO STAR

La Consob, con delibera n. 17467 del 7 settembre 2010, ha approvato le modifiche al Regolamento dei Mercati deliberate dall'Assemblea di Borsa Italiana nella seduta del 16 luglio 2010. Le Istruzioni al Regolamento sono state conseguentemente modificate. La Consob ha comunicato il proprio assenso con lettera del 9 settembre 2010 con riferimento alle Istruzioni relative al mercato IDEM.

Le modifiche illustrate nel presente Avviso entreranno in vigore il **25 ottobre 2010**.

In particolare tali modifiche riguardano:

- A. Nuove modalità di negoziazione per il mercato IDEM: la piattaforma SOLA
- B. Decadenza dell'Avviso n. 4338 del 24 marzo 2010 Limiti al numero complessivo giornaliero di ordini per gli operatori del mercato IDEM
- C. Specialisti SEDEX: attività di esposizione in acquisto
- D. Segmento STAR
- E. Fine-tuning alle Istruzioni al Regolamento

A - NUOVE MODALITÀ DI NEGOZIAZIONE PER IL MERCATO IDEM

Nell'ottica di rendere sempre più efficiente l'operatività dei propri mercati Borsa Italiana ha disposto la migrazione del sistema di negoziazione del mercato IDEM su una nuova piattaforma tecnologica che permette di implementare alcune nuove funzionalità oltre a quelle attualmente esistenti. Di seguito, vengono illustrati gli impatti regolamentari correlati al passaggio al sistema di negoziazione SOLA.

Si coglie, altresì, l'occasione per razionalizzare le fonti regolamentari trasferendo e suddividendo i contenuti di carattere strettamente operativo e tecnico all'interno delle Istruzioni e del Manuale dei Servizi di Negoziazione del mercato IDEM, secondo il modello regolamentare consolidato e in uso per il mercato azionario.

◆ **Modalità di negoziazione**

Asta di apertura

Il sistema SOLA permette di configurare diversamente la negoziazione dei contratti futures sull'indice FTSE Mib e MiniFutures sull'indice FTSE Mib per i quali, oltre all'attuale fase di negoziazione continua, è previsto l'inserimento dell'asta di apertura.

L'asta di apertura si compone a sua volta della fase di pre-asta e della fase di conclusione dei contratti. La durata di entrambe viene stabilita da Borsa Italiana nelle Istruzioni.

Nella prima fase è determinato e aggiornato in tempo reale il prezzo teorico d'asta applicando in successione i criteri selettivi specificati nel regolamento. Il prezzo teorico d'asta sarà, dunque, uguale al prezzo che permette di negoziare il maggior quantitativo di contratti; a parità di maggior quantitativo negoziabile tra più prezzi verrà scelto quello che minimizza il numero di

contratti non negoziabili. A parità di quantitativi massimi negoziabili e minimi non negoziabili, il prezzo teorico d’asta è individuato nell’ambito di un intervallo di prezzi in modo tale da minimizzare la differenza rispetto al prezzo di riferimento.

Al termine della fase di pre – asta l’ultimo prezzo teorico viene confrontato con il prezzo di controllo e qualora la percentuale di scostamento tra i due prezzi rientri nella percentuale determinata da Borsa Italiana, tale prezzo diviene il prezzo di apertura; diversamente si reitera la fase d’asta (*asta di volatilità*) con le modalità ed i tempi stabiliti nelle Istruzioni.

La conclusione dei contratti avviene mediante abbinamento automatico delle proposte di negoziazione, rispettando le priorità temporali e di prezzo fino ad esaurimento delle quantità disponibili. A tal proposito si specifica che le proposte di negoziazione al prezzo di mercato hanno sempre precedenza sulle proposte inserite con limite di prezzo.

Qualora non sia possibile determinare un prezzo di apertura (per assenza di condizioni di abbinamento tra proposte di negoziazione ovvero per mancanza di proposte sul book), si avvia la fase di negoziazione continua in cui vengono trasferite solo le proposte con limite di prezzo mentre quelle a prezzo di mercato vengono cancellate.

Qualora, infine, non vi siano proposte (book vuoto) si avvia la fase di negoziazione continua.

In ogni caso al termine della pre-asta, ovvero dell’asta di volatilità, le proposte con limite di prezzo ineseguite vengono trasferite automaticamente in negoziazione continua conservando il prezzo e la priorità temporale originaria, mentre le proposte al prezzo di mercato ineseguite sono cancellate salvo diversa modalità come specificato nel Manuale del Servizio.

Negoziazione continua e conclusione dei contratti

La fase di negoziazione continua si svolge secondo le stesse modalità attualmente applicate sul mercato IDEM, inoltre si confermano sia le regole “standard” di conclusione dei contratti sia quelle speciali relative alle proposte “interbank” (ora “committed”) e “internal” (ora “cross”). Del pari si mantengono le correnti procedure per la registrazione dei contratti.

◆ Proposte di negoziazione

Il sistema di negoziazione SOLA oltre a conservare le attuali categorie di proposte permette di implementare nuove tipologie e funzionalità.

Tanto nella fase di pre-asta e quanto nella fase di negoziazione continua è possibile immettere proposte di negoziazione con o senza limite di prezzo.

Tenuto conto che le modalità di esecuzione (cosiddetti parametri di tempo, quantità e prezzo) utilizzabili per ciascuna proposta di negoziazione sono attualmente contenute sia nel Regolamento del Mercato che nel Manuale del Servizio di Negoziazione, ai fini di una maggiore semplificazione e di coerenza espositiva, si elimina la descrizione dettagliata delle suddette modalità di esecuzione dal testo del Regolamento mantenendo tale disciplina nel Manuale del Servizio di Negoziazione reso disponibile al pubblico.

Con riferimento alle proposte singole, si mantengono, con la sola eccezione delle proposte senza limite di prezzo e modalità “esegui tutto o cancella”, le attuali opzioni di esecuzione con l’aggiunta di alcuni nuovi parametri di negoziazione, come si riporta nella seguente tabella:

<i>Descrizione</i>	<i>Attuali modalità di negoziazione</i>	<i>Nuove modalità di negoziazione</i>	<i>Nuovi parametri di negoziazione</i>
Proposte con limite di prezzo e modalità “valido per la seduta”	SI	SI	Con le nuove modalità è possibile specificare che in caso di disconnessione dal sistema la proposta sia automaticamente cancellata.
Proposte con limite di prezzo con	SI	SI	-

modalità "valide sino alla scadenza"			
Proposte con limite di prezzo e modalità valide sino alla data specificata	SI	SI	-
Proposte con limite di prezzo e modalità "esegui e cancella"	SI	SI	-
Proposte senza limite di prezzo e modalità "esegui e cancella"	SI	SI	L'esecuzione parziale della proposta determina l'immediata cancellazione della quantità ineseguita, salvo che sia specificata la modalità "top order".
Proposte con limite di prezzo e modalità "esegui tutto o cancella"	SI	SI	La proposta viene eseguita per l'intera quantità oppure cancellata automaticamente; deve essere specificata una quantità minima da eseguire; la quantità specificata deve essere uguale alla quantità minima negoziabile.
Proposte senza limite di prezzo e modalità "esegui tutto o cancella"	SI	NO	-
proposte di negoziazione con limite di prezzo con modalità di visualizzazione parziale della quantità da eseguire cd. "iceberg orders"	NO	SI	Il quantitativo parziale visualizzato non può essere inferiore al valore determinato da Borsa Italiana nelle Istruzioni. Tali proposte non possono essere inserite con la modalità "valide sino alla data specificata".
Proposte di tipo <i>mass quotation</i>	SI	<u>SI</u>	-

Modalità Stop – loss

Sino ad ora, le proposte specificate con modalità "stop loss" possono avere ad oggetto strumenti finanziari derivati diversi da quello a cui si riferisce il trigger price a condizione che siano compresi nel medesimo segmento. Con le modalità SOLA, invece, le proposte stop – loss possono avere ad oggetto solo lo strumento finanziario cui si riferisce il trigger price.

Iceberg order

E' consentita l'immissione di proposte di negoziazione con limite di prezzo con modalità di visualizzazione parziale della quantità da eseguire cd. "iceberg orders" esclusivamente nella fase di negoziazione continua e non in asta di apertura. Il quantitativo parziale visualizzato non può essere inferiore al valore determinato da Borsa Italiana nelle Istruzioni. L'esecuzione dell'intera quantità visualizzata genera automaticamente una nuova proposta visualizzata con la medesima quantità parziale – o residua rispetto al quantitativo totale – e lo stesso prezzo della proposta originaria, ma con la nuova priorità temporale.

In caso d'asta intragiornaliera tali proposte partecipano alla formazione del prezzo per l'intera quantità.

Gli *iceberg orders* non possono essere inseriti con modalità validità sino alla data specificata.

Proposte Combinate

Per quanto concerne le proposte combinate, si mantengono le correnti tipologie e funzionalità come descritte nella seguente tabella fatta eccezione per le proposte combinate non standard che vengono eliminate:

<i>Descrizione</i>	<i>Attuali modalità di negoziazione</i>	<i>Nuove modalità di negoziazione</i>	<i>Note</i>
“proposta combinata standard” con o senza limite di prezzo e modalità esegui e cancella	SI	SI	la proposta viene eseguita, anche parzialmente, per le quantità disponibili sul lato opposto del book e l'eventuale saldo residuo viene cancellato automaticamente;
“proposta combinata standard” con o senza limite di prezzo e modalità “esegui tutto o cancella”	SI	SI	la proposta viene eseguita per l'intera quantità oppure cancellata automaticamente.
“proposta combinata non standard” con o senza limite di prezzo	SI	NO	-
“quotazioni”	SI	SI	Le quotazioni possono essere immesse esclusivamente con limite di prezzo e senza che siano specificate modalità di esecuzione e sono “valide per la seduta”.
“proposta combinata flessibile FLEXCO” con o senza limite di prezzo con modalità esegui e cancella	SI	SI	la proposta viene eseguita, anche parzialmente, per le quantità disponibili sul lato opposto del book e l'eventuale saldo residuo viene cancellato automaticamente;
“proposta combinata flessibile FLEXCO” con o senza limite di prezzo con modalità “esegui tutto o cancella”	SI	SI	la proposta viene eseguita per l'intera quantità oppure cancellata automaticamente.

Regole generali di negoziazione

Si confermano le seguenti regole generali di negoziazione:

- le proposte sono automaticamente ordinate nel mercato per ciascuno strumento finanziario derivato in base al prezzo - decrescente per le proposte di acquisto e crescente per le proposte di vendita - e, 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;
- le proposte combinate standard vengono espone in un apposito book di negoziazione, mentre le proposte FLEXCO generano la creazione di un apposito book di negoziazione, qualora questo non sia già presente sul sistema;
- le eventuali proposte singole derivanti da proposte combinate standard e da FLEXCO si modificano automaticamente al variare delle condizioni di mercato: le proposte singole non derivanti da proposte combinate standard e da FLEXCO hanno priorità temporale sulle eventuali proposte singole derivanti da proposte combinate standard e da FLEXCO.
- le proposte di negoziazione relative alle serie dei contratti di opzione ammessi a quotazione, se immesse per conto terzi, devono recare l'indicazione della eventuale apertura di una nuova posizione o la chiusura di una posizione precedentemente aperta. Ove tale indicazione sia omessa ovvero la proposta di negoziazione sia stata immessa per conto proprio, la proposta assume automaticamente l'indicazione relativa all'apertura di una nuova posizione;

- 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 nella Guida ai Parametri comunicata tramite Avviso da Borsa Italiana;

Rimangono fermi, inoltre, i criteri di determinazione delle strategie operative oggetto di proposte standard o di FLEXCO, stabiliti nelle Istruzioni.

◆ **Controllo automatico delle negoziazioni**

Per quanto riguarda il controllo automatico dei prezzi di mercato, sono previsti dei meccanismi di controllo automatici delle negoziazioni, basati su tre livelli:

- limite massimo di variazione dei prezzi delle proposte rispetto al prezzo statico di controllo, (limiti di prezzi statici, attivi durante le fasi d'asta e di negoziazione continua)
- limite massimo di variazione dei prezzi dei contratti rispetto al prezzo statico di controllo (limiti di prezzo statici, attivi durante le fasi di asta e di negoziazione continua);
- limite massimo di variazione dei prezzi dei contratti rispetto al prezzo dinamico (limiti di prezzo dinamici, attivi solo durante la fase di negoziazione continua).

Il prezzo statico di controllo è dato dal prezzo di riferimento del giorno precedente. Al contrario, il prezzo dinamico è dato dal prezzo dell'ultimo contratto concluso durante la seduta corrente.

Qualora durante la negoziazione continua il prezzo del contratto in corso di conclusione superi uno dei due limiti di variazione dei prezzi come sopra definiti (limite statico e dinamico), è prevista la sospensione automatica dello strumento finanziario dalla negoziazione continua per una durata pari a 1 minuto e gli operatori possono solo cancellare le proposte di negoziazione già inserite relative alle serie congelate. Borsa Italiana si riserva la decisione di attivare l'asta di volatilità che si svolge con le stesse procedure dell'asta di apertura.

◆ **Orari di negoziazione**

In considerazione dell'inserimento dell'asta di apertura per la negoziazione dei contratti futures sull'indice FTSE Mib e MiniFutures sull'indice FTSE Mib si uniforma l'orario dell'asta e delle fasi di negoziazione continua sul mercato IDEM è allineato a quello attualmente in vigore per il mercato azionario.

◆ **Informazioni al pubblico**

Nella fase di negoziazione continua gli operatori disporranno, per ogni serie, delle informazioni relative alla quantità complessiva delle proposte aggregate per livello di prezzo e non più in riferimento alle singole proposte.

◆ **Obblighi dei market maker e degli specialisti**

Si confermano le regole generali che disciplinano l'attività degli specialisti e dei market maker.

Tuttavia il nuovo sistema permette di rivedere gli obblighi di quotazione dei market maker sul contratto di opzione sull'indice FTSE MIB o su azioni. In particolare sono previsti nuovi schemi di quotazione composti da un numero di serie consecutive all'interno di uno intervallo di prezzi

d'esercizio (*strike price*) definito dalla serie at-the-money, da una serie in-the-money e da serie out-of-the-money. Gli operatori avranno la facoltà di scegliere nell'ambito degli schemi di quotazione consentiti.

Con riferimento all'aggiornamento della serie at-the-money si prevede nel testo delle Istruzioni che il sistema aggiornerà la serie at-the-money con la frequenza e secondo i criteri stabiliti da Borsa Italiana nella Guida ai parametri. Per il momento l'aggiornamento viene effettuato due volte al giorno, in continuità con l'attuale sistema.

Si precisa, peraltro, che il sistema non comunica tale aggiornamento agli operatori. Quest'ultimi pertanto dovranno sincronizzare i propri sistemi con gli orari specificati nella Guida ai parametri nonché nel Manuale del Servizio di Negoziazione, al fine di rispettare gli obblighi di quotazione.

Per una dettagliata descrizione delle modalità di determinazione degli schemi di quotazione e della serie at-the-money si rinvia a quanto riportato nel Manuale del Servizio di Negoziazione del Mercato IDEM.

Infine, si mantiene inalterata la decorrenza degli obblighi di quotazione degli operatori market maker e specialisti, confermando l'attuale orario 9.30 – 17.20

◆ Ulteriori modifiche

- a. Per esigenze di coerenza lessicale tra i manuali tecnici ed il testo regolamentare sono modificate le seguenti denominazioni:
 - ◆ la denominazione “proposta combinata *tailor made* TMC” è sostituita da “proposta combinata flessibile FLEXCO”
 - ◆ le denominazioni “internal” e interbank” sono sostituite rispettivamente dalle nuove denominazioni “cross” e “committed”
- b. Per i motivi di cui alla lett. a) il “prezzo ufficiale” è chiamato “prezzo di riferimento”.
- c. Con riferimento alle informazioni disponibili per gli operatori sul mercato IDEM, si specifica che in fase di pre-asta vengono comunicati ed aggiornati in tempo reale i prezzi teorici, i quantitativi complessivamente negoziabili a detti prezzi.
- d. Con riferimento all'opzione sull'indice di borsa FTSE MIB si precisa che per ciascuna scadenza sino a 12 mesi (mensili e trimestrali) vengono negoziati almeno 15 prezzi di esercizio sulle serie call e sulle serie put, con intervalli di 250 punti indice per la prima scadenza e di 500 punti indice per le successive. **Tale modifica entrerà in vigore il 22 novembre 2010.**
- e. Per quanto concerne i Block trades su “Opzione su FTSE MIB” si allinea il limite dello scostamento dei prezzi a quanto previsto per le opzioni su azioni (da 5% al 10%). In continuità con la modifica precedente, con riferimento ai Block trades su “Futures su azioni”, si modifica il limite dello scostamento dei prezzi dal 2% al 10%.
- f. Per esigenze tecniche, si elimina la cancellazione automatica delle serie di opzioni con open interest uguale a zero.

* * *

B - DECADENZA DELL'AVVISO N. 4338 DEL 24 MARZO 2010 IN TEMA DI LIMITI AL NUMERO COMPLESSIVO GIORNALIERO DI ORDINI PER GLI OPERATORI DEL MERCATO IDEM

Con l'avvio della nuova piattaforma, decade l'Avviso n. 4338 del 24 marzo 2010 che aveva introdotto ai sensi dell'articolo 3.4.3 del Regolamento dei Mercati limiti operativi relativi al numero complessivo giornaliero di ordini inseribili dagli operatori del mercato IDEM.

* * *

C - SPECIALISTI SEDEX: ATTIVITÀ DI ESPOSIZIONE IN ACQUISTO

Tenuto conto dell'evoluzione del mercato e allo scopo di incrementare la liquidità degli strumenti negoziati nel mercato SEDEX, facilitandone nel contempo il disinvestimento, si consente agli operatori di presentare, con il consenso dell'emittente, apposita richiesta a Borsa Italiana per svolgere un'attività di mera esposizione continuativa in acquisto sul mercato per quantitativi minimi. La richiesta deve essere adeguatamente motivata.

Anche al fine di consentire la verifica del rispetto degli obblighi assunti, l'operatore deve segregare tale attività di negoziazione utilizzando uno specifico *Trader Group* prendendo preventivamente contatti con Borsa Italiana, secondo le regole generali.

* * *

D - SEGMENTO STAR

Il decreto legislativo di trasposizione della direttiva sui diritti degli azionisti (D.lgs. 27 gennaio 2010, n. 27) stabilisce ora che la relazione finanziaria annuale, comprendente il progetto di bilancio di esercizio, il bilancio consolidato ove redatto, la relazione sulla gestione e l'attestazione degli organi amministrativi delegati e del dirigente preposto, debbano essere resi pubblici entro 120 giorni dalla chiusura dell'esercizio sociale (art. 154-ter, comma 1 del Testo Unico della Finanza).

Le nuove disposizioni si applicano alle assemblee il cui avviso di convocazione è pubblicato dopo il 31 ottobre 2010. L'obbligo di pubblicazione entro 120 giorni si riferisce ora esplicitamente al "progetto di bilancio" approvato dall'organo amministrativo e non più al "bilancio di esercizio" come approvato dall'assemblea.

Il decreto stabilisce, inoltre, che, in deroga all'art. 2429, comma 1, c.c., il progetto di bilancio di esercizio debba essere comunicato dagli amministratori al collegio sindacale e alla società di revisione, almeno 15 giorni prima della pubblicazione del progetto di bilancio e non più 30 giorni prima dell'assemblea chiamata ad approvarlo.

Per quanto concerne il segmento STAR, ad oggi si richiede la pubblicazione del progetto di bilancio entro 75 giorni dalla chiusura dell'esercizio al fine di potersi avvalere dell'esonero dalla pubblicazione del quarto resoconto intermedio di gestione. Questo al fine di assicurare un flusso informativo continuo nei confronti degli investitori e in anticipo rispetto alle altre società quotate.

Alla luce della nuova tempistica di legge, tuttavia, le società STAR, per potersi avvalere della facoltà di esonero dalla pubblicazione del quarto resoconto, sarebbero costrette a approvare il progetto di bilancio entro 60 giorni dalla chiusura dell'esercizio dovendo effettuare le comunicazioni a revisori e sindaci 15 giorni prima della pubblicazione del progetto di bilancio.

Al fine di non comprimere eccessivamente i tempi di approvazione del progetto di bilancio senza tuttavia modificare lo standard di qualità del segmento Star, si richiede la pubblicazione della relazione finanziaria annuale entro 90 giorni dalla chiusura dell'esercizio (anziché entro 75 giorni come attualmente previsto). Questo consente da un lato di confermare le caratteristiche distintive del segmento in termini di tempestività e continuità dei flussi informativi, dall'altro viene mantenuta la flessibilità organizzativa alle società.

* * *

E - MODIFICHE ALLE ISTRUZIONI

Il Consiglio di Amministrazione di Borsa Italiana, nella seduta del 16 settembre 2010, ha approvato le modifiche alle Istruzioni illustrate nel presente Avviso. Si illustrano, di seguito, le modifiche che entreranno in vigore **25 ottobre 2010**.

Fine tuning: Domande di ammissione al Mercato ETFplus

Al fine di rendere più puntuale l'invio della documentazione necessaria per l'ammissione alle negoziazioni nel mercato ETFPlus, si inserisce tra i documenti da allegare alla domanda d'ammissione l'impegno dello specialista debitamente sottoscritto dal legale rappresentante o dal rappresentante contrattuale. Tale allegato deve riprodurre integralmente il contenuto della sezione relativa allo specialista prevista dal modello di domanda presente nelle Istruzioni, consentendo un controllo più efficiente della documentazione richiesta agli emittenti, qualora l'incarico di specialista sia assunto da un soggetto terzo.

* * *

Il testo aggiornato del Regolamento e delle Istruzioni sarà reso disponibile sul sito Internet di Borsa Italiana, all'indirizzo www.borsaitaliana.it, anche in una versione che evidenzia le modifiche apportate.

Di seguito si riporta lo stralcio degli articoli del Regolamento e delle Istruzioni.

IDEM: FUNZIONALITÀ DI NEGOZIAZIONE SOLA

REGOLAMENTO DEI MERCATI

omissis

Articolo 1.3 *(Definizioni)*

“Asta di apertura”

indica (nei mercati MTA, MIV, ETFplus, ~~o~~ SeDeX ~~e~~ MOT ~~e~~ **IDEM**) la modalità di negoziazione che prevede l'immissione, la modifica e la cancellazione di proposte di negoziazione in un determinato intervallo temporale (pre-asta) al fine della conclusione di contratti in un unico momento futuro (apertura) e a un unico prezzo (prezzo di asta di apertura, o prezzo di apertura);

omissis

TITOLO 4.7 **MERCATO DEGLI STRUMENTI DERIVATI (IDEM)**

Omissis

Articolo 4.7.3 *(Segmenti di negoziazione)*

1. **Borsa Italiana può ripartire gli strumenti derivati negoziati nel mercato IDEM in segmenti omogenei in base alle caratteristiche dell'attività sottostante. Nell'ambito di ciascun segmento gli strumenti derivati possono essere ripartiti in classi omogenee dal punto di vista delle modalità e degli orari di negoziazione.**

Articolo ~~4.7.4~~ 4.7.3 *(Modalità e fasi di negoziazione)*

~~1. Nel mercato IDEM, le negoziazioni si svolgono all'interno di un'unica fase di negoziazione continua, durante la quale ha luogo la conclusione dei contratti.~~

1. **Nel mercato IDEM, le negoziazioni si svolgono secondo le modalità di asta e di negoziazione continua.**
2. **Le fasi di negoziazione sono le seguenti:**

- a) asta di apertura, articolata a sua volta nelle fasi di determinazione del prezzo teorico d'asta di apertura (“pre-asta”); conclusione dei contratti (“apertura”);
- b) negoziazione continua.

3. **Gli orari di negoziazione sono stabiliti nelle Istruzioni.**

~~2. Borsa Italiana può ripartire gli strumenti derivati negoziati nel mercato IDEM in segmenti omogenei in base alle caratteristiche dell'attività sottostante. Nell'ambito di ciascun segmento gli strumenti derivati possono essere ripartiti in classi omogenee dal punto di vista delle modalità e degli orari di negoziazione.~~

Articolo ~~4.7.5~~ 4.7.4

(Proposte di negoziazione)

1. La volontà negoziale degli operatori si esprime attraverso proposte di negoziazione in forma anonima. Le proposte di negoziazione contengono almeno le informazioni relative allo strumento derivato da negoziare, alla quantità, al tipo di operazione, al tipo di conto, ~~nonché~~ alle condizioni di prezzo **nonché alle modalità di esecuzione, indicate nel Manuale del Servizio di Negoziazione del mercato IDEM.**
2. **Le proposte di negoziazione possono essere immesse, nelle fasi di pre-asta e di negoziazione continua, con limite di prezzo oppure senza limite di prezzo (“proposte al prezzo di mercato”).**
3. **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.**
4. **Le proposte di negoziazione immesse con limite di prezzo nella fase di negoziazione continua possono essere specificate con la modalità di visualizzazione parziale della quantità (“iceberg order”). Il quantitativo minimo parziale visualizzato è stabilito secondo i criteri individuati da Borsa Italiana nelle Istruzioni. L'esecuzione dell'intera quantità visualizzata genera automaticamente una nuova proposta. 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.**

~~2. Durante la negoziazione gli operatori possono effettuare l'immissione, la modifica e la cancellazione delle proposte di negoziazione.~~

5. ~~3.~~ Le proposte sono automaticamente ordinate nel mercato per ciascuno strumento finanziario derivato in base al prezzo - decrescente per le proposte di acquisto e crescente per le proposte di vendita - e, 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.
6. ~~4.~~ Possono essere immesse le seguenti tipologie di proposte di negoziazione:
 - a) “proposta singola”, riflettente un ordine, in acquisto o in vendita, relativo a una singola serie dei contratti;
 - b) “proposta combinata standard” (**Combo**) riflettente una combinazione di due ordini relativi a due serie diverse, la cui esecuzione avviene simultaneamente al verificarsi

delle idonee condizioni di mercato. Borsa Italiana determina nelle Istruzioni le strategie operative oggetto di proposte combinate standard;

~~e) “proposta combinata non standard”, riflettente una combinazione, definita dall’operatore proponente, di due o più ordini relativi a serie differenti, la cui esecuzione deve avvenire contestualmente;~~

c) ~~ϕ) “quotazioni”, riflettenti offerte di acquisto e vendita degli operatori market maker di cui all’articolo **4.7.13** 4.7.9 e degli specialisti di cui all’articolo **4.7.14** 4.7.10 in adempimento dei loro obblighi;~~

d) ~~e) “proposta combinata **flessibile (FLEXCO) tailor-made**” (TMC), riflettente una combinazione, definita dall’operatore proponente, di massimo quattro ordini relativi a serie differenti, la cui esecuzione deve avvenire contestualmente. Borsa Italiana determina nelle Istruzioni le caratteristiche generali oggetto delle proposte.~~

Le tipologie di proposte di negoziazione di cui alle precedenti lettere b), ~~ϕ) e d) ϕ)~~ possono essere immesse limitatamente ai segmenti di negoziazione indicati nelle Istruzioni.

~~5. Le proposte di cui alle lettera a), del comma precedente possono essere immesse con limite di prezzo o senza limite di prezzo (“proposte al prezzo di mercato”):~~

~~a) le proposte “con limite di prezzo” possono essere specificate con le seguenti modalità di esecuzione:~~

~~1) “esegui e cancella”: la proposta viene eseguita, anche parzialmente, per le quantità disponibili sul lato opposto del book e l’eventuale saldo residuo viene cancellato automaticamente;~~

~~2) “esegui tutto o cancella”: la proposta viene eseguita per l’intera quantità oppure cancellata automaticamente;~~

~~3) “valido sino alla scadenza”: la proposta permane nel mercato fino alla scadenza del contratto;~~

~~4) “valido sino alla data specificata”: la proposta permane nel mercato fino alla data specificata;~~

~~5) “valido per la seduta”: la proposta permane nel mercato fino al termine della seduta;~~

~~Ad eccezione del caso in cui siano specificate le modalità di esecuzione di cui ai numeri 1) e 2), la quantità non soddisfatta di una proposta “con limite di prezzo” permane nel mercato sino alla scadenza stabilita;~~

~~b) le proposte senza limite di prezzo possono essere specificate con le seguenti modalità di esecuzione:~~

~~1) “esegui e cancella”~~

~~2) “esegui tutto o cancella”~~

7. ~~6.~~ Le proposte **single** di cui al comma ~~6~~ ~~7~~, lettera a), ~~specificate con le modalità di esecuzione di cui al comma 5,~~ possono essere inoltre specificate con la modalità di esecuzione “stop loss” **nella fase di negoziazione continua**. Tale modalità di esecuzione consiste nell’immissione di proposte in stato inattivo fino all’eventuale raggiungimento sul mercato di un prezzo di uno strumento finanziario negoziato sul mercato IDEM scelto dall’operatore all’atto dell’immissione delle proposte stop loss (trigger price). Può costituire oggetto delle proposte attivate al raggiungimento del trigger price **solo uno strumento derivato diverso dal** lo strumento finanziario cui si riferisce il trigger price ~~a condizione che~~

~~sia negoziato nel medesimo segmento. L'attivazione delle proposte stop loss avviene qualora il prezzo di mercato risulti uguale o superiore, ovvero uguale o inferiore, al trigger price, a seconda della condizione specificata dall'operatore al momento dell'immissione della proposta. Il prezzo di mercato oggetto di confronto con il trigger price può essere scelto dall'operatore all'atto dell'immissione della proposta stop loss tra:~~

- ~~a) ultimo prezzo dell'ultimo contratto concluso per le proposte di cui al comma 4, lettera a);~~
- ~~b) il prezzo migliore in acquisto; o il prezzo migliore in vendita, per le proposte di cui al comma 6 4, lettera a).~~

~~Le proposte non attivate al termine della seduta vengono automaticamente cancellate.~~

~~Borsa Italiana comunica periodicamente con apposito Avviso l'elenco degli strumenti finanziari derivati a cui può essere riferito il trigger price, qualora essi siano diversi dallo strumento derivato oggetto della proposta attivata (stop loss).~~

~~7. Le proposte combinate standard e le TMC di cui al comma 4, lettere b) ed e) possono essere immesse con limite di prezzo o senza limite di prezzo ("proposte al prezzo di mercato"); in ogni caso possono essere specificate le seguenti modalità di esecuzione:~~

- ~~1) "esegui e cancella": la proposta viene eseguita, anche parzialmente, per le quantità disponibili sul lato opposto del book e l'eventuale saldo residuo viene cancellato~~
- ~~2) —~~
- ~~3) automaticamente;~~
- ~~4) "esegui tutto o cancella": la proposta viene eseguita per l'intera quantità oppure cancellata automaticamente.~~

~~8. Le proposte combinate standard di cui al comma 6 4, lettera b), vengono espone, con le medesime modalità di esecuzione specificate nel Manuale del Servizio di Negoziazione del mercato IDEM di cui al comma 3, in un apposito book di negoziazione. Le proposte FLEXCO TMC di cui al comma 6 4, lettera d) ⇒ generano la creazione di un apposito book di negoziazione, qualora questo non sia già presente sul sistema, sul quale le medesime proposte vengono espone con le modalità di cui al comma 5 3.~~

~~9. Le eventuali proposte singole di cui al comma 6 4, lettera a) derivanti da proposte combinate standard e da FLEXCO TMC di cui al comma 6 4, lettera b) ed d) ⇒, modificandosi si modificano automaticamente al variare delle condizioni di mercato: le proposte singole non derivanti da proposte combinate standard e da FLEXCO mantengono hanno la priorità temporale sulle eventuali proposte singole derivanti da proposte combinate standard e da FLEXCO TMC della proposta combinata standard originaria.~~

~~10. Le proposte combinate non standard di cui al comma 4, lettera c), possono essere immesse con o senza limite di prezzo; in ogni caso deve essere specificata la modalità di esecuzione "esegui tutto o cancella".~~

~~10. 11. Le quotazioni di cui al comma 6 4, lettera c) ⇔, possono essere immesse esclusivamente con limite di prezzo e senza che siano specificate modalità di esecuzione e sono "valide per la seduta".~~

~~11. 12. Le proposte di negoziazione di cui al comma 6 4, relative alle serie dei contratti di opzione ammessi alle negoziazioni a quotazione, se immesse per conto terzi, devono recare l'indicazione della eventuale apertura di una nuova posizione o la chiusura di una posizione precedentemente aperta. Ove tale indicazione sia omessa ovvero la proposta di negoziazione~~

sia stata immessa per conto proprio, la proposta assume automaticamente l'indicazione relativa all'apertura di una nuova posizione.

12. ~~13.~~ Gli operatori diversi dagli operatori market maker e dagli specialisti sull'IDEM possono inviare ai market maker e agli specialisti sull'IDEM una richiesta di esposizione di quotazione.
13. ~~14.~~ 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 nella Guida ai Parametri comunicata tramite Avviso da Borsa Italiana.
14. ~~15.~~ Al fine di garantire il regolare svolgimento delle negoziazioni su uno strumento finanziario, Borsa Italiana può determinare, in via generale nella Guida ai Parametri comunicata tramite Avviso, il quantitativo massimo di contratti oggetto di una proposta di negoziazione.
15. ~~16.~~ Al fine di garantire il buon funzionamento tecnico e un utilizzo efficiente delle strutture informatiche di supporto alle negoziazioni, Borsa Italiana può imporre, anche per le sole categorie di operatori market maker e di operatori specialisti sull'IDEM, limiti all'immissione o alla modifica di proposte di negoziazione in termini di frequenza giornaliera, ovvero di numero complessivo giornaliero, ovvero di rapporto tra proposte e contratti conclusi. Con apposito Avviso, Borsa Italiana stabilisce detti limiti e i corrispettivi dovuti dagli operatori di cui sopra in caso di loro superamento.

Articolo 4.7.6

(Funzionamento dell'asta e regole di passaggio fasi)

1. **Durante le fasi di pre-asta viene calcolato e aggiornato in tempo reale, a titolo informativo, il prezzo teorico d'asta, determinato come segue:**
 - a) **il prezzo teorico d'asta è il prezzo al quale è negoziabile il maggiore quantitativo di strumenti finanziari;**
 - b) **qualora il quantitativo di cui alla lettera a) sia scambiabile a più prezzi, il prezzo teorico di asta è pari a quello che produce il minor quantitativo non negoziabile relativamente alle proposte in acquisto o in vendita, aventi prezzi uguali o migliori rispetto al prezzo considerato;**
 - c) **qualora rispetto a più prezzi risulti di pari entità anche il quantitativo di strumenti non negoziabili di cui alla lettera b), il prezzo teorico d'asta è il prezzo che, individuato nell'intervallo dei prezzi eseguibili con estremi determinati dai prezzi delle proposte presenti sul book, minimizza la differenza rispetto al prezzo di riferimento.**

Qualora siano presenti solo proposte al prezzo di apertura, il prezzo di apertura è pari al prezzo di riferimento.
2. **La fase di pre-asta ha termine in un momento compreso all'interno di un intervallo temporale definito da Borsa Italiana nelle Istruzioni.**
3. **L'ultimo prezzo teorico di asta è considerato valido e viene assunto come prezzo d'asta per la conclusione dei contratti se il suo scostamento dal prezzo statico di controllo non supera la percentuale di variazione massima stabilita da Borsa Italiana.**
4. **Nel caso in cui lo scostamento del prezzo teorico d'asta dal prezzo statico di controllo superi la percentuale di variazione massima di cui al comma precedente, viene**

reiterata la fase di asta di volatilità, per un intervallo di tempo stabilito da Borsa Italiana nelle Istruzioni.

5. La conclusione dei contratti, di cui al comma 3, avviene mediante abbinamento automatico delle proposte in acquisto, aventi prezzi uguali o superiori al prezzo d'asta, con quelle in vendita, aventi prezzi uguali o inferiori allo stesso prezzo, secondo le priorità di prezzo e tempo delle singole proposte e fino ad esaurimento delle quantità disponibili. Le proposte di negoziazione senza limite di prezzo hanno una priorità di esecuzione sempre superiore rispetto alle proposte inserite con limite di prezzo.
6. Qualora non sia possibile determinare il prezzo d'apertura si avvia la fase di negoziazione continua in cui vengono trasferite solo le proposte con limite di prezzo mentre quelle a prezzo di mercato vengono cancellate.
7. Se nella fase d'asta non sono inserite proposte di alcun tipo, si avvia comunque la fase di negoziazione continua.
8. Al termine dell'asta di apertura o dell'asta di volatilità le proposte con limite di prezzo ineseguite, in tutto o in parte, sono trasferite automaticamente alla negoziazione continua come proposte con limite di prezzo e con il prezzo e la priorità temporale della proposta originaria. Le proposte senza limite di prezzo ineseguite sono automaticamente cancellate al termine dell'asta.

Articolo 4.7.7 ~~4.7.5~~

(Negoziazione continua) (Modalità di conclusione dei contratti)

1. Durante la negoziazione continua la conclusione dei contratti avviene, per le quantità disponibili, mediante abbinamento automatico di proposte di segno contrario presenti nel mercato e ordinate secondo i criteri di priorità di cui all'articolo 4.7.54, comma 5 3, come segue:
 - a) l'immissione di una proposta con limite di prezzo determina l'abbinamento con una o più proposte di segno contrario aventi prezzo uguale o migliore della proposta inserita;
 - b) l'immissione di una proposta senza limite di prezzo ("al prezzo di mercato") determina l'abbinamento della stessa con una o più proposte di segno contrario presenti sul mercato al momento dell'immissione della proposta.
2. L'esecuzione parziale di una proposta "al prezzo di mercato" determina l'immediata cancellazione della quantità ineseguita, **salvo che sia specificata apposita modalità di esecuzione indicata nel Manuale del Servizio di Negoziazione del mercato IDEM.** L'esecuzione parziale di una proposta con limite di prezzo dà luogo, per la quantità ineseguita, alla creazione di una proposta che rimane esposta nel mercato con il prezzo e la priorità temporale della proposta originaria.
3. L'esecuzione delle proposte di combinate standard e **FLEXCO TMC** avviene:
 - a) mediante abbinamento automatico con "proposte singole" di cui all'articolo 4.7.5 4.7.4, comma 6 4, lettera a) di segno contrario presenti sul mercato oppure;
 - b) nell'apposito book di negoziazione di cui all'articolo 4.7.5 4.7.4, comma 8, mediante abbinamento automatico con altre proposte combinate standard e **FLEXCO TMC** di segno contrario presenti nel book medesimo ed ordinate secondo i criteri di cui all'articolo 4.7.5 4.7.4, comma 5 3.

Articolo 4.7.8 ~~4.7.6~~

(Particolari modalità di conclusione dei contratti)

1. Possono essere immesse proposte di negoziazione (c.d. “~~interbank~~” “**committed**”) finalizzate alla conclusione di contratti nei quali la controparte sia costituita esclusivamente da un operatore predeterminato, purché a un prezzo compreso tra la migliore proposta in acquisto e la migliore proposta in vendita, estremi esclusi.
2. 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 tra la migliore proposta in acquisto e la migliore proposta in vendita, estremi esclusi.
3. Per gli strumenti derivati indicati nelle Istruzioni il prezzo dei contratti conclusi con le modalità di cui ai commi 1 e 2 può non essere compreso nell’intervallo ivi indicato qualora:
 - la quantità oggetto del contratto sia superiore alla soglia individuata nelle Istruzioni (“block trades”) e
 - per futures e contratti di opzione aventi come attività sottostante strumenti finanziari e relativi indici, lo scostamento del prezzo del contratto rispetto ai migliori prezzi presenti sul book di negoziazione non superi il limite massimo stabilito nelle Istruzioni.

Articolo 4.7.9 ~~4.7.7~~

(Prezzo di riferimento ufficiale)

Il prezzo **di riferimento ufficiale** di ciascuno strumento negoziato è rappresentato dal prezzo di chiusura giornaliero, calcolato dalla società di gestione del sistema di compensazione e garanzia di cui all’articolo 5.3.1.

Articolo 4.7.10

(Prezzo di controllo)

1. **Il prezzo statico di controllo è dato dal prezzo di riferimento del giorno precedente. Borsa Italiana può modificare tale prezzo ai fini del regolare svolgimento delle negoziazioni.**
2. **Il prezzo dinamico di controllo è dato dal prezzo dell’ultimo contratto concluso durante la seduta corrente.**

Articolo 4.7.11

(Controlli automatici delle negoziazioni)

1. **Ai fini del controllo automatico della regolarità delle contrattazioni sono stabilite le seguenti tipologie di limiti di variazione dei prezzi:**
 - a) **limite massimo di variazione dei prezzi delle proposte rispetto al prezzo statico di controllo, di cui all’articolo 4.7.5, comma 13 del Regolamento, attivo sia nelle fasi di asta che nella fase di negoziazione continua;**
 - b) **limite massimo di variazione dei prezzi dei contratti rispetto al prezzo statico di controllo, di cui agli articoli 4.7.6, comma 3 o 4.7.11, comma 2 del**

Regolamento, attivo sia nelle fasi di asta che nella fase di negoziazione continua;

- c) **limite massimo di variazione dei prezzi dei contratti rispetto al prezzo dinamico di cui all'articolo 4.7.11, comma 2 del Regolamento, attivo nella sola fase di negoziazione continua.**

Borsa Italiana stabilisce, in via generale, nella Guida ai Parametri, comunicata tramite Avviso, le variazioni percentuali massime di cui sopra.

- 2. **Qualora durante la negoziazione continua di uno strumento finanziario il prezzo del contratto in corso di conclusione superi uno dei limiti di variazione dei prezzi di cui al comma 1, lettere b) e c), la negoziazione continua dello strumento finanziario viene automaticamente sospesa. In relazione alle serie sospese, gli operatori possono cancellare le proposte di negoziazione precedentemente inserite, non possono invece modificarle né inserire nuove proposte. Borsa Italiana può attivare una fase di asta di volatilità, che si svolge secondo le modalità previste per l'asta di apertura di cui al presente Titolo**

Articolo 4.7.12 ~~4.7.8~~

(Registrazione dei contratti conclusi)

- 1. Ai sensi delle disposizioni di attuazione dell'articolo 65 del Testo Unico della Finanza, tutti i contratti conclusi nel mercato IDEM vengono registrati in un apposito archivio elettronico almeno con le seguenti indicazioni: numero progressivo del contratto, orario di inserimento delle proposte, orario di esecuzione, serie negoziata, quantità e prezzo unitario, codice identificativo e posizione contrattuale degli operatori acquirenti e venditori, il tipo di conto (proprio o terzi), nonché l'eventuale indicazione di apertura o chiusura di posizione. Nello stesso archivio vengono registrate le medesime informazioni, per quanto compatibili, relative alle proposte di negoziazione immesse nel mercato.
- 2. Le informazioni inerenti a ogni contratto concluso nel mercato vengono automaticamente inviate al sistema di compensazione e garanzia di cui all'articolo 5.3.1.

Articolo 4.7.13 ~~4.7.9~~

(Operatori market maker)

omissis

Articolo 4.7.14 ~~4.7.10~~

(Operatore specialista del mercato IDEM)

omissis

omissis

TITOLO 4.8

INFORMATIVA AGLI OPERATORI

Articolo 4.8.1

(Principi generali)

1. Agli operatori sono messe a disposizione le informazioni necessarie per il corretto esercizio delle funzioni di negoziazione, nonché per l'effettuazione della liquidazione delle operazioni concluse. Tali informazioni sono rese disponibili mediante le strutture informatiche e telematiche predisposte da Borsa Italiana, nei tempi più brevi possibili e in condizioni di parità tra gli operatori, compatibilmente con la dotazione tecnologica in possesso degli stessi.

omissis

Articolo 4.8.6

(Informazioni sul mercato IDEM)

1. **Durante la fase di pre-asta di apertura gli operatori dispongono di informazioni aggiornate in tempo reale relative ai prezzi teorici di apertura che si vengono a determinare e ai quantitativi complessivamente negoziabili a detti prezzi.**
2. ~~1.~~ Nella fase di negoziazione continua gli operatori dispongono, per ogni serie, delle informazioni relative ~~a tutte le singole proposte in acquisto e in vendita, con indicazione delle relative quantità~~ **ai singoli livelli di prezzo presenti sul book con l'indicazione della corrispondente quantità complessiva delle proposte.**
3. ~~2.~~ Vengono inoltre rese disponibili almeno le informazioni relative al prezzo e alla quantità dell'ultimo contratto concluso, alle quantità in acquisto e in vendita relative ai migliori prezzi presenti nel mercato, alla quantità complessivamente negoziata nonché, qualora i sottostanti siano strumenti finanziari, ai prezzi e alle fasi di mercato degli strumenti finanziari sottostanti o relativi indici.

omissis

TITOLO 4.9

VIGILANZA SUI MERCATI

Articolo 4.9.1

(Controlli e interventi sulle negoziazioni)

omissis

Articolo 4.9.2

(Interventi sui parametri, sugli orari e sulle fasi di negoziazione)

omissis

Articolo 4.9.3

(Gestione degli errori)

1. Borsa Italiana può disporre o effettuare:
 - a) la cancellazione di contratti conclusi nei mercati, su concorde richiesta motivata degli operatori contraenti;
 - b) la cancellazione di operazioni inserite erroneamente nel servizio di riscontro delle operazioni di cui all'articolo 5.1.1, entro il giorno successivo a quello di conclusione dei contratti, su specifica richiesta motivata degli operatori.
2. Al fine di ridurre o rimuovere gli effetti di eventuali errori di immissione delle proposte,

- Borsa Italiana può inoltre disporre o effettuare uno o più tra i seguenti interventi:
- a) inserimento di operazioni di segno contrario a parziale o totale compensazione delle operazioni originarie;
 - b) trasferimento di posizioni in strumenti finanziari tra gli operatori coinvolti;
 - c) trasferimento di liquidità (cash adjustment) tra gli operatori coinvolti;
 - d) rettifica dei prezzi delle operazioni concluse per effetto di errori;
 - e) cancellazione di contratti nei mercati o nel servizio di riscontro di cui all'articolo 5.1.1.
3. Al fine di consentire la gestione, nel servizio di riscontro di cui all'articolo 5.1.1, dei contratti derivanti da errori di immissione, Borsa Italiana può rivelare agli operatori coinvolti l'identità delle controparti, relativamente ai mercati nei quali questa non sia visibile.
4. I provvedimenti di cui ai precedenti commi 1, 2 e 3 sono di norma adottati qualora:
- a) l'operatore che ha effettuato l'errore di immissione faccia tempestiva richiesta;
 - b) il richiedente abbia commesso un errore materiale evidente;
 - c) il richiedente subisca, in caso di liquidazione dei contratti conclusi in diretta conseguenza dell'errore, una perdita non inferiore a una soglia determinata nelle Istruzioni da Borsa Italiana.
5. Al fine di individuare le operazioni che possono costituire oggetto degli interventi di cui ai commi 2 e 3, con particolare riferimento a quelli d'ufficio, Borsa Italiana stabilisce nelle Istruzioni la procedura di gestione, determinando in via generale per ciascuna categoria di strumenti finanziari:
- a) prezzi teorici di mercato ("prezzi di riferimento");
 - b) scostamenti dei prezzi dei contratti conclusi rispetto ai prezzi di riferimento.
6. Nella determinazione dei prezzi teorici e degli scostamenti di cui al comma 5, indicati nelle Istruzioni, Borsa Italiana tiene conto della natura, della liquidità e della volatilità degli strumenti finanziari.
7. La tempestività della richiesta di soluzione dell'errore da parte dell'autore, di cui al comma 4, è valutata anche in relazione all'eventuale sussistenza di notizie o mutamenti nelle condizioni di mercato intervenuti tra il momento dell'errore e quello della richiesta.
8. Qualora gli operatori concludano per errore contratti a prezzi anomali e si accordino per la loro risoluzione, sono tenuti a informare Borsa Italiana che provvede alla cancellazione.
9. Dello svolgimento della procedura di gestione degli errori e delle misure adottate Borsa Italiana dà tempestiva comunicazione agli operatori coinvolti. In caso di intervento sui contratti conclusi, Borsa Italiana informa il mercato e fornisce alle controparti interessate, su specifica richiesta, la documentazione relativa alle rettifiche o cancellazioni effettuate.
10. Dello svolgimento della procedura di gestione degli errori e delle misure adottate Borsa Italiana informa tempestivamente la Consob.
11. Per l'espletamento della procedura di gestione errori di cui al presente articolo Borsa Italiana applica all'operatore che ha commesso l'errore un corrispettivo proporzionale all'entità degli interventi di Borsa stessa, secondo quanto stabilito nelle Istruzioni.

12. Gli interventi di cui al presente articolo quando riferiti a strumenti finanziari emessi da Borsa Italiana sono tempestivamente comunicati a Consob.
13. **Le disposizioni di cui al presente articolo si applicano limitatamente alle fasi di negoziazione continua.**

Articolo 4.9.4
(Gestione delle disfunzioni tecniche)

omissis

omissis

TITOLO 5.3
GARANZIA DEI CONTRATTI

PARTE 6
TRASPARENZA DEI MERCATI

Articolo 6.1.1
(Principi generali)

omissis

omissis

Articolo 6.1.6
(Informazioni al pubblico relative al mercato IDEM)

1. **Durante la fase di asta sono disponibili al pubblico in tempo reale, per ciascuna serie negoziata, le informazioni relative ai prezzi teorici di apertura e relative quantità aggregate.**
2. ~~1-~~ Durante la negoziazione sono disponibili al pubblico in tempo reale, per ciascuna serie negoziata, le seguenti informazioni:
 - a) almeno i primi cinque livelli di prezzo in acquisto e in vendita e relativi ordini e quantità aggregate;
 - b) prezzo, giorno e orario di conclusione, quantità dell'ultimo contratto concluso nonché identificativo dello strumento finanziario;
 - c) prezzi minimo e massimo registrati fino al momento della rilevazione, esclusi i prezzi dei contratti conclusi con le modalità indicate all'articolo ~~4.7.8~~ ~~4.7.6~~, comma 3 (block trades) e con le modalità indicate all'articolo ~~4.7.7~~ ~~4.7.5~~, comma 3, lettera b) (per le sole proposte combinate **FLEXCO** ~~tailor-made~~);
 - d) prezzo di chiusura della seduta precedente e primo prezzo della seduta corrente;
 - e) numero di contratti conclusi.
3. ~~2-~~ Al termine della seduta sono immediatamente disponibili al pubblico, per ciascuna serie negoziata, le seguenti informazioni:

- a) prezzo di chiusura;
 - b) prezzi minimo e massimo registrati durante la seduta, esclusi i prezzi dei contratti conclusi con le modalità indicate all'articolo ~~4.7.8 4.7.6~~, comma 3 (block trades) e con le modalità indicate all'articolo ~~4.7.7 4.7.5~~, comma 3, lettera b) (per le sole proposte combinate **FLEXCO *tailor-made***);
 - c) numero di contratti conclusi;
 - d) numero di posizioni aperte ("open interest");
 - e) per i contratti di opzione, le volatilità implicite relative ai prezzi di chiusura.
4. ~~3-~~ Il Listino ufficiale riporta, per ciascuno strumento finanziario, almeno le seguenti informazioni:
- a) numero di contratti conclusi con separata evidenza di quelli conclusi con le modalità indicate all'articolo ~~4.7.8 4.7.6~~, comma 3 (block trades);
 - b) controvalore nozionale dei contratti negoziati con separata evidenza di quelli conclusi con le modalità indicate all'articolo ~~4.7.8 4.7.6~~, comma 3 (block trades);
 - c) prezzi minimo e massimo, esclusi i prezzi dei contratti conclusi con le modalità indicate all'articolo ~~4.7.8 4.7.6~~, comma 3 (block trades) e con le modalità indicate all'articolo ~~4.7.7 4.7.5~~, comma 3, lettera b) (per le sole proposte combinate **FLEXCO *tailor-made***);
 - d) prezzo di chiusura;
 - e) numero di posizioni aperte ("open interest");
 - f) per i contratti di opzione, le volatilità implicite relative ai prezzi di chiusura.

omissis

ISTRUZIONI AL REGOLAMENTO DEI MERCATI

omissis

TITOLO IA.9 MERCATO IDEM

CAPO IA.9.1 - CONTRATTI DERIVATI AMMESSI ALLE NEGOZIAZIONI

Omissis

Articolo IA.9.1.2 (*Block trades* – "*Futures su FTSE MIB*")

Ai sensi dell'articolo ~~4.7.8 4.7.6~~, comma 3, del Regolamento possono essere immesse proposte di negoziazione "**committed**" ~~interbank~~ o "**cross internal**" finalizzate alla conclusione di contratti ad un prezzo coincidente con uno degli estremi dell'intervallo tra la migliore proposta in acquisto e la migliore proposta in vendita qualora la quantità oggetto del contratto sia uguale o maggiore di 5 contratti.

La modifica si estende all'articolo IA.9.1.5

Articolo IA.9.1.6

(Opzione sull'indice di borsa FTSE MIB)

omissis

4. Per ciascuna scadenza sino a 12 mesi (mensili e trimestrali) vengono negoziati almeno 15 prezzi di esercizio sulle serie call e sulle serie put, con intervalli **250 punti indice per la prima scadenza e di** 500 punti indice **per le successive**¹; per le scadenze oltre i 12 mesi vengono negoziati almeno 21 prezzi di esercizio sulle serie call e sulle serie put, con intervalli di 1.000 punti indice. Tuttavia, nel momento in cui le scadenze semestrali ricadono nell'arco temporale dei 12 mesi, vengono introdotti nuovi prezzi di esercizio sulle serie call e sulle serie put, con intervalli di 500 punti indice, fino a negoziare almeno 15 prezzi di esercizio sulle serie call e sulle serie put, con intervalli di 500 punti indice.

~~Al termine di ogni giornata di negoziazione vengono escluse, per ogni scadenza, le serie di opzioni:~~

- ~~• call il cui prezzo di esercizio è, rispetto a quello della serie at the money, superiore al 10° prezzo di esercizio out of the money o inferiore al 10° prezzo di esercizio in the money;~~
- ~~• put il cui prezzo di esercizio è, rispetto a quello della serie at the money, inferiore al 10° prezzo di esercizio out of the money o superiore al 10° prezzo di esercizio in the money~~

~~e, per le quali, siano rispettate contestualmente le seguenti condizioni:~~

- ~~• l'open interest è uguale a zero;~~
- ~~• l'open interest dell'opzione put (call) con stesso prezzo di esercizio e stessa scadenza è pari a zero;~~
- ~~• l'open interest di tutte le serie di opzione call e put con prezzo di esercizio più lontano da quello at the money, rispetto a quello della serie da escludere, è uguale a zero.~~

Omissis

Articolo IA.9.1.7

(Block trades - "Opzione su FTSE MIB")

Ai sensi dell'articolo **4.7.8** 4.7.6, comma 3, del Regolamento possono essere immesse proposte di negoziazione "**committed**" ~~interbank~~² o "**cross internal**" 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:

- la quantità oggetto del contratto sia uguale o maggiore di 100 contratti e
- lo scostamento del prezzo del contratto rispetto ai migliori prezzi presenti sul book di negoziazione non superi il limite del **10 5** per cento.

Articolo IA.9.1.8

¹ La presente modifica entrerà in vigore il 22 novembre 2010

(Opzione su azioni)

omissis

5. ~~Al termine di ogni giornata di negoziazione vengono escluse, per ogni scadenza, le serie di opzioni:~~

- ~~• call il cui prezzo di esercizio è, rispetto a quello della serie at the money, superiore al 10° prezzo di esercizio out of the money o inferiore al 10° prezzo di esercizio in the money;~~
- ~~• put il cui prezzo di esercizio è, rispetto a quello della serie at the money, inferiore al 10° prezzo di esercizio out of the money o superiore al 10° prezzo di esercizio in the money~~

~~e, per le quali, siano rispettate contestualmente le seguenti condizioni:~~

- ~~• l'open interest è uguale a zero;~~
- ~~• l'open interest dell'opzione put (call) con stesso prezzo di esercizio e stessa scadenza è pari a zero;~~
- ~~• l'open interest di tutte le serie di opzione call e put con prezzo di esercizio più lontano da quello at the money, rispetto a quello della serie da escludere, è uguale a zero.~~

Articolo IA.9.1.10

(Block trades – opzioni su azioni)

Ai sensi dell'articolo ~~4.7.8~~ ~~4.7.6~~, comma 3, del Regolamento possono essere immesse proposte di negoziazione **“committed”** ~~“interbank”~~ o **“cross”** ~~“internal”~~ 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:

- la quantità oggetto del contratto sia uguale o maggiore di 500 contratti e
- lo scostamento del prezzo del contratto rispetto ai migliori prezzi presenti sul book di negoziazione non superi il limite del 10 per cento.

La modifica si estende anche all'articolo IA.9.1.17.

Articolo IA.9.1.14

(Block trades – futures su azioni)

Ai sensi dell'articolo 4.7.6, comma 3, del Regolamento possono essere immesse proposte di negoziazione **“committed”** ~~“interbank”~~ o **“cross”** ~~“internal”~~ 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:

- la quantità oggetto del contratto sia uguale o maggiore di 500 contratti e
- lo scostamento del prezzo del contratto rispetto ai migliori prezzi presenti sul book di negoziazione non superi il limite del **10%** ~~20%~~.

CAPO IA.9.2 – MODALITÀ DI NEGOZIAZIONE

Articolo IA.9.2.1

(Determinazione dei segmenti di mercato)

Gli strumenti derivati negoziati nel mercato IDEM sono ripartiti per segmenti omogenei in base alle caratteristiche dell'attività sottostante:

- nel segmento IDEM *Equity* sono negoziati gli strumenti derivati aventi come attività sottostante strumenti finanziari, tassi di interesse, valute e relativi indici;
- nel segmento IDEX sono negoziati gli strumenti derivati aventi come attività sottostante merci e relativi indici.

Articolo IA.9.2.2

(Cancellazione contratti derivanti dall'abbinamento delle proposte immesse da un operatore)

~~I contratti conclusi mediante abbinamento delle proposte di negoziazione immesse dal medesimo operatore in conto proprio sono automaticamente cancellati.~~

Articolo IA.9.2.2 ~~IA.9.2.3~~

(Modalità di negoziazione nel mercato IDEM)

1. Le negoziazioni per i Futures sull'indice FTSE MIB e per i Minifutures sull'indice FTSE MIB avvengono con le modalità di asta e negoziazione continua, con i seguenti orari:

08.30 – 09.00	(9.00.00 – 9.00.59)	asta di apertura (pre-asta, validazione e apertura)
09.00 – 17.40		negoziazione continua;

Ai sensi dell'articolo 4.1.5 del Regolamento, le fasi di pre-asta possono terminare in un momento compreso all'interno dell'ultimo minuto delle fasi stesse.

La fase di negoziazione continua ha inizio al termine della fase di asta di apertura.

2. Le negoziazioni per le opzioni sull'indice FTSE MIB, futures su azioni, opzioni su azioni, nonché nel segmento IDEX, avvengono con le modalità di negoziazione continua, con i seguenti orari:

09.00 – 17.40	negoziazione continua;
---------------	------------------------

Articolo IA.9.2.3

(Durata dell'asta di volatilità)

1. La durata della fase dell'asta di volatilità è pari a 3 minuti, più un intervallo variabile della durata massima di 30 secondi, determinato automaticamente dal sistema di negoziazione in modo casuale. Tale fase di asta può essere reiterata.

Articolo IA.9.2.3
(Orari di negoziazione)

~~3. Gli orari della fase di negoziazione continua per il segmento IDEM Equity, sono così fissati:~~

9.00 — 17.40	Futures sull'indice FTSE MIB
9.00 — 17.40	MiniFutures sull'indice FTSE MIB
9.00 — 17.40	Opzione sull'indice FTSE MIB
9.00 — 17.40	Futures su azioni
9.00 — 17.40	Opzioni su azioni

~~4. Gli orari della fase di negoziazione continua per il segmento IDEX, sono così fissati:~~

9.00 — 17.40	Futures su energia elettrica
-------------------------	---

Articolo IA.9.2.4
(Proposte di negoziazione)

Le proposte di negoziazione di cui all'articolo ~~4.7.5 4-7.4~~, comma ~~6 4~~, lettere b), ~~e)~~ e ~~d) e)~~ del Regolamento, possono essere immesse limitatamente agli strumenti derivati negoziati nel segmento IDEM Equity.

Articolo IA.9.2.5
(Strategie operative oggetto di proposte combinate standard o di FLEXCO TMC)

1. Le strategie operative oggetto di proposte combinate standard di cui all'articolo ~~4.7.5 4-7.4~~, comma ~~6 4~~, lettera b) del Regolamento, sono così determinate:
 - a) relativamente al contratto Futures sull'indice FTSE MIB, miniFutures su FTSE MIB, futures su azioni,
Time spread: riflette una combinazione di due ordini di segno opposto, da eseguirsi contestualmente e per pari quantità, relativi a scadenze diverse.
2. Le strategie operative oggetto di ~~FLEXCO TMC~~ di cui all'articolo ~~4.7.5 4-7.4~~, comma ~~6 4~~, lettera ~~d) e)~~, del Regolamento, possono avere ad oggetto contratti derivati sullo stesso sottostante oppure su sottostanti diversi purché il valore del punto indice o il numero di azioni sottostanti il singolo contratto sia il medesimo. Borsa Italiana comunica, periodicamente tramite Avviso, il numero massimo di serie differenti e l'elenco degli strumenti finanziari derivati che possono essere associati in strategie operative oggetto di **FLEXCO TMC**.

Articolo IA.9.2.6
(Limiti di variazione dei prezzi)

~~1. Ai fini del controllo automatico della regolarità delle contrattazioni sono stabilite le seguenti tipologie di limiti di variazione dei prezzi:~~

- ~~a) limite massimo di variazione del prezzo delle proposte rispetto al prezzo di controllo;~~

- b) ~~limite massimo di variazione del prezzo di contratti rispetto al prezzo di controllo;~~
- c) ~~limite massimo di variazione dei prezzi di due contratti consecutivi.~~

~~2. Borsa Italiana stabilisce nella Guida ai Parametri, comunicata tramite Avviso, le variazioni percentuali massime di cui al comma 1 per ciascuna tipologia di contratto.~~

~~3. Il prezzo di controllo coincide in via generale con il prezzo ufficiale dello strumento derivato; Borsa Italiana può modificare tale prezzo ai fini del regolare svolgimento delle negoziazioni.~~

1. ~~4.~~ Qualora durante la negoziazione dei contratti il prezzo del contratto in corso di conclusione superi uno dei limiti di cui al comma 1, lettere b) e c) **dell'articolo 4.7.11 del Regolamento**, la negoziazione dello strumento finanziario viene automaticamente sospesa per un intervallo di un minuto. Durante l'intervallo di sospensione non è consentita l'immissione o la modifica delle proposte di negoziazione.
2. ~~5.~~ Al fine del controllo automatico della regolarità delle contrattazioni dei contratti negoziati nel mercato IDEM, **segmenti IDEM Equity e IDEX**, Borsa Italiana stabilisce nella Guida ai Parametri, comunicata tramite Avviso, il quantitativo massimo di contratti oggetto di una proposta di negoziazione.

Articolo IA.9.2.7

(Proposte di negoziazione parzialmente visualizzate)

1. **Per le proposte di negoziazione parzialmente visualizzate di cui all'articolo 4.7.5, comma 4, del Regolamento, il quantitativo parzialmente visualizzato deve essere almeno pari al numero dei contratti standard stabilito nel Manuale del Servizio di Negoziazione del mercato IDEM per ciascun tipo di contratto.**

omissis

CAPO IA.9.3 - OPERATORI MARKET MAKER

Articolo IA.9.3.1

(Elenco operatori market maker)

omissis

Articolo IA.9.3.2

(Market maker su Futures sull'indice FTSE MIB)

omissis

Articolo IA.9.3.3

(Operatori market maker sul contratto miniFutures sull'indice FTSE MIB)

omissis

Articolo IA.9.3.4

(Obblighi di quotazione degli operatori market maker sul contratto miniFutures sull'indice FTSE MIB)

omissis

Articolo IA.9.3.5

(market maker su Futures sull'indice FTSE MIB Dividend)

omissis

Articolo IA.9.3.6

(Operatori market maker sul contratto di opzione sull'indice FTSE MIB)

omissis

Articolo IA.9.3.7

(Obblighi di quotazione degli operatori market maker sul contratto di opzione sull'indice FTSE MIB)

1. Gli operatori market maker iscritti nella sotto-sezione dei Primary Market Maker sono tenuti a esporre continuamente proposte in acquisto e in vendita per le prime sette scadenze consecutive per le seguenti serie di opzioni sull'indice FTSE MIB call e put: **cinque serie consecutive all'interno di uno intervallo di prezzi d'esercizio (strike price) definito dalla serie at-the-money, da una serie in-the-money e da cinque serie out-of-the-money**

- a. ~~serie at the money e prime quattro serie out of the money per le opzioni call e serie at the money e prime quattro serie out of the money per le opzioni put;~~

~~oppure~~

- b. ~~prime cinque serie out of the money per le opzioni call e prima serie in the money, serie at the money e prime tre serie out of the money per le opzioni put;~~

~~oppure~~

- c. ~~prima serie in the money, serie at the money e prime tre serie out of the money per le opzioni call e prime cinque serie out of the money per le opzioni put.~~

I suddetti obblighi devono essere rispettati per quantitativi pari a:

- almeno quindici contratti per le prime tre scadenze consecutive;
- almeno dieci contratti per la quarta, la quinta e la sesta scadenza;
- almeno cinque contratti per la settima scadenza.

I Primary Market Maker sono tenuti a ripristinare le quotazioni entro 2 minuti dall'avvenuta conclusione dei contratti derivanti dall'applicazione delle stesse.

2. Gli obblighi di cui al comma 1 sulla scadenza corrente, tra il nono e il quinto giorno di borsa aperta antecedente la scadenza stessa, devono essere rispettati ~~alternativamente~~ su **tre serie consecutive all'interno di uno intervallo di prezzi d'esercizio (strike price) definito dalla serie at-the-money, da una serie in-the-money e da tre serie out-of-the-money.**

- a. ~~sulla serie at the money e prime due serie out of the money per le opzioni call, e sulla serie at the money e prime due serie out of the money per le opzioni put;~~

~~oppure~~

~~b. sulle prime tre serie out of the money per le opzioni call e sulla prima serie in the money, sulla serie at the money e sulla prima serie out of the money per le opzioni put;~~

oppure

~~c. sulla prima serie in the money, sulla serie at the money e sulla prima serie out of the money per le opzioni call e sulle prime tre serie out of the money per le opzioni put.~~

Gli obblighi di quotazione sulla scadenza corrente cessano il quarto giorno di borsa aperta antecedente la scadenza stessa.

3. Gli operatori market maker iscritti nella sotto-sezione dei Market Maker sono tenuti a rispondere a richieste di quotazione su tutte le scadenze quotate e per quantitativi pari ad almeno dieci contratti per la serie at the money, le prime cinque serie in the money e le prime cinque serie out of the money call e put. I market maker sono tenuti a rispondere alle richieste di quotazione entro il termine di 2 minuti dalla richiesta; la risposta deve permanere sul book per almeno 30 secondi.
4. Gli obblighi di cui al comma 3 sulla scadenza corrente, il sesto e il quinto giorno di borsa aperta antecedente la scadenza stessa, devono essere rispettati per la serie at the money, le prime due serie in the money e le prime due serie out of the money call e put. Gli obblighi di quotazione sulla scadenza corrente cessano il quarto giorno di borsa aperta antecedente la scadenza stessa.
5. Gli operatori market maker iscritti nella sotto-sezione dei Liquidity Provider sono tenuti a esporre continuativamente proposte in acquisto e in vendita sulle prime quattro scadenze consecutive, e per le serie indicate ai precedenti commi 1 e 2, per quantitativi pari ad almeno:
 - quindici contratti sulle prime tre scadenze consecutive;
 - dieci contratti sulla quarta scadenza.
6. I market maker iscritti nella sotto-sezione dei Primary Market Maker, gli operatori iscritti nella sotto-sezione dei Market Maker e gli operatori iscritti nella sotto-sezione dei Liquidity Provider, nell'esporre le proposte in acquisto e in vendita di cui ai commi 1 e 3, devono attenersi alla seguente tabella, dove "prezzo in acquisto" indica il prezzo che il market maker intende utilizzare come proprio prezzo delle proposte in acquisto e "spread" indica la differenza massima ammissibile tra il prezzo delle proposte in acquisto e il prezzo delle proposte in vendita corrispondente:

Scadenze <= 12 mesi		
Prezzi di acquisto (punti indice)		Spread (punti indice)
<i>DA</i>	<i>A</i>	
1	200	30
202	500	50
505	1000	100
1005	2000	150
2005	4000	300
Maggiore di 4000		450

Scadenze > 12 mesi		
Prezzi di acquisto (punti indice)		Spread (punti indice)
<i>DA</i>	<i>A</i>	
1	500	75
505	1000	150
1005	2000	250
2005	4000	500
4005	6000	750
Maggiore di 6000		1000

7. Ai fini del rispetto degli obblighi di cui ai commi 1, 2, 3 e 4 la serie at the money è determinata, dalle ore 9.30 alle ore 15.45, con riferimento all'ultimo valore dell'indice FTSE MIB del giorno di borsa aperta precedente; successivamente a tale orario, la serie at the money è determinata sulla base del valore medio dell'indice FTSE MIB negli ultimi 5 minuti precedenti le 15.45. **Il sistema aggiorna la serie at the money con la frequenza e secondo i criteri stabiliti da Borsa Italiana nella Guida ai parametri.**
8. Gli obblighi di quotazione avranno inizio alle ore 9.30 e termine alle ore 17.20.

Articolo IA.9.3.8

(Criteri per la permanenza nell'elenco degli operatori market maker sul contratto di opzione sull'indice FTSE MIB)

omissis

Articolo IA.9.3.9

(Operatori market maker sui contratti di opzione su azioni)

omissis

Articolo IA.9.3.10

(Obblighi di quotazione degli operatori market maker sui contratti di opzione su azioni)

1. Per i contratti di opzione il cui sottostante fa parte del "Focus Group", gli operatori market maker iscritti nella sotto-sezione dei Primary Market Maker sono tenuti a esporre continuamente proposte in acquisto e in vendita per le prime sei scadenze ~~consecutive~~ **per le seguenti serie di opzioni su azioni call e put, su quattro serie consecutive all'interno di un'intervallo di prezzi di esercizio (*strike price*) definito dalla serie at-the-money, da una serie in-the-money e da quattro serie out-of-the-money.**
- ~~a. serie at the money e prime tre serie out of the money per le opzioni call e serie at the money e prime tre serie out of the money per le opzioni put;~~
- oppure
- ~~b. prime quattro serie out of the money per le opzioni call e prima serie in the money, serie at the money e prime due serie out of the money per le opzioni put;~~
- oppure

~~e. prima serie in the money, serie at the money e prime due serie out of the money per le opzioni call e prime quattro serie out of the money per le opzioni put.~~

2. Per i contratti di opzione il cui sottostante non fa parte del “Focus Group” gli operatori market maker iscritti nella sotto-sezione dei Primary Market Maker sono tenuti a esporre continuativamente proposte in acquisto e in vendita per le prime quattro scadenze consecutive per le seguenti serie di opzioni su azioni call e put, **su quattro serie consecutive all’interno di uno intervallo di prezzi d’esercizio (*strike price*) definito dalla serie at-the-money, da una serie in-the-money e da quattro serie out-of-the-money.**

~~a. serie at the money e prime tre serie out of the money per le opzioni call, e sulla serie at the money e prime tre serie out of the money per le opzioni put;~~

oppure

~~b. prime quattro serie out of the money per le opzioni call e prima serie in the money, serie at the money e prime due serie out of the money per le opzioni put;~~

oppure

~~c. prima serie in the money, serie at the money e prime due serie out of the money per le opzioni call e prime quattro serie out of the money per le opzioni put.~~

3. Gli operatori market maker iscritti nella sotto-sezione dei Primary Market Maker rispettano gli obblighi di cui ai commi 1 e 2 per un quantitativo minimo di contratti pari ad uno dei seguenti valori: 10, 20, 30, 40, 60, 80, 100, 120, 140 oppure 160 contratti. Borsa Italiana ripartisce i sottostanti dei contratti di opzione in classi di liquidità, in funzione del controvalore scambiato sul sottostante sul mercato MTA, del moltiplicatore del contratto di opzione nonché del prezzo e della volatilità storica del sottostante. Ad ogni classe di liquidità viene attribuito un numero minimo di contratti che i Primary Market Maker sono tenuti a quotare.

Borsa Italiana rivede e comunica, mediante apposito Avviso ed almeno una volta l’anno, il numero minimo di contratti associato a ciascun sottostante dei contratti di opzione. Per i Primary Market Maker, gli obblighi di quantità sui contratti di opzione il cui sottostante fa parte del “Focus Group” sono ridotti della metà sulla quarta, quinta e sulla sesta scadenza; per i Liquidity Provider, gli obblighi di quantità sui contratti di opzione il cui sottostante fa parte del “Focus Group” sono ridotti della metà sulla quarta scadenza.

I Primary Market Maker sono tenuti a ripristinare le quotazioni entro 2 minuti dall’avvenuta conclusione dei contratti derivanti dall’applicazione delle stesse.

4. Gli obblighi di cui ai commi 1 e 2 sulla scadenza corrente, tra il nono e il quinto giorno di borsa aperta antecedente la scadenza stessa, devono essere rispettati ~~alternativamente:~~ **su tre serie consecutive all’interno di uno intervallo di prezzi d’esercizio (*strike price*) definito dalla serie at-the-money, da una serie in-the-money e da tre serie out-of-the-money.**

~~a. sulla serie at the money e prime due serie out of the money per le opzioni call, e sulla serie at the money e prime due serie out of the money per le opzioni put;~~

oppure

~~b. sulle prime tre serie out of the money per le opzioni call e sulla prima serie in the money, sulla serie at the money e sulla prima serie out of the money per le opzioni put;~~

oppure

~~e. sulla prima serie in the money, sulla serie at the money e sulla prima serie out of the money per le opzioni call e sulle prime tre serie out of the money per le opzioni put.~~

Gli obblighi di quotazione sulla scadenza corrente cessano il quarto giorno di borsa aperta antecedente la scadenza stessa.

5. Gli operatori market maker iscritti nella sotto-sezione dei Market Maker sono tenuti a rispondere a richieste di quotazione:
 - sulle prime sei scadenze per la serie at the money, le prime cinque serie in the money e le prime cinque serie out of the money call e put, per quantitativi pari a:
 - almeno quaranta contratti per i sottostanti di contratti di opzione che fanno parte del “Focus Group”;
 - almeno venti contratti per gli altri contratti di opzione;
 - sulle scadenze successive alla sesta, per la serie at the money, le prime due serie in the money e le prime cinque serie out of the money call e put, per quantitativi pari ad almeno venti contratti.

I market maker sono tenuti a rispondere alle richieste di quotazione entro il termine di 2 minuti dalla richiesta; la risposta deve permanere sul book per almeno 15 secondi.

6. Gli obblighi di cui al comma 5 sulla scadenza corrente, il sesto e il quinto giorno di borsa aperta antecedente la scadenza stessa, devono essere rispettati per la serie at the money, le prime due serie in the money e le prime due serie out of the money call e put. Gli obblighi di quotazione sulla scadenza corrente cessano il quarto giorno di borsa aperta antecedente la scadenza stessa.
7. Gli operatori market maker iscritti nella sotto-sezione dei Liquidity Provider sono tenuti a esporre continuativamente proposte in acquisto e in vendita per le prime quattro scadenze consecutive, per i quantitativi e per le serie di opzioni indicate ai precedenti commi 1, 2 e 3.
8. I market maker, iscritti nella sotto-sezione dei Primary Market Maker, gli operatori iscritti nella sotto-sezione dei Market Maker e gli operatori iscritti nella sotto-sezione dei Liquidity Provider, nell’esporre le proposte in acquisto e in vendita di cui ai commi 1, 2, 3 e 5 devono attenersi alle seguenti tabelle, dove “prezzo di acquisto” indica il prezzo che il market maker intende utilizzare come prezzo della propria proposta di acquisto e “spread” indica la differenza massima ammissibile tra il prezzo della proposta in acquisto e il prezzo della proposta in vendita.

Scadenze < = 12 mesi

Tabella a) - Sottostante avente valore da 0 a 5,00 Euro

Prezzi di acquisto (euro)	Spread (euro)
0,0005 – 0,2000	0,050
0,2005 – 0,5000	0,080
0,5005 – 1,0000	0,120
Maggiore o uguale a 1,0005	0,250

Tabella b) - Sottostante avente valore da 5,01 a 10,00 Euro

Prezzi di acquisto (euro)	Spread (euro)
0,0005 – 0,2000	0,100
0,2005 – 1,0000	0,150
1,0005 – 2,0000	0,200
Maggiore o uguale a 2,0005	0,500

Tabella c) – Sottostante avente valore superiore a 10,01 Euro

Prezzi di acquisto (euro)	Spread (euro)
0,0005 – 0,5000	0,150
0,5005 – 2,0000	0,300
2,0005 – 5,0000	0,500
Maggiore o uguale a 5,0005	1,000

Scadenze > 12 mesi

Tabella a) - Sottostante avente valore da 0 a 5,00 Euro

Prezzi di acquisto (euro)	Spread (euro)
0,0005 – 0,2000	0,100
0,2005 – 0,5000	0,150
0,5005 – 1,0000	0,250
Maggiore o uguale a 1,0005	0,500

Tabella b) - Sottostante avente valore da 5,01 a 10,00 Euro

Prezzi di acquisto (euro)	Spread (euro)
0,0005 – 0,2000	0,200
0,2005 – 1,0000	0,300
1,0005 – 2,0000	0,400
Maggiore o uguale a 2,0005	1,000

Tabella c) – Sottostante avente valore superiore a 10,01 Euro

Prezzi di acquisto (euro)	Spread (euro)
0,0005 – 0,5000	0,300
0,5005 – 2,0000	0,600
2,0005 – 5,0000	1,000
Maggiore o uguale a 5,0005	2,000

9. Almeno una volta l'anno Borsa Italiana determina la ripartizione dei contratti di opzione per tabella di spread sulla base della media aritmetica semplice dei prezzi ufficiali dello strumento finanziario sottostante nella settimana antecedente quella della prima scadenza utile dei contratti di opzione, dandone comunicazione al mercato mediante Avviso. La ripartizione è efficace dal primo giorno successivo alla scadenza del contratto.

10. Borsa Italiana si riserva di assegnare un contratto di opzione su azioni a diversa tabella di *spread* anche al di fuori dei casi di cui al comma 6, tenuto conto del prezzo del sottostante. Della variazione della tabella di *spread* e della data in cui la stessa diventa efficace è data comunicazione al mercato mediante avviso.
11. ~~Ai fini del rispetto degli obblighi di cui ai commi 1, 2, 3, 4, 5 e 6 la serie at the money è determinata, dalle ore 9.30 fino alle ore 15.45, con riferimento al prezzo dell'ultimo contratto concluso sullo strumento finanziario sottostante il giorno di borsa aperta precedente; successivamente a tale orario, la serie at the money è determinata con riferimento alla media dei prezzi dei contratti conclusi negli ultimi 5 minuti precedenti le 15:45 sullo strumento finanziario sottostante o, in mancanza, con riferimento al prezzo dell'ultimo contratto concluso. Il sistema aggiorna la serie at the money con la frequenza e secondo i criteri stabiliti da Borsa Italiana nella Guida ai Parametri.~~
12. Gli obblighi di quotazione avranno inizio alle ore 9.30 e termine alle ore 17.20.
13. In sede di prima applicazione Borsa Italiana ripartisce i contratti di opzione per tabella di *spread*, dandone comunicazione al mercato mediante Avviso, sulla base della media aritmetica semplice dei prezzi ufficiali dello strumento finanziario sottostante nei cinque giorni precedenti.

Omissis

Articolo IA.9.4.2

(Operatori specialisti del mercato IDEM)

1. Agli operatori specialisti di cui all'articolo ~~4.7.14~~ 4.7.10 del Regolamento a seconda degli strumenti sui quali intendono svolgere l'attività di specialista si applicano le disposizioni di cui agli articoli IA.9.3.2, IA.9.3.3, IA.9.3.4, IA.9.3.5, IA.9.3.6, IA.9.3.7, IA.9.3.8, IA.9.3.9, IA.9.3.10, IA.9.3.11 e IA.9.3.12, IA.9.3.13, IA.9.3.14 e IA.9.3.15.

TITOLO IA.11

VIGILANZA SUI MERCATI

CAPO IA.11.1 – GESTIONE ERRORI

Articolo IA.11.1.5

(Determinazione delle soglie di scostamento massime)

omissis

4. Lo scostamento massimo per i contratti futures sull'indice di borsa FTSE MIB **per errori commessi durante la fase di negoziazione continua** è pari a 1,5%.

5. Lo scostamento massimo per i contratti futures sull'indice FTSE MIB Dividend **per errori commessi durante la fase di negoziazione continua** è definito sulla base della seguente tabella:

omissis

6. Lo scostamento massimo per i contratti futures su azioni **per errori commessi durante la fase di negoziazione continua** è pari a 5%.

7. Lo scostamento massimo per i contratti futures su energia elettrica nel caso degli errori di cui all'articolo IA.11.1.3, comma 7 **commessi durante la fase di negoziazione continua**, è definito sulla base della seguente tabella:

omissis

8. Lo scostamento massimo per i contratti futures su energia elettrica nel caso degli errori di cui all'articolo IA.11.1.3, comma 8 **commessi durante la fase di negoziazione continua**, è definito sulla base della seguente tabella:

omissis

9. Lo scostamento massimo per i contratti di opzione per gli errori di cui all'articolo IA.11.1.3, commi 2 e 6, è determinato sulla base della scadenza dell'opzione e di un parametro m definito come segue:

omissis

10. Lo scostamento massimo per i contratti di opzione per gli errori di cui all'articolo IA.11.1.3, comma 5, è determinato sulla base della scadenza dell'opzione e del parametro m di cui al comma 9.

omissis

12. ~~11~~ L'arrotondamento del valore dei prezzi determinati ai sensi del presente articolo viene effettuato al "tick" più vicino del medesimo strumento finanziario.

SPECIALISTI SEDEX: ATTIVITÀ DI ESPOSIZIONE IN ACQUISTO

REGOLAMENTI DEI MERCATI

Omissis

TITOLO 2.3 **SPONSOR E SPECIALISTA**

Omissis

Capo 4 - Specialista per strumenti finanziari derivati cartolarizzati

Articolo 2.3.18 *(Specialista per strumenti finanziari derivati cartolarizzati)*

1. Per l'ammissione alle negoziazioni degli strumenti finanziari derivati cartolarizzati è necessaria la presenza di almeno un operatore specialista che si impegna in via continuativa a sostenere la liquidità degli strumenti finanziari di cui è richiesta la negoziazione. Borsa Italiana si riserva di ammettere un numero maggiore di operatori specialisti avuto riguardo alle modalità di collocamento e alla diffusione degli strumenti stessi.
2. Possono esercitare la funzione di specialista su strumenti finanziari derivati cartolarizzati gli operatori ammessi alle negoziazioni nel mercato in cui gli strumenti stessi sono negoziati, su incarico dell'emittente. **Limitatamente al mercato SEDEX**, gli operatori specialisti possono essere anche gli stessi emittenti degli strumenti per cui svolgono la funzione di specialista.
3. L'eventuale cessazione del rapporto tra emittente e specialista, per qualsiasi causa, deve essere comunicata per iscritto a Borsa Italiana secondo le modalità indicate nelle Istruzioni. L'emittente è tenuto in ogni caso a garantire la continuità della funzione di specialista e a comunicare tempestivamente a Borsa Italiana il nuovo incarico eventualmente conferito.

Omissis

TITOLO 4.2 **MERCATO TELEMATICO DEI SECURITISED DERIVATIVES (SEDEX)**

Omissis

Articolo 4.2.3 *(Proposte di negoziazione)*

1. 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, **salvo il caso di cui all'articolo 4.2.10 comma 3**. Le proposte di negoziazione contengono almeno le informazioni relative allo strumento finanziario da negoziare, alla quantità, al tipo di operazione, al tipo di conto, alle condizioni di prezzo nonché alle modalità di esecuzione, indicate nel Manuale del Servizio di Negoziazione.

Omissis

6. Durante la pre-asta di apertura, la negoziazione continua e la pre-asta di chiusura gli specialisti immettono quotazioni in adempimento degli obblighi di cui all'articolo 4.2.10 esclusivamente con la tipologia di proposta *executable quote*, **salvo il caso di cui all'articolo 4.2.10 comma 3**.

omissis

Articolo 4.2.10

(Operatori specialisti nel mercato SEDEX)

1. Le negoziazioni degli strumenti finanziari derivati cartolarizzati nel mercato SEDEX si svolgono con l'intervento degli operatori specialisti di cui all'articolo 2.3.18.
2. Gli operatori specialisti si impegnano, per ciascuno degli strumenti finanziari sui quali intervengono, a esporre continuativamente sul mercato proposte in acquisto e vendita a prezzi che non si discostino tra loro in misura superiore al differenziale massimo indicato nelle Istruzioni (obblighi di spread). Nelle Istruzioni Borsa Italiana stabilisce il quantitativo minimo di ciascuna proposta, le modalità e i tempi di immissione delle suddette proposte.
3. **Su richiesta motivata dell'operatore specialista e dell'emittente, Borsa Italiana può consentire un'attività di esposizione di proposte solo in acquisto. L'operatore deve segregare tale attività di negoziazione utilizzando uno specifico *Trader Group*. A tal fine l'operatore preventivamente prendere contatti con Borsa Italiana ai sensi dell'articolo 3.3.2, comma 2 del Regolamento.**
4. ~~3.~~ Su richiesta dell'operatore, Borsa Italiana può sospendere gli obblighi di quotazione di cui ai precedenti commi ~~2 e 3~~, alle condizioni indicate nelle Istruzioni oppure consentire l'immissione delle quotazioni senza avvalersi della funzionalità di cui all'articolo 4.2.3, comma 6, qualora ricorrano motivi tecnici che non ne consentano l'utilizzo.
5. ~~4.~~ Borsa Italiana indica nelle Istruzioni i casi in cui gli obblighi di spread di cui al comma 2 non si applicano, anche con riferimento a specifici comparti o segmenti di negoziazione, tenuto conto, fra l'altro, della tipologia di strumenti finanziari e delle modalità di negoziazione dell'attività sottostante.

omissis

ISTRUZIONI AL REGOLAMENTO DEI MERCATI

MODELLO DI DOMANDA RELATIVA AL MERCATO SEDEX

Domanda di ammissione alle negoziazioni nel mercato SEDEX

La società emittente (nome e ragione sociale) (di seguito brevemente “Società” o “l’emittente”), con sede sociale a, Via, C.F. e P.IVA., in persona di (legale rappresentante o soggetto munito dei necessari poteri),

omissis

IL GARANTE O IN MANCANZA L’EMITTENTE DICHIARA CHE

IL GARANTE	L’EMITTENTE	DICHIARA CHE
<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/> assume l’impegno di cui agli articoli 2.3.18 e 4.2.10 del Regolamento, dichiarando che gli addetti all’attività di specialista sono in possesso di un’adeguata qualificazione professionale e conoscono le regole e le modalità di svolgimento dell’attività di specialista e dei relativi strumenti tecnici; <input type="checkbox"/> se presenta richiesta di cui all’articolo 4.2.10, comma 3 indicare le ragioni alternativamente <input type="checkbox"/> di avere dato incarico ad un soggetto che si sia assunto l’impegno di cui agli articoli 2.3.18 e 4.2.10 del Regolamento <input type="checkbox"/> se presenta richiesta di cui all’articolo 4.2.10, comma 3 indicare le ragioni

SEZIONE RELATIVA ALLO SPECIALISTA

(da compilare ove i dati non siano già in possesso di Borsa Italiana)

Impegno dell’operatore Specialista a esporre in via continuativa prezzi in acquisto e in vendita **[prezzi in acquisto]** sugli strumenti finanziari:

.....

per i quali è richiesta la quotazione ai sensi e per gli effetti di cui al Titolo 2.3, Capo 4, del Regolamento. L’impegno deve essere redatto secondo il seguente schema:

Dati relativi allo Specialista

- Denominazione sociale
- Sede legale

- Member ID
- Tel.
- Fax
- Ammesso alle negoziazioni in Borsa, nel comparto SEDEX
- Il Rapporto tra Borsa Italiana e lo Specialista è disciplinato da quanto previsto nelle condizioni generali di fornitura dei servizi
- L'operatore specialista dichiara che gli addetti all'attività di specialista sono in possesso di un'adeguata qualificazione professionale e conoscono le regole e le modalità di svolgimento dell'attività di specialista e dei relativi strumenti tecnici
- Lo Specialista si obbliga all'osservanza delle norme di cui al Regolamento ed alle Istruzioni, ed in particolare a quanto previsto al Titolo 2.3, Capo 4, del Regolamento in materia di disciplina dell'attività di Specialista sul mercato SEDEX, che dichiara di conoscere e di accettare nonché all'osservanza delle modifiche e delle integrazioni successive al Regolamento e alle Istruzioni medesimi

(luogo, data)

(Firma del legale rappresentante o del Rappresentante Contrattuale)

Lo Specialista approva specificamente, ai sensi degli articoli 1341 e 1342 del Codice Civile, gli articoli, 3.4.3 (Provvedimenti a tutela del mercato), 3.4.4 (Provvedimenti nei confronti degli operatori), 3.4.5 (Procedura di accertamento delle violazioni), 3.4.6 (Impugnazione dei provvedimenti), 3.4.7 (Comunicazione al pubblico dei provvedimenti), 4.2.10 (Operatori Specialista nel mercato SEDEX) 4.9.1 (Controlli e interventi sulle negoziazioni), 7.1 (Diritto applicabile), 7.2 (Controversie sottoposte all'Autorità Giudiziaria), 7.3 (Altre controversie), 7.4 (Collegio dei Probiviri) e 7.5 (Collegio Arbitrale) del Regolamento.

(Firma del legale rappresentante o del Rappresentante Contrattuale)

La presenti modifiche si estendono anche ai modelli di domanda relativa a programmi di emissione di strumenti ammessi alle negoziazioni nel mercato SeDeX

**MODELLO DI DOMANDA PER L'AMMISSIONE DI STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI
CARTOLARIZZATI ALLE NEGOZIAZIONI NEL MERCATO ETFPLUS**

Domanda di ammissione alle negoziazioni

La società emittente (nome e ragione sociale) (di seguito brevemente "Società" o "l'emittente"), con sede sociale a, Via, C.F. e P.IVA., in persona di (legale rappresentante o soggetto munito dei necessari poteri),

omissis

L'EMITTENTE INOLTRE DICHIARA CHE :

<input type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/> assume l'impegno di cui agli articoli 2.3.18 e 4.5.10 del Regolamento, dichiarando che gli addetti all'attività di specialista sono in possesso di un'adeguata qualificazione professionale e conoscono le regole e le modalità di svolgimento dell'attività di specialista e dei relativi strumenti tecnici; alternativamente <input type="checkbox"/> di avere dato incarico ad un soggetto che si sia assunto l'impegno di cui agli articoli 2.3.18 e 4.5.10 del Regolamento
--------------------------	--

Omissis

TITOLO IA.5

MERCATO SEDEX

CAPO IA.5.1 – MODALITÀ DI NEGOZIAZIONI

Omissis

Articolo IA.5.1.9

(Obblighi degli specialisti sul mercato SEDEX)

1. Il quantitativo minimo di ciascuna proposta, di cui all'articolo 4.2.10 è stabilito come segue:

<u>Quantitativo minimo pdn (moltiplicatore*EMS)</u>
1*EMS

2. Borsa Italiana, con la tempistica indicata nella Guida ai parametri, provvede a calcolare e pubblicare sul proprio sito internet il quantitativo, definito in termini di numero di titoli, relativo a ciascuno strumento finanziario (EMS). Per gli strumenti di nuova ammissione, l'EMS viene indicato nell'Avviso in cui si stabilisce la data di inizio delle negoziazioni.
3. Il differenziale massimo di prezzo di cui all'articolo 4.2.10 del Regolamento, calcolato come rapporto tra la differenza tra il prezzo in vendita e il prezzo in acquisto e la loro semisomma, viene definito sulla base della seguente tabella:

Prezzo di riferimento (Euro)	Spread massimo
Inferiore o uguale a 0,003	180 %
0,0031 – 0,3	50 %
0,3001 – 1,5	20 %
1,5001 – 3	15 %
3,0001 – 30	7,5 %
Superiore a 30	3,5 %

4. In caso di applicazione parziale o totale delle quotazioni esposte, con riduzione dei quantitativi esposti al di sotto di quelli minimi, gli specialisti si impegnano a ripristinare le stesse entro 5 minuti.

5. Borsa Italiana verifica il rispetto degli obblighi assunti dagli operatori specialisti.
6. Borsa Italiana, ai fini della valutazione di eventuali violazioni degli obblighi di cui all'articolo 4.2.10 del Regolamento, tiene conto, fra l'altro, di valori inferiori al 90% dell'indicatore ε di cui all'articolo IA.10.1.1, comma 1, lettera a) **e, per il caso di cui all'articolo 4.2.10, comma 3 del Regolamento, dell'indicatore ε_{BID} di cui all'articolo IA.10.1.1, comma 3.**
7. Con cadenza mensile, Borsa Italiana calcola una graduatoria degli operatori specialisti sulla base dei valori dell'indicatore ε e comunica a ciascun operatore il valore dell'indicatore raggiunto e la relativa posizione nella graduatoria.
8. Se l'emittente ha incaricato un terzo per la funzione di specialista, la parte che risolve il contratto, per inadempimento dell'altra parte, deve darne comunicazione per iscritto a Borsa Italiana almeno un mese prima della data di efficacia della risoluzione. In tutti gli altri casi di cessazione del rapporto la comunicazione per iscritto a Borsa Italiana deve essere effettuata almeno tre mesi prima della data di efficacia della cessazione stessa. Borsa Italiana può accettare un termine inferiore nel caso in cui sia comunque assicurata la continuità della funzione di specialista da parte di altro soggetto che assuma gli impegni di cui al comma 1 dell'articolo 4.2.10 del Regolamento.

Omissis

Articolo IA.5.1.11

(Esonero dagli obblighi degli specialisti di quotazione)

1. Borsa Italiana può esonerare temporaneamente gli operatori dagli obblighi di spread su richiesta motivata degli stessi, nei seguenti casi:
 - a) per strumenti finanziari derivati cartolarizzati su strumenti finanziari negoziati in mercati non gestiti da Borsa Italiana, sospensione delle negoziazioni dello strumento finanziario sottostante;
 - b) qualora il sottostante sia costituito da un indice, sospensione delle negoziazioni di una percentuale di rilievo degli strumenti finanziari componenti l'indice;
 - c) in presenza di aumenti anomali della volatilità o del differenziale denaro-lettera sullo strumento finanziario sottostante, ovvero in presenza di aumenti anomali della volatilità dell'indice sottostante;
 - d) nei giorni di chiusura del mercato in cui è quotato il titolo sottostante.
 Nella richiesta, gli operatori devono indicare il codice alfanumerico identificativo degli strumenti finanziari per i quali è richiesto l'esonero.

2. Borsa Italiana può esonerare temporaneamente gli operatori specialisti dagli obblighi ~~di quotazione~~ di cui all'articolo 4.2.10 del Regolamento, su richiesta motivata degli stessi, in presenza di ogni situazione che impedisca il regolare svolgimento dell'attività dello specialista. Nella richiesta, gli operatori devono indicare il codice alfanumerico identificativo degli strumenti finanziari per i quali è richiesto l'esonero.

Omissis

TITOLO IA.10

INDICATORI

CAPO IA. 10.1 – METODOLOGIA DI CALCOLO DELL'INDICATORE ε

Articolo IA.10.1.1

(Indicatore ε)

omissis

3. Borsa Italiana calcola su base mensile l'indicatore ε_{BID} , definito nel modo seguente:

$$\varepsilon_{\text{BID}} (\%) = 0,6 * P_{\text{ratio}} + 0,4 * Q_{\text{ratio}}$$

dove:

P_{ratio} è calcolato in funzione del numero di minuti di rispetto degli obblighi di quotazione in via continuativa

Q_{ratio} è calcolato in funzione del numero di minuti di rispetto degli obblighi di quotazione di quantitativi minimi

Omissis

SEGMENTO STAR

REGOLAMENTO DEI MERCATI

omissis

TITOLO 2.2
CONDIZIONI PER L'AMMISSIONE

CAPO 1 – AZIONI

Omissis

Articolo 2.2.3
(Ulteriori requisiti per ottenere la qualifica di Star)

1. omissis.

3. Al fine di ottenere e mantenere la qualifica di Star, gli emittenti devono:

- a) rendere disponibile al pubblico il resoconto intermedio di gestione entro 45 giorni dal termine del primo, terzo e quarto trimestre dell'esercizio. Gli emittenti sono esonerati dalla pubblicazione del quarto resoconto se **mettono a disposizione del pubblico la relazione finanziaria annuale, unitamente agli altri documenti di cui all'articolo 154-ter, comma primo, del Testo Unico della Finanza, rendono disponibili al pubblico il progetto di bilancio di esercizio e consolidato entro 75 90** giorni dalla chiusura dell'esercizio;

omissis

FINE TUNING: DOMANDE DI AMMISSIONE AL MERCATO ETFPLUS

ISTRUZIONI AL REGOLAMENTO DEI MERCATI

**MODELLO DI DOMANDA PER L'AMMISSIONE DI STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI
CARTOLARIZZATI ALLE NEGOZIAZIONI NEL MERCATO ETFPLUS**

Domanda di ammissione alle negoziazioni

omissis

Si allega la seguente documentazione che forma parte integrante della domanda:

ALLEGATO	ALLEGA
<input type="checkbox"/> All. 13	Nel caso in cui non sia stato inserito nella domanda d'ammissione, l'impegno debitamente sottoscritto dal legale rappresentante o dal rappresentante contrattuale dello specialista che riproduce integralmente il contenuto della sezione appositamente prevista dal presente modello di domanda.

SEZIONE RELATIVA ALLO SPECIALISTA

Impegno dell'operatore Specialista sul mercato ETFplus a esporre in via continuativa prezzi in acquisto e in vendita sugli strumenti finanziari

.....
.....
.....

per i quali è richiesta la quotazione ai sensi e per gli effetti di cui al Titolo 2.3, Capo 4, del Regolamento. L'impegno deve essere redatto secondo il seguente schema:

Dati relativi allo Specialista

- Denominazione sociale
- Sede legale
- Member ID
- Tel.
- Fax
- Ammesso alle negoziazioni in Borsa, nel comparto ETFplus
- Il Rapporto tra Borsa Italiana e lo Specialista è disciplinato da quanto previsto nelle condizioni generali di fornitura dei servizi
- L'operatore specialista dichiara che gli addetti all'attività di specialista sono in possesso di un'adeguata qualificazione professionale e conoscono le regole e le modalità di svolgimento dell'attività di specialista e dei relativi strumenti tecnici
- Lo Specialista si obbliga all'osservanza delle norme di cui al Regolamento ed alle Istruzioni, ed in particolare a quanto previsto al Titolo 2.3, Capo 4, del

Regolamento in materia di disciplina dell'attività di Specialista, che dichiara di conoscere e di accettare nonché all'osservanza delle modifiche e delle integrazioni successive al Regolamento e alle Istruzioni medesimi

(luogo, data)

(Firma del legale rappresentante o del Rappresentante Contrattuale)

Lo Specialista approva specificamente, ai sensi degli articoli 1341 e 1342 del Codice Civile, gli articoli 3.4.3 (Provvedimenti a tutela del mercato), 3.4.4 (Provvedimenti nei confronti degli operatori), 3.4.5 (Procedura di accertamento delle violazioni), 3.4.6 (Impugnazione dei provvedimenti), 3.4.7 (Comunicazione al pubblico dei provvedimenti), 4.5.10 (Operatori specialisti) 4.9.1 (Controlli e interventi sulle negoziazioni), 7.1 (Diritto applicabile), 7.2 (Controversie sottoposte all'Autorità Giudiziaria), 7.3 (Altre controversie), 7.4 (Collegio dei Probiviri) e 7.5 (Collegio Arbitrale) del Regolamento.

(Firma del legale rappresentante o del Rappresentante Contrattuale)

Il presente modello di domanda si applica in quanto compatibile anche alle emissioni effettuate nell'ambito di un programma (Articolo 2.4.6 del Regolamento)

MODELLO DI DOMANDA PER L'AMMISSIONE DI QUOTE O AZIONI DI OICR APERTI ALLE NEGOZIAZIONI NEL MERCATO ETFPLUS

Domanda di ammissione alle negoziazioni

omissis

Si allega la seguente documentazione che forma parte integrante della domanda:

ALLEGATO	ALLEGA
<input type="checkbox"/> All. 14	Nel caso in cui non sia stato inserito nella domanda d'ammissione, l'impegno debitamente sottoscritto dal legale rappresentante o dal rappresentante contrattuale dello specialista che riproduce integralmente il contenuto della sezione appositamente prevista nel presente modello di domanda.

SEZIONE RELATIVA ALLO SPECIALISTA

Impegno dell'operatore Specialista per gli OICR aperti a esporre in via continuativa prezzi in acquisto e in vendita sugli strumenti finanziari

.....
.....
.....
.....

per i quali è richiesta la quotazione ai sensi e per gli effetti di cui al Titolo 2.3, Capo 3, del Regolamento. L'impegno deve essere redatto secondo il seguente schema:

Dati relativi allo Specialista per gli OICR aperti

- Denominazione sociale
- Sede legale
- Member ID
- Tel.
- Fax
- Ammesso alle negoziazioni in Borsa, nel comparto ETFplus
- Il Rapporto tra Borsa Italiana e lo Specialista è disciplinato da quanto previsto nelle condizioni generali di fornitura dei servizi
- L'operatore specialista dichiara che gli addetti all'attività di specialista sono in possesso di un'adeguata qualificazione professionale e conoscono le regole e le modalità di svolgimento dell'attività di specialista e dei relativi strumenti tecnici
- Lo Specialista per gli OICR aperti si obbliga all'osservanza delle norme di cui al Regolamento ed alle Istruzioni, ed in particolare a quanto previsto al Titolo 2.3, Capo 3, del Regolamento in materia di disciplina dell'attività di Specialista per gli OICR aperti, che dichiara di conoscere e di accettare nonché all'osservanza delle modifiche e delle integrazioni successive al Regolamento e alle Istruzioni medesimi

(luogo, data)

(Firma del legale rappresentante o del Rappresentante Contrattuale)

Lo Specialista approva specificamente, ai sensi degli articoli 1341 e 1342 del Codice Civile, gli articoli 3.4.3 (Provvedimenti a tutela del mercato), 3.4.4 (Provvedimenti nei confronti degli operatori), 3.4.5 (Procedura di accertamento delle violazioni), 3.4.6 (Impugnazione dei provvedimenti), 3.4.7 (Comunicazione al pubblico dei provvedimenti), 4.5.10 (Operatori specialisti), 4.9.1 (Controlli e interventi sulle negoziazioni), 7.1 (Diritto applicabile), 7.2 (Controversie sottoposte all'Autorità Giudiziaria), 7.3 (Altre controversie), 7.4 (Collegio dei Probiviri) e 7.5 (Collegio Arbitrale) del Regolamento.

(Firma del legale rappresentante o del Rappresentante Contrattuale)

AMENDMENTS TO THE MARKET RULES AND ACCOMPANYING INSTRUCTIONS
IDEM: SOLA TRADING FUNCTIONALITIES - SEDEX SPECIALISTS: BID DISPLAY ACTIVITY –
STAR SEGMENT

In Resolution no. 17467 of 7 September 2010 Consob approved the amendments to the Market Rules by Borsa Italiana's shareholders' meeting on 16 July 2010 (the Instructions accompanying the Market Rules have been amended accordingly). Consob cleared the amendments to the Instructions regarding the IDEM market with letter dated on 9 September 2010.

The following amendments will enter into force on **25 October 2010**.

In particular the amendments regard to:

- A. New trading modalities for IDEM market: SOLA platform
- B. Lapse of the Notice n. 4338 of 24 March 2010 regarding the limits in total orders entry on a daily basis for IDEM member firms.
- C. SEDEX specialists: bid exposition activity
- D. STAR segment
- E. Fine tuning of Instructions

A - IDEM: SOLA TRADING FUNCTIONALITIES

In order to further increase the operational efficiency of its markets, Borsa Italiana has provided the migration of the trading system of the IDEM market onto a new technological platform that allows some new functionalities in addition to those already available.

The opportunity is also taken to rationalize the regulatory sources by transferring and subdividing the strictly operational and technical contents of the Instructions and the Trading Service Manual of the IDEM market, in accordance with the established regulatory model in use for the share market.

◆ **Trading methods**

Opening auction

The SOLA system makes it possible to adopt a different configuration for the trading of FTSE MIB index futures and mini-futures on FTSE MIB, for which it is introduced an opening auction in addition to the present continuous trading phase.

In turn, the opening auction will consist of a pre-auction phase and a conclusion-of-contracts phase. The duration of both phases is fixed by Borsa Italiana in the Instructions.

In the pre-auction phase the theoretical opening price is determined and updated in real time by successively applying the selection criteria specified in the Rules. The theoretical opening price will therefore be equal to the price that allows the largest quantity of contracts to be traded; where the largest quantity is the same for more than one price, the price chosen will be that which minimizes the number of non-tradable contracts. Where the largest quantity of tradable contracts and the smallest quantity of non-tradable contracts are the same, the theoretical opening price is chosen within a range of prices so as to minimize the difference with respect to the reference price.

At the end of the pre-auction phase the last theoretical price is compared with the control price and, if the percentage difference between the two prices is less than the percentage established by Borsa Italiana, it becomes the opening price; otherwise the auction phase is reiterated (volatility auction) in the manner and with the time limits established in the Instructions.

Contracts are concluded by means of the automatic matching of orders in accordance with the relevant time and price priorities until the available quantities are exhausted. To this end it should be noted that market orders always have priority over limit orders.

When it is not possible to determine an opening price (for the absence of matching condition among the orders or for the absence of orders on the book), the continuous trading phase begins, in which only the limit orders are kept, while the market orders are cancelled.

Lastly, if the book is empty, the continuous trading phase begins.

At all events, at the end of the pre-auction phase or of the volatility auction, unfilled limit orders are transferred automatically to continuous trading with the price and time priority of the original order, while market orders are cancelled except different functionality is specified in accordance with the Trading Service Manual.

Continuous trading and the conclusion of contracts

The continuous trading phase takes place in the same way as now on the IDEM market. In addition, the "standard" rules for the conclusion of contracts are confirmed, as are the special rules for "interbank" (now "committed") and "internal" (now "cross") orders. Analogously, the current procedures for the registration of contracts are kept.

◆ Orders

In addition to conserving the current categories of orders, the SOLA trading system permits the introduction of new types of order and functionalities.

Both in the pre-auction phase and in the continuous trading phase it will be possible to enter orders with and without a limit price.

Since the methods of execution (the so-called time, quantity and price parameters) usable for each order are currently contained both in the Market Rules and in the Trading Service Manual, to foster regulatory simplification and consistency, the detailed description of the above-mentioned execution methods is removed from the Market Rules and kept in the Trading Service Manual available to the public.

With reference to single orders, except for market orders with the “fill or kill” method of execution, the current execution options are kept with the addition of some new trading parameters, as shown in the following table:

<i>Description</i>	<i>Current trading methods</i>	<i>New trading methods</i>	<i>New trading parameters</i>
Limit orders and the “daily” method of execution	YES	YES	With the new trading methods it is possible to specify the automatic cancellation of the order in the event of disconnection
Limit orders and the “good till maturity” method of execution	YES	YES	-
Limit orders and the “good till date” method of execution	YES	YES	-
Limit orders and the “fill and kill” method of execution	YES	YES	-
Market orders and the “fill and kill” method of execution	YES	YES	Partial execution of the order leads to the immediate cancellation of the unfilled quantity unless the “ top order ” method has been specified
Limit orders and the “fill or kill” method of execution	YES	YES	The order is executed in full or cancelled automatically. A minimum quantity to be executed must be specified; the quantity specified must be equal to minimum tradable quantity.
Market orders and the “fill or kill” method of execution	YES	NO	-
Iceberg orders	NO	YES	The partial quantity displayed may not be less than the value established by Borsa Italiana in the Instructions. Such orders may not be entered with the “good till date” method of execution.
Oder mass quotation	YES	YES	

Stop-loss method

Until now the subject of stop-loss orders can be derivative financial instruments other than those to which the trigger price refers, provided they are in the same segment. With the SOLA trading system, instead, the subject can only be the financial instrument to which the trigger price refers.

Iceberg orders

During continuous trading it is possible to enter iceberg limit orders but not in the opening auction. The part displayed may not be less than the value established by Borsa Italiana in the Instructions. The execution of the entire quantity displayed leads to the automatic generation of a new order with the same quantity displayed – or the remaining unfilled part of the total order as the case may be – and the same price as the original order but with a new time priority.

In the case of intraday auctions, such orders participate in the formation of the price for the full quantity.

Iceberg orders may not be entered with the “good till date” method of execution specified.

Combination orders

As regards combination orders, the current types and functionalities as described in the following table are kept, except for non-standard combination orders, which will be eliminated.

<i>Description</i>	<i>Current trading methods</i>	<i>New trading methods</i>	<i>Notes</i>
“ standard combination orders ” with or without a price limit and with the fill and kill method of execution	YES	YES	Orders are executed, in whole or in part, up to the quantity available on the other side of the book and any unfilled quantity is automatically cancelled
“ standard combination orders ” with or without a price limit and with the fill or kill method of execution	YES	YES	Orders are executed for the full amount or cancelled automatically
“ non-standard combination orders ” with or without a price limit	YES	NO	-
“ quotes ”	YES	YES	Quotes can only be entered with a limit price without the specification of a method of execution; they are “daily”
“ flexible combination orders – FLEXCO ” with or without a price limit and with the fill and kill method of execution	YES	YES	Orders are executed, in whole or in part, up to the quantity available on the other side of the book and any unfilled quantity is automatically cancelled
“ flexible combination orders – FLEXCO ” with or without a price limit and with the fill or kill method of execution	YES	YES	Orders are executed for the full amount or cancelled automatically

General trading rules

The following general trading rules are confirmed:

- the orders for each derivative financial instrument shall be 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. Modified orders shall lose their time priority if the modification implies an increase in the quantity or a change in the price;
- standard combination orders shall be displayed in a special book, while FLEXCO orders shall lead to the creation of a special trading book, if this is not already present in the system;
- any single orders deriving from standard combination orders or FLEXCO orders shall vary automatically with market conditions. Single orders not deriving from standard combination orders or FLEXCO orders shall have a higher time priority than any single orders deriving from standard combination orders or FLEXCO orders;
- where orders involving listed series of options contracts are entered for customer account, they must indicate whether they open a new position or close a previously opened position.

Where such indication is omitted or the order was entered for own account, the order shall be automatically indicated as opening a new position;

- limit orders may not be entered with prices above or below the maximum percentage limits for price variations established in the Guide to the Parameters notified in a Notice by Borsa Italiana.

The criteria established in the Instructions for determining the operational strategies that may be the subject of standard and FLEXCO orders also remain unchanged.

◆ **Automatic controls on trading**

As regards the automatic control of market prices, mechanisms for the automatic control of trading have been introduced, operating at three levels:

- the maximum price variation limit for orders with respect to the static control price (static price limits, in operation during the auction and continuous trading phases);
- the maximum price variation limit for contracts with respect to the static control price (static price limits, in operation during the auction and continuous trading phases);
- the maximum price variation limit for contracts with respect to the dynamic price (dynamic price limits, in operation only during the continuous trading phase).

The static control price is given by the previous day's reference price. By contrast, the dynamic price is the price of the last contract concluded during the current session.

Where, during continuous trading, the price of a contract that is being concluded exceeds one of the two price variation limits defined above (the static limit and the dynamic limit) the continuous trading of the financial instrument in question shall be automatically suspended for one minute and traders may only cancel orders already entered for the series for which trading has been suspended. Borsa Italiana may activate a volatility auction, which shall be carried out using the procedure for opening auctions.

◆ **Trading hours**

In view of the inclusion of an opening auction in the trading of FTSE MIB index futures and mini-futures the hours of the auction and continuous trading phases on the IDEM market are into line with those currently in force on the share market.

◆ **Disclosure of information to the public**

During the continuous trading phase approved intermediaries shall prepare, for each series, the information on the total quantity of orders aggregated by price level and no longer with reference to individual orders.

◆ **Obligations of market makers and specialists**

The general rules governing the activity of market makers and specialists are confirmed.

However, the new system makes it possible to revise the quotation obligations of market makers for FTSE MIB index options and stock options. In particular, provision is made for the introduction of new schemes of quotations made up of a number of consecutive series within a range of strike prices defined by the at-the-money series, an in-the-money series and an out-of-the-money series. Intermediaries will be able to choose among the allowed schemes of quotations.

As provided in the Instructions accompanying the Rules, the at-the-money series will be updated with the frequency and in the manner established by Borsa Italiana in the Guide of Parameters. For the time being, the revision of the at-the-money series is scheduled twice a

day, in continuity with the current provisions.

Anyway, it should be noted that the system will not warn the intermediary of such updating. Therefore, intermediaries will have to synchronize their systems according to the updating frequency established in the Guide of the Parameters and in the Trading Service Manual for the purpose to comply with their own quotation obligations.

For a detailed description of the procedures determining quotations and the at-the-money series, see the Trading Service Manual of the IDEM market.

Lastly, since the daily effect of quotation obligations of market maker and specialist has not changed, the present timetable is confirmed (h. 9:30 – 17:20).

◆ **Other amendments**

- a. For the sake of terminological consistency between the technical manuals and the regulatory text, the following changes will be made:
 - the term “tailor-made combination order, TMC” will be replaced by “flexible combination order, FLEXCO”;
 - the terms “internal” and “interbank” will be replaced respectively by “cross” and “committed”;
- b. For the reason given in point a), the “official price” will be called the “reference price”;
- c. with reference to the information available to approved intermediaries on the IDEM market, it should be noted that in the pre-auction phase the theoretical prices and the total quantities tradable at such prices will be updated and announced in real time;
- d. with reference to FTSE MIB index options, it should be noted that for each (monthly and quarterly) maturity up to 12 months at least 15 strike prices will be traded on the put and call series, with intervals of 250 index points for the first maturity and of 500 index points for the subsequent maturities. **This amendment will enter into force on 22 November 2010.**
- e. for block trades on “FTSE MIB index options”, the maximum difference between the order price and the best prices on the trading book will be aligned with that for stock options (from 5% up to 10%). Consistently, for block trades on “stock futures” the maximum difference between the order price and the best prices on the trading book is increased from 2% up to 10%;
- f. for technical reasons the automatic cancellation of the option series whose open interest is equal to zero will be eliminated.

* * *

B – LAPSE OF THE NOTICE N. 4338 OF 24 MARCH 2010 REGARDING THE LIMITS IN TOTAL ORDERS ENTRY ON A DAILY BASIS FOR IDEM MEMBER FIRMS

Due to the starting of the new platform, the Notice n. 4338 of 24 March 2010 lapses. Pursuant to the Article 3.4.3 of the Rules, the Notice introduced some operational limits regarding the total daily number of orders that were allowed to be entered by member firms of IDEM.

* * *

C - SEDEX SPECIALISTS: BID DISPLAY ACTIVITY

Taking into account the evolution of the market and with a view to increasing the liquidity of the instruments traded on the SEDEX market while simultaneously facilitating disinvestments, with the consent of the issuer, intermediaries are allowed to apply to Borsa Italiana to engage in the activity of continuously displaying just bids for minimum quantities. The intermediary must explain the reasons for such request.

Also with the aim to control the compliance with the undertaken obligations, the intermediary must segregate such activity using a specific Trader Group. For this purpose market intermediary must take previous contact with Borsa Italiana.

* * *

D - STAR SEGMENT

Legislative Decree 27/2010 transposing the directive on the exercise of certain rights of shareholders establishes that the annual financial report containing the draft annual financial statements, the consolidated financial statements (where applicable), the directors' report on operations and the report of the delegated control bodies and the manager responsible for preparing the company's accounts must be made public within 120 days of the close of the company's fiscal year (Article 154-ter of the Consolidated Law on Finance).

The new provisions apply to the shareholders' meetings for which the notice calling the meeting is published after 31 October 2010. The obligation to publish within 120 days now applies explicitly to the "draft annual financial statements" approved by the board of directors and no longer to the "annual financial statements" as approved by the shareholders' meeting.

The decree also establishes, by way of derogation from the first paragraph of Article 2429 of the Civil Code, that the directors must send the draft annual financial statements to the supervisory body and the auditors' firm at least 15 days before they are published and not more than 30 days before the shareholders' meeting called to approve them.

As regards the Star segment, to date companies have been required to publish their draft annual financial statements within 75 days of the close of their fiscal year in order to be exonerated from publishing the fourth interim management statement. The purpose of this rule was to ensure a continuous flow of information to investors and to have Star companies' draft annual financial statements published earlier than those of other listed companies.

However, in view of the new legal time limits, in order to be exonerated from publishing the fourth interim management statement, Star companies would have to approve their draft annual financial statements within 60 days of the close of their fiscal year, since they must send them to the supervisory body and the auditors' firm at least 15 days before they are published.

In order not to over-compress the time available for approving the draft annual financial statements while not diminishing the quality of the Star segment, Borsa Italiana intends to require Star companies to publish their annual financial report within 90 days of the close of their fiscal year (instead of 75 days as at present). This makes it possible, on the one hand, to confirm the segment's distinctive features in terms of the timeliness and continuity of information and, on the other, to maintain Star companies' organizational flexibility.

* * *

E - AMENDMENTS TO THE INSTRUCTIONS

In its meeting on 16 September 2010 the Board of Directors of Borsa Italiana approved the amendments to the Instructions described in this Notice. The following amendments will enter into force on **25 October 2005**.

Fine-tuning: Application for admission to the ETFplus market

In view of tuning the documentation for admission to trading on the ETFplus market, whenever the specialist's undertaking is not expressly inserted in the application form, it should be attached as an annex. This annex must have the same the content of the section regarding the specialist provided in the application form. This change would allow for a more efficient check of documents required to issuers especially when the role of specialist is accomplished by a third entity.

* * *

The text of the Market Rules and the Instructions will be published on Borsa Italiana's website (www.borsaitaliana.it), in an updated version and in a version with the changes highlighted.

The excerpt of the articles of the Market Rules and the Instructions is reproduced below.

IDEM: SOLA TRADING FUNCTIONALITIES

MARKET RULES

omissis

Article 1.3
(Definitions)

“Opening auction”

means, in the electronic share market (MTA), Electronic investment vehicles market (MIV), the Electronic open-end funds and securitised derivative financial instruments market (ETFplus), the electronic securitised derivatives market (SEDEX), ~~and~~ the electronic bond market (MOT), **and the derivatives market (IDEM)**, the method of trading that provides for the entry, modification and deletion of orders in a given interval (pre-auction) for the purpose of concluding contracts at a single given future moment (the opening) and at a single price (the opening-auction price or opening price);

omissis

TITLE 4.7
DERIVATIVES MARKET (IDEM)

Omissis

Article 4.7.3
(Trading segments)

1. **Borsa Italiana may divide the derivative instruments traded on the IDEM market into homogeneous segments on the basis of the features of the underlying assets. The derivative instruments within each segment may be divided into homogeneous classes in terms of the methods and hours of trading.**

Article 4.7.4
(Trading methods and phases ~~segments~~)

~~1. Trading in the derivatives market shall take place in a single phase of continuous trading during which contracts are concluded.~~

1. **Trading on the IDEM market shall take place using the auction and continuous trading methods.**
2. **The trading phases are as follows:**

a) **opening auction, divided in turn into the opening theoretical auction price determination phase (“pre-auction”) and the conclusion-of-contracts phase (“opening”);**

b) **continuous trading.**

3. **The trading hours shall be established in the Instructions.**

~~2. Borsa Italiana may divide the derivative instruments traded on the IDEM market into homogeneous segments on the basis of the features of the underlying assets. The derivative instruments within each segment may be divided into homogeneous classes in terms of the methods and hours of trading.~~

Article 4.7.5

(Orders)

1. Approved intermediaries shall express their willingness to trade through anonymous orders. Orders shall contain at least the information relative to the derivative instrument to be traded and the quantity, type of transaction, type of account, ~~and price~~ **and method of execution as specified in the Trading Service Manual of the IDEM market.**

2. **Orders may be entered in the pre-auction and continuous trading phases with a limit price or without a limit price (“market orders”).**

3. **Approved intermediaries may enter, modify and cancel orders in both the pre-auction and the continuous trading phases.**

4. **Orders entered with a limit price in the continuous trading phase may be specified as being iceberg orders. The partial quantity displayed is established according the criteria set by Borsa Italiana in the Instructions. The execution of the whole displayed quantity shall automatically generate a new order. 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.**

~~2. Approved intermediaries may enter, modify and cancel orders during trading.~~

5. ~~3.~~ The orders for each derivative financial instrument shall be 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. Modified orders shall lose their time priority if the modification implies an increase in the quantity or a change in the price.

6. ~~4.~~ The following types of order may be entered:

a) “single order”, corresponding to a buy or sell order relative to a single contract series;

b) “standard combination order” (**Combo**), corresponding to a combination of two orders relative to different contract series which are executed simultaneously when the appropriate market conditions occur. Borsa Italiana shall establish in the Instructions the operational strategies that may be the subject of standard combination orders;

~~c) “non-standard combination order”, corresponding to a combination, specified by the proposer, of two or more orders relative to different contract series which must be executed simultaneously;~~

c) ~~d)~~ “quotations”, corresponding to bids and offers entered by the market makers referred to in Article ~~4.7.13~~ ~~4.7.9~~ and the specialists referred to in Article ~~4.7.14~~ ~~4.7.10~~ in compliance with their obligations;

- d) e) “~~tailor-made~~ **flexible** combination order (**FLEXCO**)” (~~TMC order~~), corresponding to a combination specified by the trader of up to a maximum of 4 orders involving different series, which must be executed simultaneously. Borsa Italiana shall specify the general characteristics of orders in the Instructions.

The types of orders referred to in subparagraphs b), ~~c)~~ and ~~e)~~ **and d)** may be entered exclusively for the trading segments specified in the Instructions.

~~5. The orders referred to in subparagraph a), of the preceding paragraph may be entered with a limit price (limit orders) or without one (market orders):~~

~~a) limit orders may specify the following methods of execution:~~

- ~~1) “fill and kill”: the order is filled, in whole or in part, up to the quantity available on the opposite side of the book and any unfilled quantity is automatically cancelled;~~
- ~~2) “fill or kill”: the order is either executed in full or automatically cancelled;~~
- ~~3) “good till maturity”: the order remains on the book until the maturity of the contract;~~
- ~~4) “good till date”: the order remains on the book until the date specified;~~
- ~~5) “daily”: the order remains on the book until the end of the session;~~

~~Except where the methods of execution referred to in points 1) and 2) are specified, the unfilled quantity of a limit order shall remain on the book until the maturity established;~~

~~b) market orders may specify the following methods of execution:~~

- ~~1) “fill and kill”;~~
- ~~2) “fill or kill”.~~

7. ~~6. Single O~~ orders referred to in paragraph ~~6a) 4a)~~, specified with the method of execution referred to in paragraph ~~5~~, may also specify the “stop-loss” method of execution **in the continuous trading phase**. This consists in the entry of an order that remains dormant until the market price of a financial instrument traded on the IDEM market reaches the (trigger) price chosen by the approved intermediary on entering the stop-loss order. The subject of the orders activated when the trigger price is reached may **only** be ~~a derivative instrument different from the financial instrument to which the trigger price refers, provided it is traded in the same segment~~. Stop-loss orders are activated when the market price is equal to or higher than, or equal to or lower than, the trigger price, depending on the condition specified by the intermediary on entering the order. When entering stop-loss orders, intermediaries may choose the market price to be compared with the trigger price from among:

- a) the last price **of the last contract concluded** ~~for the orders referred to in paragraph 4(a);~~
- b) the best bid price **or** and the best ask price ~~for the orders referred to paragraph 6a) 4a).~~

~~Orders that have not been activated at the end of the session shall be automatically cancelled.~~

Borsa Italiana shall periodically issue a Notice listing the derivative financial instruments to which the trigger price may be referred where they are different from the derivative instrument that is the subject of the stop-loss order that is activated.

~~7. Standard combination orders and TMC orders referred to in paragraphs 4(b) and 4(e) may be entered with a limit price (limit orders) or without one (market orders); the following methods of execution may be specified::~~

~~1) “fill and kill”: the order is filled, in whole or in part, for the quantities available on the opposite side of the book and any unfilled quantity is automatically cancelled;~~

~~2) “fill or kill”: the order is either filled for the entire quantity or automatically cancelled.~~

8. Standard combination orders referred to in paragraph **6b)** 4(b) shall be displayed, **with the methods of execution specified in the Trading Service Manual of the IDEM market, in the manner referred to in paragraph 3 in a special book. FLEXCOs TMC orders referred to in paragraph 6d) 4(e) shall lead to the creation of a special trading book, if this is not already present in the system, on which the orders shall be displayed in the manner referred to in paragraph 5 3.**

9. Any single orders referred to in paragraph **6a)** 4(a) deriving from standard combination orders or **FLEXCOs TMC orders** referred to in paragraphs **6b) and 6d) 4(b) and 4(e)** respectively vary automatically with market conditions. **Single orders not deriving from standard combination orders or FLEXCOs shall have but shall maintain the time priority with respect to any single orders deriving from standard combination orders or FLEXCOs.** ~~of the original standard combination order.~~

~~10. The non-standard combination orders referred to in paragraph 4(c) may be entered with or without a limit price; the fill or kill method of execution must be specified.~~

10. ~~11.~~ The quotations referred to in paragraph **6c)** 4(d) may be entered exclusively with a limit price and without specifying a method of execution; they shall be “daily”.

11. ~~12.~~ Where the orders referred to in paragraph **6 4**-relative to ~~listed~~ series of options contracts **admitted to trading** are entered for customer account, they must indicate whether they open a new position or close a previously opened position. Where such indication is omitted or the order was entered for own account, the order shall be automatically indicated as opening a new position.

12. ~~13.~~ Approved intermediaries other than market makers and IDEM specialists may request them to display quotations.

13. ~~14.~~ Limit orders may not be entered with prices above or below the maximum percentage limits for price variations established in the Guide to the Parameters notified in a Notice by Borsa Italiana.

14. ~~15.~~ In order to ensure the regularity of trading in a financial instrument, Borsa Italiana may establish on a general basis in the Guide to the Parameters notified in a Notice the maximum number of contracts that may be the subject of an order.

15. ~~16.~~ In order to ensure the smooth technical functioning and efficient use of the electronic trading support systems, Borsa Italiana may impose, *inter alia* for market makers and IDEM specialists alone, limits on the entry and modification of orders in terms of daily frequency, total daily number or the ratio of orders to contracts concluded. Borsa Italiana shall issue a Notice establishing such limits. ~~and the fees payable by intermediaries where they are exceeded.~~

Article 4.7.6

(Functioning of the auction and phase change rules)

1. **In the pre-auction phases, the theoretical opening price shall be computed and updated in real time. It shall be determined as follows:**

- a) **the theoretical opening price shall be the price at which the largest quantity of financial instruments can be traded;**
- b) **where the quantity referred to in subparagraph a) can be traded at more than one price, the theoretical opening price shall be equal to the one which produces the smallest quantity that cannot be traded with reference to the buy and sell orders having prices equal to or better than the price in question;**
- c) **where for more than one price the quantity of instruments that cannot be traded referred to in subparagraph b) is also the same, the theoretical opening price shall be the price, identified in the interval of executable prices with the extremes determined by the prices of the orders on the book, that minimises the divergence with respect to the reference price.**

The theoretical opening price shall be equal to the price of the last valid contract where only buy and sell orders without a limit price are present.

2. **The pre-auction phase shall end at a time within an interval specified by Borsa Italiana in the Instructions.**
3. **The last theoretical opening price shall be considered valid and adopted as the auction price for the conclusion of contracts if it differs from the static control price by less than the maximum percentage variation established by Borsa Italiana.**
4. **If the divergence between the theoretical opening price and the static control price exceeds the maximum percentage variation referred to in the previous paragraph, the volatility auction phase shall be started for a period established by Borsa Italiana in the Instructions.**
5. **The conclusion of contracts referred to in paragraph 3 shall be the result of the automatic matching of buy orders with prices equal to or higher than the auction price with sell orders with prices equal to or lower than such price in accordance with the price and time priorities of the individual orders and until the quantities available are exhausted. Market orders shall always have higher priority than limit orders.**
6. **If it is not possible to determine the opening price, the continuous trading phase shall start, to which only the limit orders shall be transferred while the market orders shall be cancelled.**
7. **If no orders of any kind are entered in the auction phase, the continuous trading phase shall nonetheless start.**
8. **At the end of the opening auction or of the volatility auction, limit orders which are partly or wholly unfilled shall be automatically transferred to continuous trading as limit orders and with the price and time priority of the original order. Unfilled market orders shall be automatically cancelled at the end of the auction.**

Article 4.7.7 ~~4.7.5~~

(Continuous trading) (Conclusion of contracts)

1. During continuous trading, contracts shall be concluded, up to the quantities available, through the automatic matching of orders of the opposite sign present on the book and ranked according to the criteria referred to in Article ~~4.7.5~~ 4.1.4, paragraph 5 ~~3~~, as follows:
 - a) the entry of a limit order shall result in its being matched with one or more orders of the opposite sign with a price equal to or better than that of the order entered;
 - b) the entry of a market order shall result in its being matched with one or more orders of the opposite sign on the book at the time the order is entered.

2. The partial execution of a market order shall give rise to the immediate cancellation of the unfilled part, **unless a special method of execution specified in the Trading Service Manual of the IDEM market**. The partial execution of a limit order shall give rise to the creation of an order for the unfilled quantity that shall remain on the book with the price and time priority of the original order.
3. Standard combination orders and **FLEXCOs TMC orders** shall be executed:
 - a) through automatic matching with “single orders” referred to in Article **4.7.5 4.7.4**, paragraph **6a) 4(a)** of the opposite sign present on the market; or
 - b) on the special trading book referred to in Article **4.7.5 4.7.4**, paragraph 8, through automatic matching with other standard combination orders and **FLEXCOs TMC orders** of the opposite sign present on that book and ranked according to the criteria referred to in Article **4.7.5 4.7.4**, paragraph 5 3.

Article 4.7.8 4.7.6

(Special procedures for the conclusion of contracts)

1. So-called “~~interbank~~” “**committed**” 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 is between the best bid price and the best ask price, excluding such prices.
2. 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 is between the best bid price and the best ask price, excluding such prices.
3. For derivative instruments specified in the Instructions the price of contracts concluded using the procedures referred to in paragraphs 1 and 2 may fall outside the range established therein if:
 - the order is for a quantity larger than that specified in the Instructions (“block trades”); and
 - for futures and option contracts having financial instruments and the related indexes as their underlyings, the divergence between the order price and the best prices on the trading book does not exceed the limit specified in the Instructions.

Article 4.7.9 4.7.7

(Reference Official price)

The **reference official** price of each instrument traded shall be the daily closing price computed by the management company of the clearing and guarantee system referred to in Article 5.3.1.

Article 4.7.10

(Control prices)

1. **The static control price shall be the reference price of the previous day. Borsa Italiana may modify such price to ensure regular trading.**
2. **The dynamic control price shall be the price of the last contract concluded in the current session.**

Article 4.7.11

(Automatic controls on trading)

1. For the purpose of the automatic control of trading, the following types of price variation limits have been established:
 - a) the maximum price variation limit of orders with respect to the static control price, referred to in Article 4.7.5, paragraph 13, of the Rules, activated both in auction phases and in the continuous trading phase;
 - b) the maximum price variation limit of contracts with respect to the static control price, referred to in Articles 4.7.6, paragraph 3, and Article 4.7.11, paragraph 2, activated both in auction phases and in the continuous trading phase;
 - c) the maximum price variation limit of contracts with respect to the dynamic control price, referred to in Article 4.7.11, paragraph 2, activated only in the continuous trading phase.

Borsa Italiana shall establish on a general basis the maximum percentage variations referred to above in the Guide to the Parameters notified in a Notice.

2. Where, during the continuous trading of a financial instrument, the price of a contract that is being concluded exceeds one of the price variation limits referred to in paragraphs 1b) and 1c), the continuous trading of that financial instrument shall be automatically suspended. For series that have been suspended, approved intermediaries may cancel orders already entered but may not modify them nor enter new orders. Borsa Italiana may activate a volatility auction phase, which shall be carried out as provided in this Title for opening auctions.

Article 4.7.12 4.7.8

(Recording of contracts)

1. In accordance with the provisions implementing Article 65 of the Consolidated Law on Finance, all the contracts concluded in the derivatives market (IDEM) shall be recorded in a special electronic archive with at least the following items: the serial number of the contract, the order-entry time, the time of execution, the series traded, the quantity and unit price, the identification code and contractual position of the buyers and sellers, the type of account (own or customer), and the indication of opening or closing a position where applicable. Insofar as it is compatible the same information concerning orders entered on the book shall be recorded in such archive.
2. The information recorded for each contract concluded in the market shall be automatically transmitted to the clearing and guarantee system referred to in Article 5.3.1.

Article 4.7.13 4.7.9

(Market makers)

omissis

Article 4.7.14 4.7.10

(IDEM specialists)

omissis

TITLE 4.8

INFORMATION PROVIDED TO APPROVED INTERMEDIARIES

Article 4.8.1

(General principles)

1. Approved intermediaries shall be provided with the information needed for the proper performance of the trading functions and the settlement of trades. Such information shall be made available via the electronic data processing and telecommunication systems put in place by Borsa Italiana as promptly as possible and with intermediaries on an equal footing insofar as this is compatible with the technological equipment in their possession.

omissis

Article 4.8.6

(Information provided in the derivatives market - IDEM)

1. **In the opening pre-auction phase approved intermediaries shall have access to information updated in real time relative to the theoretical opening prices that are determined and the total quantities tradable at such prices.**
2. During the continuous trading phase approved intermediaries shall have access, for each series, to information on ~~all the individual buy and sell orders with an indication of the related quantity~~ **the single price levels on the book, with an indication of the corresponding total aggregate quantities of the orders..**
3. Information shall also be made available relative to at least the price and quantity of the last contract concluded, the buy and sell quantities for the best prices on the book, the total quantity traded and, when the underlyings are financial instruments, the prices and market phases of the underlying instruments or related indexes.

omissis

TITLE 4.9

MARKET SURVEILLANCE

Article 4.9.1

(Controls and measures concerning trading)

omissis

Article 4.9.2

(Measures concerning trading parameters, hours and phases)

omissis

Article 4.9.3

(Handling of input errors)

1. Borsa Italiana may order or effect:
 - a) the cancellation of contracts concluded in the markets upon receipt of a joint reasoned request from the approved intermediaries concerned;
 - b) the cancellation of transactions erroneously entered in the trade-checking service referred to in Article 5.1.1 up to the day following that of the conclusion of the contracts upon receipt of an explained request from approved intermediaries.

2. In order to reduce or eliminate the effects of entry errors, Borsa Italiana may provide for or take one of the following actions:
 - a) entry of a transaction of the opposite sign offsetting all or part of the original transaction;
 - b) transfer of positions in financial instruments between the approved intermediaries concerned;
 - c) transfer of liquidity (cash adjustment) between the approved intermediaries concerned;
 - d) correction of the prices of transactions concluded as a result of errors;
 - e) cancellation of contracts in the markets or in the trade-checking service referred to in Article 5.1.1.
3. In order to permit the handling, in the trade-checking service referred to in Article 5.1.1, of contracts deriving from entry errors, Borsa Italiana may inform authorised intermediaries of the identities of counterparties, with reference to the markets where they are not displayed.
4. The measures referred to in paragraphs 1, 2 and 3 shall normally be adopted where:
 - a) the approved intermediary that made the entry error applies promptly;
 - b) the applicant made an obvious material error;
 - c) the applicant stands, in the event that the contracts concluded as a direct consequence of the error are settled, to lose an amount exceeding the limit established on a general basis by Borsa Italiana in the Instructions.
5. For the purpose of identifying transactions which may be the subject of the measures referred to in paragraphs 2 and 3, with special reference to those Borsa Italiana may adopt on its own authority, the latter shall establish the procedure for handling them in the Instructions, determining on a general basis for each category of financial instrument:
 - a) the theoretical market prices (“reference prices”);
 - b) the divergences between the prices of the contracts concluded and the reference prices.
6. In determining the theoretical prices and the divergences referred to in paragraph 5 and specified in the Instructions, Borsa Italiana shall take account of the nature, liquidity and volatility of the financial instruments.
7. The promptness of the application for the remedy of an error by its author referred to in paragraph 4 shall be assessed inter alia in relation to the emergence of new information or changes in market conditions between the time of the error and the time the application was made.
8. Where approved intermediaries conclude contracts by mistake at anomalous prices and agree to annul them, they are required to inform Borsa Italiana, which shall cancel them.
9. Borsa Italiana shall give prompt notice to the intermediaries concerned of the operation of the procedure for handling errors and the measures adopted. Where these are affecting contracts that have been concluded, Borsa Italiana shall inform the market and provide the counterparties concerned, at their request, with the documentation relative to the corrections or cancellations effected.
10. Borsa Italiana shall promptly inform Consob of the operation of the procedure for handling errors that occur and the measures adopted.
11. For carrying out the error handling procedure referred to in this Article, Borsa Italiana shall charge the intermediary that made the mistake a fee proportional to the scale of its intervention, in accordance with the what is established in the Instructions.
12. When the interventions referred to in this article involve financial instruments issued by Borsa Italiana, they shall be promptly notified to Consob.
13. **The provisions of this article apply only to continuous trading phases.**

Article 4.9.4
(Handling of technical breakdowns)

omissis

TITLE 5.3
GUARANTEE OF CONTRACTS

omissis

PART 6
TRANSPARENCY OF MARKETS

Article 6.1.1
(General principles)

omissis

Article 6.1.6
(Information available to the public on the electronic derivatives market - IDEM)

1. **In the auction phase the following information shall be available to the public in real time for each series traded: the theoretical opening-auction prices and the corresponding aggregate quantities.**
2. ~~1-~~ During trading the following information shall be available to the public in real time for each series traded:
 - a) at least the five best buy and sell prices and related aggregate orders and quantities;
 - b) the price, day and time of execution, and quantity of the last contract concluded and the ID of the financial instrument;
 - c) the lowest and the highest price recorded up to the time of the observation, excluding the prices of contracts concluded using the procedures referred to in Article ~~4.7.8~~ ~~4.7.6~~, paragraph 3 (block trades) and the procedures referred to in Article ~~4.7.7~~ ~~4.7.5~~, paragraph 3b) (exclusively for **FLEXCOs** ~~tailor-made-combination orders~~);
 - d) the closing price of the previous session and the first price of the current session;
 - e) the number of contracts concluded.
3. ~~2-~~ At the end of the session the following information shall be available immediately to the public for each series traded:
 - a) the closing price;
 - b) the lowest and the highest price recorded in the session, excluding the prices of contracts concluded using the procedures referred to in Article ~~4.7.8~~ ~~4.7.6~~, paragraph 3 (block trades) and the procedures referred to in Article ~~4.7.7~~ ~~4.7.5~~, paragraph 3b) (exclusively for **FLEXCOs** ~~tailor-made-combination orders~~);
 - c) the number of contracts concluded;
 - d) the open interest;
 - e) for options contracts, the implied volatility with respect to the closing prices.
4. ~~3-~~ The Official List shall give at least the following information for each financial instrument:

- a) the number of contracts concluded with a separate indication of those concluded using the procedures referred to in Article **4.7.8** ~~4.7.6~~, paragraph 3, (block trades);
- b) the notional value of contracts concluded with a separate indication of those concluded using the procedures referred to in Article **4.7.8** ~~4.7.6~~, paragraph 3, (block trades) ;
- c) the lowest and the highest price, excluding the prices of contracts concluded using the procedures referred to in Article **4.7.8** ~~4.7.6~~, paragraph 3 (block trades) and the procedures referred to in Article **4.7.7** ~~4.7.5~~, paragraph 3b) (exclusively for **FLEXCOs** ~~tailor-made combination orders~~)
- d) the closing price;
- e) the open interest;
- f) for options contracts, the implied volatility with respect to the closing prices.

omissis

INSTRUCTIONS ACCOMPANYING THE MARKET RULES

omissis

TITLE IA.9 IDEM MARKET

CHAPTER IA.9.1 - DERIVATIVE CONTRACTS ADMITTED TO TRADING

omissis

Article IA.9.1.2 (Block trades – “FTSE MIB index futures”)

Pursuant to Article **4.7.8** ~~4.7.6~~, paragraph 3, of the Rules, “**committed**” ~~“interbank”~~ and “**cross**” ~~“internal”~~ orders may be entered with the aim of concluding contracts at a price coinciding with one of the limits of the range between the best bid price and the best ask price if the order quantity is equal or more than 5 contracts.

The amendment also applies to Article IA.9.1.5.

Article IA.9.1.6 (Options on the FTSE MIB stock index)

omissis

4. For each maturity up to twelve months (monthly and three-month maturities) at least 15 exercise prices shall be traded for both the call and the put series, with intervals of **250 index points for the first maturity and 500 index points for the subsequent maturities**¹. For the maturities of more than twelve months at least 21 exercise prices shall be traded for both the call and the put series, with intervals of 1,000 index points. But, when six-month maturities fall within the twelve months, new exercise prices shall be introduced with

¹ This amendment will enter into force on 22 November 2010

intervals of 500 index points, up to at least 15 exercises prices shall be traded for both the call and put series, with intervals of 500 index points.

~~At the end of each trading day all the maturities of the following option series shall be excluded:~~

- ~~• call series whose exercise price, with respect to that of the at the money series, is higher than the 10th out of the money exercise price or lower than the 10th in the money exercise price;~~
- ~~• put series whose exercise price, with respect to that of the at the money series, is lower than the 10th out of the money exercise price or higher than the 10th in the money exercise price~~

~~and for which the following conditions are simultaneously satisfied:~~

- ~~• the open interest is nil;~~
- ~~• the open interest of the put (call) with the same exercise price and maturity is nil;~~
- ~~• the open interest of all the call and put series with exercise price furthest from the at the money price, with respect to that of the series to be excluded, is nil.~~

omissis

Article IA.9.1.7

(Block trades - FTSE MIB index options)

Pursuant to Article ~~4.7.8~~ 4.7.6, paragraph 3, of the Rules, “**committed**” ~~“interbank”~~ and “**cross**” ~~“internal”~~ 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:

- the order quantity is equal or more than 100 contracts; and
- the divergence between the order price and the best prices on the trading book is not more than ~~10~~ 5-per cent.

Article IA.9.1.8

(Stock options)

omissis

5. ~~At the end of each trading day all the maturities of the following option series shall be excluded:~~

- ~~• call series whose exercise price, with respect to that of the at the money series, is higher than the 10th out of the money exercise price or lower than the 10th in the money exercise price;~~
- ~~• put series whose exercise price, with respect to that of the at the money series, is lower than the 10th out of the money exercise price or higher than the 10th in the money exercise price~~

~~and for which the following conditions are simultaneously satisfied:~~

- ~~• the open interest is nil;~~
- ~~• the open interest of the put (call) with the same exercise price and maturity is nil;~~
- ~~• the open interest of all the call and put series with exercise price furthest from the at the money price, with respect to that of the series to be excluded, is nil.~~

Article IA.9.1.10

(Block trades – stock options)

Pursuant to Article ~~4.7.8~~ 4.7.6, paragraph 3, of the Rules, **committed** ~~“interbank”~~ and **“cross”** ~~“internal”~~ 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:

- the order quantity is equal or more than 100 contracts; and
- the divergence between the order price and the best prices on the trading book is not more than 10 per cent.

The amendment also applies to Article IA.9.1.17.

Article IA.9.1.14

(Block trades – stock futures)

Pursuant to Article ~~4.7.8~~ 4.7.6, paragraph 3, of the Rules, **“committed”** ~~“interbank”~~ and **“cross”** ~~“internal”~~ 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:

- the order quantity is equal or more than 500 contracts and
- the difference between the order price and the best prices on the trading book is not more than ~~10%~~ ~~2%~~ **10%**.

omissis

CHAPTER IA.9.2 – TRADING METHODS

Article IA.9.2.1

(Determination of market segments)

Instruments traded on the IDEM market shall be divided into segments according to the nature of the underlying assets:

- the IDEM Equity segment is for trading in derivatives whose underlying assets are financial instruments, interest rates, foreign currencies or related indexes;
- the IDEX segment is for trading in derivatives whose underlying assets are goods or related indexes.

Article IA.9.2.2

(Cancellation of contracts deriving from the matching of orders entered by the same intermediary)

~~Contracts concluded by the matching of orders entered by the same intermediary for own account shall be automatically cancelled.~~

Article IA.9.2.2 ~~IA.9.2.3~~

(Trading methods for the IDEM market)

1. **FTSE MIB index futures and mini-futures shall be traded using the auction and continuous trading methods, with the following trading hours:**
08.30 – 09.00 (9.00.00 – 9.00.59) opening auction (pre-auction, validation and opening)
09.00 – 17.40 continuous trading;
Pursuant to Article 4.1.5 of the Rules, the pre-auction phases may end at a time within the last minute of such phases.
The continuous trading phase shall start at the end of the opening auction phase.
2. **FTSE MIB index options, stock futures, stock options, and financial instruments in the IDEX segment shall be traded using the continuous trading method, with the following trading hours:**
09.00 – 17.40 continuous trading;

Article IA.9.2.3

(Duration of the volatility auction)

1. **The duration of the volatility auction shall be 3 minutes, plus a variable interval with a maximum duration of 30 seconds, determined automatically on a random basis by the trading system. This auction phase may be reiterated.**

Article IA.9.2.3

(Trading hours)

1. ~~The hours of the continuous trading phase in the IDEM Equity segment shall be as follows:~~

9.00 – 17.40	FTSE MIB index futures
9.00 – 17.40	FTSE MIB index mini futures
9.00 – 17.40	FTSE MIB Dividend Index
9.00 – 17.40	FTSE MIB index options
9.00 – 17.40	Stock futures
9.00 – 17.40	Stock options
2. ~~The hours of the continuous trading phase in the IDEX segment shall be as follows:~~

9.00 – 17.40	Electricity futures
-------------------------	--------------------------------

Article IA.9.2.4

(Orders)

The orders referred to in Article ~~4.7.5~~ 4.7.4, paragraphs **6b) and 6d)** ~~4(b), 4(c) and 4(e)~~ of the Rules may be entered only for derivative instruments traded in the IDEM Equity segment.

Article IA.9.2.5

(Operational strategies for standard combination orders and FLEXCOs tailor-made combination – TMC orders)

1. The operational strategies for standard combination orders referred to in Article ~~4.7.5~~ 4.7.4, paragraph **6b)** ~~4b)~~, of the Rules shall be as follows:
 - a) for FTSE MIB index futures, contracts FTSE MIB index mini-futures, FTSE MIB Dividend index futures and stock futures:
Time spread: a combination of two orders of opposite sign, to be executed at the same time and for the same quantities, relative to different maturities;

2. The operational strategies object of **FLEXCO TMC** orders referred to in Article **4.7.5** 4.7.4, paragraph **6d) 4e)**, of the Rules may have as their subject derivative contracts on the same underlying or on different underlyings provided the value of the index point or the number of shares underlying the contracts is the same. Borsa Italiana shall periodically issue a Stock Exchange Notice specifying the maximum number of different series and the list of derivative financial instruments that may be associated in operational strategies object of **FLEXCOs TMC** orders.

Article IA.9.2.6

(Price variation limits)

1. ~~For the purposes of the automatic control of the regularity of trading the following types of price variation limits shall apply:~~
 - a) ~~maximum variation of the price of orders with respect to the control price;~~
 - b) ~~maximum variation of the price of contracts with respect to the control price;~~
 - c) ~~maximum price variation between two consecutive contracts.~~
2. ~~Borsa Italiana shall establish the price variation limits referred to in paragraph 1 in the Guide to the Parameters notified in a Notice.~~
3. ~~The control price shall generally be the same as the official price of the derivative instrument; Borsa Italiana may change the price in order to ensure regular trading.~~
1. 4. In the event that during the trading of contracts the price of the contract being concluded falls outside one of the limits referred to in **Article 4.7.11**, paragraphs 1b) and 1c), **of the Rules**, trading in that financial instrument shall be automatically suspended for one minute. During the suspension orders may not be entered or altered.
2. 5. For the purposes of the automatic control of the regularity of trading of financial instruments traded on the IDEM market, **in the IDEM Equity and IDEX segments**, Borsa Italiana shall establish the price variation limits referred to in paragraph 1 in the Guide to the Parameters notified in a Notice.

Article IA.9.2.7

(Iceberg orders)

1. **In the case of iceberg orders referred to in Article 4.7.5, paragraph 4, of the Rules, the partially displayed quantity must be at least equal to the number of standard contracts established in the Trading Service Manual of the IDEM market for each type of contract.**

omissis

CHAPTER IA.9.3 - MARKET MAKERS

Article IA.9.3.1

(Register of market makers)

omissis

Article IA.9.3.2

(Market makers for FTSE MIB index futures)

omissis

Article IA.9.3.3

(Market makers for FTSE MIB index mini-futures)

omissis

Article IA.9.3.4

(Quotation obligations of market makers for FTSE MIB index mini-futures)

omissis

Article IA.9.3.5

(Market makers for FTSE MIB Dividend index futures)

omissis

Article IA.9.3.6

(Market makers for FTSE MIB index options)

omissis

Article IA.9.3.7

(Quotation obligations of market makers for the FTSE MIB index options contract)

1. Market makers entered in the Primary Market Maker subsection are required to display bids and offers on a continuous basis for the first seven consecutive maturities for the following series of FTSE MIB index call and put options: **five consecutive series within a range of strike prices defined by the at-the-money series, one in-the-money series and five out-of-the-money series.**

~~a. the at the money series and the first four out of the money series for call options and the at the money series and the first four out of the money series for put options;~~

~~or~~

~~b. the first five out of the money series for call options and the first in the money series, the at the money series and the first three out of the money series for put options;~~

~~or~~

~~c. the first in the money series, the at the money series and the first three out of the money series for call options and the first five out of the money series for put options.~~

The above obligations must be fulfilled for the following quantities:

- at least fifteen contracts for the first three consecutive maturities;
- at least ten contracts for the fourth, fifth and sixth maturities;
- at least five contracts for the seventh maturity.

Primary Market Makers are required to restore their quotations within two minutes of a hit on the book.

2. Between the ninth and fifth trading days before the expiry day the obligations referred to in paragraph 1 for the nearest maturity must be fulfilled for the following series: **three consecutive series within a range of strike prices defined by the at-the-money series, one in-the-money series and three out-of-the-money series.**

- ~~a. the at the money series and the first two out of the money series for call options and the at the money series and the first two out of the money series for put options;~~
~~or~~
~~b. the first three out of the money series for call options and the first in the money series, the at the money series and the first out of the money series for put options;~~
~~or~~
~~c. the first in the money series, the at the money series and the first out of the money series for call options and the first three out of the money series for put options.~~

The quotation obligations for the nearest maturity shall cease to apply on the fourth trading day before the expiry day.

3. Market makers entered in the Market Maker subsection are required to respond to requests for quotations for all the maturities listed and for quantities equal to at least ten contracts for the at-the-money series, the first five in-the-money series and the first five out-of-the-money series for call and put options. Market makers are required to respond to requests for quotations within two minutes of their being made; the response must remain on the book for at least thirty seconds.
4. On the sixth and fifth trading days before the expiry day the obligations referred to in paragraph 3 for the nearest maturity must be fulfilled for the following call and put series: the at-the-money series, the first two in-the-money series and the first two out-of-the-money series. The quotation obligations for the nearest maturity shall cease to apply on the fourth trading day before the expiry day.
5. Market makers entered in the Liquidity Provider subsection are required to display bids and offers on a continuous basis for the first four consecutive maturities and for series referred to in paragraphs 1 and 2, for quantities equal to at least:
 - fifteen contracts for the first three consecutive maturities;
 - ten contracts for the fourth maturity.
6. In displaying the bids and offers referred to in paragraphs 1 and 3, market makers entered in the Primary Market Maker subsection, in the Market Maker subsection and in Liquidity Provider subsection, must observe the following table, where “purchase price” shall mean the price the market maker intends to use as its bid price and “spread” shall mean the maximum permitted divergence between bid prices and corresponding ask prices:

Maturities < = 12 months		
<i>Purchase price (in index points)</i>		<i>Spread (in index points)</i>
<i>From</i>	<i>To</i>	
1	200	30
202	500	50
505	1000	100
1005	2000	150
2005	4000	300
Greater than or equal to 4000		450

Maturities > 12 months	
<i>Purchase price (in index points)</i>	<i>Spread (in index points)</i>

<i>From</i>	<i>To</i>	
1	500	75
505	1000	150
1005	2000	250
2005	4000	500
4005	6000	750
Greater than or equal to 6000		1000

7. ~~For the purpose of fulfilling the obligations referred to in paragraphs 1, 2, 3 and 4, the at-the-money series shall be determined from 09.30 to 15.45 with reference to the last value of the FTSE MIB index of the previous trading day; subsequently, the at-the-money series shall be determined on the basis of the average value of the FTSE MIB index in the last five minutes before 15.45. The system updates the at-the-money series with the frequency and in the manner established by Borsa Italiana in the Guide of Parameters.~~
8. The quotation obligations shall begin at 09.30 and end at 17.20.

Article IA.9.3.8

(Criteria for continued inclusion in the Register of market makers for FTSE MIB index options contracts)

omissis

Article IA.9.3.9

(Stock option market makers)

omissis

Article IA.9.3.10

(Quotation obligations of stock option market makers)

1. For options contracts whose underlying belongs to the “Focus Group”, Market makers entered in the Primary Market Maker subsection are required to display bids and offers on a continuous basis for the first six consecutive maturities for the following series of call and put stock options: **on four consecutive series within a range of strike prices defined by the at-the-money series, one in-the-money series and four out-of-the-money series.**
- a. ~~the at-the-money series and the first three out-of-the-money series for call options and the at-the-money series and the first three out-of-the-money series for put options;~~
- or
- b. ~~the first four out-of-the-money series for call options and the first in-the-money series, the at-the-money series and the first two out-of-the-money series for put options;~~
- or
- c. ~~the first in-the-money series, the at-the-money series and the first two out-of-the-money series for call options and the first four out-of-the-money series for put options.~~
2. For options contracts whose underlying does not belong to the “Focus Group”, market makers entered in the Primary Market Maker subsection are required to display bids and offers on a continuous basis for the first four consecutive maturities for the following series of call and put stock options: **on four consecutive series within a range of strike prices**

defined by the at-the-money series, one in-the-money series and four out-of-the-money series.

~~a. the at the money series and the first three out of the money series for call options and the at the money series and the first three out of the money series for put options;~~

~~or~~

~~b. the first four out of the money series for call options and the first in the money series, the at the money series and the first two out of the money series for put options;~~

~~or~~

~~c. the first in the money series, the at the money series and the first two out of the money series for call options and the first four out of the money series for put options.~~

3. Market makers entered in the Primary Market Maker subsection shall fulfil the obligations referred to in paragraphs 1 and 2 for a minimum number of contracts equal to one of the following values: 10, 20, 30, 40, 60, 80, 100, 120, 140 or 160 contracts. Borsa Italiana shall divide the underlyings of the option contracts into classes of liquidity on the basis of the volume of trading of the underlying on the MTA market, the multiplier of the option contract, and the price and historical volatility of the underlying. Each class of liquidity shall be assigned a minimum number of contracts for which Primary Market Makers are required to quote.

At least once a year Borsa Italiana shall revise the minimum number of contracts associated with each underlying of the option contracts and announce the revised numbers in a Notice. Primary Market Makers' quantity obligations for option contracts whose underlying belongs to the "Focus Group" shall be reduced by half for the fourth, fifth and sixth maturities; Liquidity Providers' quantity obligations for option contracts whose underlying belongs to the "Focus Group" shall be reduced by half for the fourth maturity.

Primary Market Makers are required to restore their quotations within two minutes of a hit on the book.

4. Between the ninth and fifth trading days before the expiry day the obligations referred to in paragraphs 1 and 2 for the nearest maturity must be fulfilled ~~for the following series:~~ **on three consecutive series within a range of strike prices defined by the at-the-money series, one in-the-money series and three out-of-the-money series.**

~~a. the at the money series and the first two out of the money series for call options and the at the money series and the first two out of the money series for put options;~~

~~or~~

~~b. the first three out of the money series for call options and the first in the money series, the at the money series and the first out of the money series for put options;~~

~~or~~

~~c. the first in the money series, the at the money series and the first out of the money series for call options and the first three out of the money series for put options.~~

The quotation obligations for the nearest maturity shall cease to apply on the fourth trading day before the expiry day.

5. Market makers entered in the Market Maker subsection are required to respond to requests for quotations:

- for the first six consecutive maturities: the at the money series, the first five in-the-money series and the first five out-of-the-money series for call and put options:

- for at least forty contracts for the underlyings in the “Focus Group”;
- for at least twenty contracts for other underlyings;
- for the maturities that follows the sixth: the at the money series, the first two in-the-money series and the first five out-of-the-money series for call and put options, for at least twenty contracts.

Market makers are required to respond to requests for quotations within two minutes of their being made; the response must remain on the book for at least fifteen seconds.

6. On the sixth and fifth trading days before the expiry day the obligations referred to in paragraph 5 for the nearest maturity must be fulfilled for the following call and put series: the at-the-money series, the first two in-the-money series and the first two out-of-the-money series. The quotation obligations for the nearest maturity shall cease to apply on the fourth trading day before the expiry day.
7. Market makers entered in the Liquidity Provider subsection are required to display bids and offers on a continuous basis for the first four consecutive maturities and for quantities and for series referred to in paragraphs 1, 2 and 3.
8. In displaying the bids and offers referred to in paragraphs 1, 2, 3 and 5, market makers entered in the Primary Market Maker subsection, the Market Maker subsection and the Liquidity Provider subsection must observe the following table, where “purchase price” shall mean the price the market maker intends to use as its bid price and “spread” shall mean the maximum permitted divergence between bid prices and corresponding ask prices:

Maturities < = 12 months

Table a) – Underlying with a value between 0 and 5.00 euro

<i>Purchase price (in euro)</i>	<i>Spread (in euro)</i>
0.0005 – 0.2000	0.050
0.2005 – 0.5000	0.080
0.5005 – 1.0000	0.120
Greater than or equal to 1.0005	0.250

Table b) - Underlying with a value between 5.01 and 10.00 euro

<i>Purchase price (in euro)</i>	<i>Spread (in euro)</i>
0.0005 – 0.2000	0.100
0.2005 – 1.0000	0.150
1.0005 – 2.0000	0.200
Greater than or equal to 2.0005	0.500

Table c) – Underlying with a value greater than 10.01 euro

<i>Purchase price (in euro)</i>	<i>Spread (in euro)</i>
0.0005 – 0.5000	0.150
0.5005 – 2.0000	0.300
2.0005 – 5.0000	0.500
Greater than or equal to 5.0005	1.000

Maturities > 12 months

Table a) - Underlying with a value between 0 and 5.00 euro

<i>Purchase price (in euro)</i>	<i>Spread (in euro)</i>
0.0005 – 0.2000	0.100
0.2005 – 0.5000	0.150
0.5005 – 1.0000	0.250
Greater than or equal to 1.0005	0.500

Table b) - Underlying with a value between 5.01 and 10.00 euro

<i>Purchase price (in euro)</i>	<i>Spread (in euro)</i>
0.0005 – 0.2000	0.200
0.2005 – 1.0000	0.300
1.0005 – 2.0000	0.400
Greater than or equal to 2.0005	1.000

Table c) - Underlying with a value greater than 10.01 euro

<i>Purchase price (in euro)</i>	<i>Spread (in euro)</i>
0.0005 – 0.5000	0.300
0.5005 – 2.0000	0.600
2.0005 – 5.0000	1.000
Greater than or equal to 5.0005	2.000

9. At least once a year Borsa Italiana shall divide stock options among the spread tables on the basis of the arithmetic mean of the official prices of the underlyings in the week before the week of the first maturity set for the contracts and announce the division in a Notice. The division shall come into effect on the first day following the expiry of the contract.
10. Borsa Italiana may assign a stock option to a different spread table in circumstances other than those referred to in paragraph 6, taking account of the price of the underlying. Such changes in the spread tables and the dates on which they are to come into effect shall be announced in a Notice.
11. ~~For the purpose of fulfilling the obligations referred to in paragraphs 1, 2, 3, 4, 5 and 6, the at the money series shall be determined from 09.30 to 15.45 with reference to the price of the last contract concluded on the underlying the previous trading day; subsequently, it shall be determined on the basis of the average of the prices of the contracts concluded on the underlying in the last five minutes before 15.45 or, in the absence thereof, with reference to the price of the last contract concluded.~~ **The system updates the at-the-money series with the frequency and in the manner established by Borsa Italiana in the Guide of Parameters.**
12. The quotation obligations shall begin at 09.30 and end at 17.20.
13. When this articles is first applied, Borsa Italiana shall divide stock options among the spread tables on the basis of the arithmetic mean of the official prices of the underlyings in the five preceding days and announce the division in a Notice.

Omissis

Article IA.9.4.2
(IDEM specialists)

1. Depending on the instruments for which they intend to act, specialists referred to in Article 4.7.140 shall be subject to Articles IA.9.3.2, IA.9.3.3, IA.9.3.4, IA.9.3.5, IA.9.3.6, IA.9.3.7, IA.9.3.8, IA.9.3.9, IA.9.3.10, IA.9.3.11, IA.9.3.12, IA.9.3.13, IA.9.3.14 and IA.9.3.15.

TITLE IA.11
SURVEILLANCE OF THE MARKETS

CHAPTER IA.11.1 – HANDLING OF ERRORS

omissis

Article IA.11.1.5
(Determination of the maximum divergence thresholds)

omissis

4. The maximum divergence for FTSE MIB index futures **as a result of errors committed in the continuous trading phase** shall be 1.5%.
5. The maximum divergence for FTSE MIB Dividend index futures **as a result of errors committed in the continuous trading phase** is defined on the basis of the following table:

omissis

6. The maximum divergence for stock futures **as a result of errors committed in the continuous trading phase** shall be 5%.
7. The maximum divergence for electricity futures in the event of mistakes referred to in Article IA.11.1.3, paragraph 7, **committed in the continuous trading phase** shall be established on the basis of the following table:

omissis

8. The maximum divergence for electricity futures in the event of mistakes referred to in Article IA.11.1.3, paragraph 8, **committed in the continuous trading phase** shall be established on the basis of the following table:

omissis

9. The maximum divergence for options contracts for mistakes referred to in Article IA.11.1.3, paragraphs 2 and 6, shall be determined on the basis of the maturity of the option and a parameter, *m*, defined as follows:

omissis

10. The maximum divergence for options contracts for mistakes referred to in Article IA.11.1.3, paragraph 5, shall be determined on the basis of the maturity of the option and the parameter, *m*, referred to in paragraph 9.

omissis

11. The values of the prices determined pursuant to this Article shall be rounded to the nearest tick of the same financial instrument.

SEDEX SPECIALISTS: BID DISPLAY ACTIVITY

MARKET RULES

Omissis

TITLE 2.3

SPONSORS AND SPECIALISTS

Chapter 1 — Sponsors and specialists in the Star Segment

Omissis

Chapter 4 - Specialists for securitised derivative financial instruments

Article 2.3.18

(Specialists for securitised derivative financial instruments)

1. For the admission to trading of securitised derivative financial instruments, there must be at least one specialist that undertakes on a continuous basis to support the liquidity of the financial instruments for which application for admission has been made. Borsa Italiana may admit a larger number of specialists taking into account the placement procedures and the distribution of the financial instruments.
2. Intermediaries admitted to trading on the market on which securitised derivative financial instruments are traded may act as specialists for such instruments when appointed by the issuer. **Only for the SEDEX market**, specialists may also be the issuers of the instruments for which they perform the function of specialist.
3. The termination of the relationship between an issuer and a specialist for any reason must be notified to Borsa Italiana in writing in the manner laid down in the Instructions. The issuer must guarantee continuity of the specialist function and promptly inform Borsa Italiana of a new appointment, if any.

Omissis

TITLE 4.2

ELECTRONIC SECURITISED DERIVATIVES MARKET (SEDEX)

Omissis

Article 4.2.3

(Orders)

1. Approved intermediaries shall express their willingness to trade through anonymous orders. Specialists shall express their willingness to trade through non-anonymous orders, **except for the case referred in to Article 4.2.10, paragraph 3**. Orders shall contain at least the information relative to the financial instrument to be traded, the quantity, the type of transaction, the type of account, the price conditions and the method of execution as specified in the Trading Service Manual.

Omissis

6. In the opening pre-auction, continuous trading and closing pre-auction phases specialists shall enter bids and offers in accordance with the obligations referred to in Article 4.2.10 exclusively by means of the executable quote type of order, **except for the case referred in to Article 4.2.10, paragraph 3.**

omissis

Article 4.2.10
(SEDEX specialists)

1. Trading in securitised derivative financial instruments on the SEDEX market shall be carried on with the intervention of intermediaries referred to in Article 2.3.18.
2. Specialists must undertake, for each of the financial instruments for which they intend to intervene, to display continuous bids and offers that do not differ by more than the maximum spread established in the Instructions (spread obligations). In the Instructions Borsa Italiana shall establish the minimum lot for each order and the procedures and time limits for their entry.
3. **Upon reasoned request of the specialist and the issuer, Borsa Italiana may allow an activity of displaying just bid orders. The intermediary must segregate such activity of trading using a specific Trader Group. For this purpose intermediary must take previous contact with Borsa Italiana pursuant to Article 3.3.2, paragraph 2, of the Rules.**
4. ~~3-~~ At the request of the intermediary, Borsa Italiana may, at the conditions established in the Instructions, suspend the quotation obligations referred to in paragraphs 2 and 3 or allow the entry of bids and offers without using the functionality referred to in Article 4.2.3, paragraph 6, when technical reasons not permitting its use exist.
5. ~~4-~~ Borsa Italiana shall specify in the Instructions the cases in which the spread obligations referred to in paragraph 2 shall not apply, for all or just some market and segments, taking account, *inter alia*, of the type of financial instrument and of the ways in which the underlying is traded.

Omissis

INSTRUCTIONS TO THE MARKET RULES

MODEL APPLICATION FORM FOR THE SEDEX MARKET

Application for admission to trading in the SEDEX market

The (Company name and legal form) (hereinafter the "Issuer"), with registered office in (city), (address), tax code, VAT no. in the person of (legal representative or other duly authorised person):

Omissis

THE GUARANTOR OR, IF NO GUARANTOR IS PRESENT, THE ISSUER DECLARES THAT:

<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/> undertakes the commitment as per articles 2.3.18 and 4.2.10 and declares that the persons acting as specialist have adequate professional qualification and know the rules governing and the manner performing the activity of specialists and the related technical instruments; <input type="checkbox"/> if applies for the request referred in to Article 4.2.10, paragraph 3, explain the reasons alternatively; <input type="checkbox"/> appointed a third party (specialist) who is undertaking the commitment of articles 2.3.18 and 4.2.10; <input type="checkbox"/> if applies for the request referred in to Article 4.2.10, paragraph 3, explain the reasons
--------------------------	--------------------------	---

SECTION REGARDING THE SPECIALIST

(to fill if the data has not already known by Borsa Italiana)

An undertaking by the specialist to display bids and offers **[bid prices]** continuously for the financial instruments:

.....

for which admission to listing is being applied for pursuant to and for the purposes of Title 2.3, Chapter 4, of the Rules. The undertaking must be drawn up in accordance with the following model:

Data concerning the specialist

- Company name
- Registered office
- Member ID
- Tel.
- Fax
- Admitted to trading on the Stock Exchange in the SEDEX market
- The relationship between Borsa Italiana and the Specialist shall be governed by the general conditions for the supply of the services
- The Specialist declares that the persons acting as specialist have adequate professional qualifications and know the rules governing and the manner of performing the activity of specialists and the related technical instruments
- The specialist undertakes to observe the provisions of the Rules and the Instructions, and, in particular, the provisions of Title 2.3, Chapter 4, of the Rules concerning the activity of specialists on the SEDEX market, which it declares it knows and accepts, and to observe subsequent amendments to the Rules and the Instructions.

(place and date)

(Signature of the legal representative or its contract representative)

The specialist specifically approves, in accordance with Articles 1341 and 1342 of the Civil Code, Articles 3.4.3 (Measure to protect the market), 3.4.4 (Measure against market intermediaries), 3.4.5 (Procedures for verifying violations), 3.4.6 (Challenging of measures), 3.4.7 (Disclosure to the public of measures), 4.2.10 (SEDEX Specialists) , 4.9.1 (Controls and measures concerning trading), 7.1 (Jurisdiction), 7.2 (Disputes submitted to the court), 7.3 (Other disputes), 7.4 (Appeals Board) and 7.5 (Board of Arbitration) of the Rules.

(Signature of the legal representative or its contract representative)

These amendments shall also apply to the model application forms for financial instruments admitted on the SEDEX market issued on the basis of a programme

Omissis

MODEL APPLICATION FORM FOR THE ADMISSION OF SECURITISED DERIVATIVE FINANCIAL INSTRUMENTS TO TRADING ON THE ETFPLUS MARKET

Application for admission to trading

(Company name and legal form) (hereinafter the Company or the issuer), with registered office in (city), (address), tax code, VAT no. in the person of (legal representative or other duly authorised person)

Omissis

<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/> it enters into the undertaking referred to in Articles 2.3.18 and 4.5.10 of the Rules and declares that the persons assigned to the functions of specialist have adequate professional qualifications and know the rules and the manner of performing the activity of specialist and the related technical instruments; or <input type="checkbox"/> it has appointed a person that has entered into the undertaking referred to in Articles 2.3.18 and 4.5.10 of the Rules
--------------------------	--

omissis

**TITLE IA.5
ELECTRONIC SECURITISED DERIVATIVES MARKET (SEDEX)**

Chapter IA.5.1 — Trading methods

Omissis

Article IA.5.1.9
(Obligations of SEDEX specialist)

1. The minimum quantity of each order referred to in Article 4.2.10 of the Rules shall be:

Minimum quantity per order (multiplier *EMS)
1*EMS

2. With the timing established in the Guide to the parameters Borsa Italiana shall calculate and publish on its website the quantity, defined in terms of the number of instrument for each instrument (EMS). For newly admitted instruments the EMS shall be given in the Notice establishing the date of the start of trading.
3. The maximum spread referred to in Article 4.2.10 of the Rules, calculated as the ratio of the difference between the bid and ask prices to half their sum, shall be determined on the basis of the following table:

<i>Reference price (euro)</i>	<i>Maximum spread</i>
Less than or equal to 0.003	180 %
0.0031 – 0.3	50 %
0.3001 – 1.5	20 %
1.5001 – 3	15 %
3.0001 – 30	7.5 %
More than 30	3.5 %

4. Specialist shall undertake to restore their quotations within 5 minutes of a partial or total hit on the book, that results in the quantity displayed falling below the minimum.
5. Borsa Italiana shall verify that specialists fulfil their obligations.
6. Borsa Italiana, in evaluating possible violations of the obligations referred to in Article 4.2.10 of the Rules, shall also take account of values of the ε indicator referred to in Article IA.10.1.1, paragraph 1(a), **and for the case referred in to Article 4.2.10, paragraph 3 of the Rules , the indicator ε_{BID} referred to in Article IA.10.1.1, paragraph 3, of less than 90%.**
7. Once a month Borsa Italiana shall rank the specialists on the basis of the ε indicators and inform each specialist of the value of its indicator and position in the ranking.
8. If the issuer has appointed a third party to act as specialist, the party that terminates the contract following a breach of the contract by the other party must notify Borsa Italiana in writing at least one month before the effective date of the termination. In all other cases of termination of the relationship Borsa Italiana must be notified in writing at least three months before the effective date of the termination. Borsa Italiana may accept shorter notice if the continuity of the specialist function is ensured by another person entering into the undertakings referred to in Article 4.2.10 of the Rules.

Omissis

Article IA.5.1.11

(Exoneration from ~~quotation~~ specialists' obligations)

1. Upon receipt of a reasoned request, Borsa Italiana may temporarily relieve intermediaries from the spread obligations in the following circumstances:
 - a) for securitised derivative financial instruments whose underlyings are financial instruments traded on markets not managed by Borsa Italiana, suspension from trading of the underlying financial instrument;
 - b) where the underlying is an index, suspension from trading of a significant percentage of the financial instruments included in the index;
 - c) anomalous increases in the volatility of the price or bid-ask spread of the underlying financial instrument or anomalous increases in the volatility of the underlying index;
 - d) when the market the underlying security is listed on is closed.In the request for exoneration intermediaries must indicate the alphanumeric code identifying the financial instruments for which exoneration is being requested.

2. Upon receipt of a reasoned request, Borsa Italiana may temporarily relieve specialists from the ~~quotation~~ obligations referred to in Article 4.2.10 of the Rules in any circumstances preventing the regular performance of the role of specialist. In the request for exoneration intermediaries must indicate the alphanumeric code identifying the financial instruments for which exoneration is being requested.

Omissis

TITLE IA.10

INDICATORS

Chapter IA.10.1 – Method of calculating the ε indicator

Omissis

3. Once a month Borsa Italiana shall calculate the ε_{BID} indicator, defined as follows:

$$\varepsilon_{\text{BID}} (\%) = 0,6 * P_{\text{ratio}} + 0,4 * Q_{\text{ratio}}$$

where:

P_{ratio} is calculated on the basis of the number of minutes of compliance with the continuous quotation obligations

Q_{ratio} is calculated on the basis of the number of minutes of compliance with the minimum quantity obligations

STAR SEGMENT

RULES OF THE MARKETS

TITLE 2.2
CONDITIONS FOR ADMISSION

Chapter 1 — Shares

Omissis

Article 2.2.3
(Additional requirements for shares to qualify as Star shares)

1. omissis
2. omissis
3. In order to obtain and maintain Star status, issuers must:
 - a) make their interim management statements available to the public within 45 days of the end of first, third and fourth quarter. The issuers are exempted from the obligation to publish the 4th interim management statement if they make available to the public the **annual financial report together with the other documents referred in to Article 154-ter, paragraph 1, if the Consolidated Law on Financial** ~~draft of annual report on a solo and, where applicable, a consolidated basis within 75~~ **90** days of the close of the relevant financial year;

FINE-TUNING: APPLICATION FOR ADMISSION TO THE ETFPLUS MARKET

INSTRUCTIONS ACCOMPANYING THE RULES

MODEL APPLICATION FORM FOR THE ADMISSION OF SECURITISED DERIVATIVE FINANCIAL INSTRUMENTS TO TRADING ON THE ETFPLUS MARKET

Application for admission to trading

Omissis

The following documentation is attached and shall be an integral part of the application:

ANNEX NO.	ANNEX
<input type="checkbox"/> Annex 13	If not integrated in the application form, undertaking of the specialist, signed by its legal representative or contract representative, entirely reproducing the content of the section regarding the specialist included in the present application form.

SECTION REGARDING THE SPECIALIST

An undertaking by the specialist on the ETFplus market to display bids and offers continuously for the financial instruments

.....
.....
.....

for which admission to listing is being applied for pursuant to and for the purposes of Title 2.3, Chapter 4, of the Rules. The undertaking must be drawn up in accordance with the following model:

Data concerning the specialist in open-end fund

- Company name
- Registered office
- Member ID
- Tel.
- Fax
- Admitted to trading on the Stock Exchange in the ETFplus market
- The relationship between Borsa Italiana and the Specialist shall be governed by the general conditions for the supply of the services
- The Specialist declares that the persons acting as specialist have adequate professional qualifications and know the rules governing and the manner of performing the activity of specialists and the related technical instruments

- The specialist undertakes to observe the provisions of the Rules and the Instructions, and, in particular, the provisions of Title 2.3, Chapter 4, of the Rules concerning the activity of specialists on ETFplus market, which it declares it knows and accepts, and to observe subsequent amendments to the Rules and the Instructions.

(place and date)

(Signature of the legal representative or its contract representative)

The specialist specifically approves, in accordance with Articles 1341 and 1342 of the Civil Code, Articles 3.4.3 (Measure to protect the market), 3.4.4 (Measure against market intermediaries), 3.4.5 (Procedures for verifying violations), 3.4.6 (Challenging of measures), 3.4.7 (Disclosure to the public of measures), 4.5.10 (Specialists), 4.9.1 (Controls and measures concerning trading), 7.1 (Jurisdiction), 7.2 (Disputes submitted to the court), 7.3 (Other disputes), 7.4 (Appeals Board) and 7.5 (Board of Arbitration) of the Rules.

(Signature of the legal representative or its contract representative)

Omissis

MODEL APPLICATION FORM FOR THE ADMISSION OF UNIT/SHARES OF OPEN-END FUNDS ON THE ETFPLUS MARKET

Application for admission to trading

Omissis

The following documentation is attached and shall be an integral part of the application:

ANNEX NO.	ANNEX
<input type="checkbox"/> Annex 14	If not integrated in the application form, undertaking of the specialist, signed by its legal representative or contract representative, reproducing entirely the content of the specific section included in the present application form's model

SECTION REGARDING THE SPECIALIST

An undertaking by the specialist in open-end fund to display bids and offers continuously for the financial instruments

.....

for which admission to listing is being applied for pursuant to and for the purposes of Title 2.3, Chapter 3, of the Rules. The undertaking must be drawn up in accordance with the following model:

Data concerning the specialist in open-end fund

- Company name
- Registered office
- Member ID
- Tel.
- Fax
- Admitted to trading on the Stock Exchange in the ETFplus market
- The relationship between Borsa Italiana and the Specialist shall be governed by the general conditions for the supply of the services
- The Specialist declares that the persons acting as specialist have adequate professional qualifications and know the rules governing and the manner of performing the activity of specialists and the related technical instruments
- The specialist in open-end fund undertakes to observe the provisions of the Rules and the Instructions, and, in particular, the provisions of Title 2.3, Chapter 3, of the Rules concerning the activity of specialists in open-end fund, which it declares it knows and accepts, and to observe subsequent amendments to the Rules and the Instructions.

(place and date)

(Signature of the legal representative or its contract representative)

The specialist specifically approves, in accordance with Articles 1341 and 1342 of the Civil Code, Articles 3.4.3 (Measure to protect the market), 3.4.4 (Measure against market intermediaries), 3.4.5 (Procedures for verifying violations), 3.4.6 (Challenging of measures), 3.4.7 (Disclosure to the public of measures), 4.5.10 (Specialists), 4.9.1 (Controls and measures concerning trading), 7.1 (Jurisdiction), 7.2 (Disputes submitted to the court), 7.3 (Other disputes), 7.4 (Appeals Board) and 7.5 (Board of Arbitration) of the Rules.

(Signature of the legal representative or its contract representative)