

<b>AVVISO</b> <b>n.31150</b>	11 Agosto 2023	---
---------------------------------	----------------	-----

Mittente del comunicato : BORSA ITALIANA

Societa' oggetto : --  
dell'Avviso

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

*Testo del comunicato*

Si veda allegato.

*Disposizioni della Borsa*

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

**(MIGRAZIONE ALLA PIATTAFORMA DI NEGOZIAZIONE OPTIQ  
– FASE 2)**

**VERSIONE 70**

Facendo seguito agli avvisi di Borsa numero 30045, 30046 e 30049 del 3 agosto 2023 e all'avviso numero 30242 del 4 agosto 2023 relativi alla seconda fase della migrazione dei mercati di Borsa Italiana sulla piattaforma Optiq, si adegua la Guida ai Parametri di negoziazione come segue.

**Mercati Fixed Income** (MOT, Euronext Access Milan, segmento Bond-X del mercato EuroTLX):

1. Si accorpano in un unico capitolo i parametri relativi ai mercati Fixed Income gestiti da Borsa Italiana.
2. Capitolo A: si adegua la terminologia relativa ai limiti massimi di variazione del prezzo delle proposte e dei contratti. Si modificano inoltre i limiti massimi di variazione delle proposte e dei contratti (parametri X, Y, Z) per alcune classi di vita residua dei titoli obbligazionari.
3. Capitolo B: si aggiornano i limiti massimi di quantità e controvalore secondo le nuove funzionalità disponibili su Optiq. I quantitativi e controvalori massimi indicati nella Guida ai Parametri si applicheranno sia agli ordini che alle proposte di tipo RFQ. Si specificano inoltre i nuovi limiti tecnici validi per l'inserimento delle proposte di tipo *iceberg order*.
4. Capitolo C: si aggiornano i limiti tecnici per la conclusione delle RFQ secondo la funzionalità disponibile su Optiq.
5. Si rimuove il capitolo relativo ai limiti tecnici per la conclusione delle operazioni concordate in quanto tali limiti sono stabiliti nel manuale TCS (*Trade Confirmation System*).
6. Capitolo D: si aggiornano gli obblighi di quotazione e le tipologie di operatori soggetti a obblighi. Si modifica il periodo di dichiarazione automatica delle SMC (*stressed market condition*) al ripristino della fase continua dopo l'interruzione per volatilità,

portandolo da 5 a 15 minuti. Si adegua e semplifica la tabella contenente i criteri quantitativi che possono essere tenuti in considerazione da Borsa Italiana ai fini della dichiarazione delle SMC.

7. Il mercato ExtraMOT viene ridenominato in Euronext Access Milan.

#### **Mercati dei Securitised Derivatives (SeDeX, segmento Cert-X del mercato EuroTLX):**

1. Capitolo A: si rivede la funzionalità relativa ai limiti massimi di variazione del prezzo delle proposte (*collars*) prevedendo l'applicazione del solo parametro X rispetto al prezzo statico di riferimento, pari in via generale al prezzo di chiusura precedente o al prezzo di valutazione (*Valuation Price*), automaticamente calcolato e diffuso dalla piattaforma di negoziazione almeno ogni 5 minuti.  
Per gli strumenti quotati con solo obblighi in acquisto (*bid-only*), si introduce un parametro aggiuntivo (*Virtual Offer Price, VOP*) che rappresenta il limite massimo di conclusione dei contratti. Il VOP è calcolato in funzione del prezzo *bid* del *liquidity provider*; il tentativo di conclusione dei contratti a prezzi maggiori del VOP determina l'attivazione automatica di una fase di *reservation* della durata minima di 30 secondi. Tale fase è reiterabile.
2. Capitolo B: non si apportano modifiche sostanziali ai parametri relativi ai limiti massimi di quantità e controvalore sui mercati dei *securitised derivatives*. Si adegua il capitolo B per tenere conto delle nuove funzionalità disponibili su Optiq; si specificano inoltre i nuovi limiti tecnici validi per l'inserimento delle proposte di tipo *iceberg order*.
3. Capitolo C: si definiscono i limiti di configurazione relativi alla funzionalità RFE (*Request For Execution*).
4. Capitolo D: si aggiornano gli obblighi di quotazione e le tipologie di operatori soggetti a obblighi. Si adeguano gli obblighi di *spread* in base alle sessioni di negoziazione (fino alle 9:05, dalle 9:05 alle 17:30, dopo le 17:30).
5. Si rimuove il capitolo relativo ai limiti tecnici per la conclusione delle operazioni concordate in quanto tali limiti sono stabiliti nel manuale TCS (*Trade Confirmation System*).
6. Capitolo E: si modifica il periodo di dichiarazione automatica delle SMC al ripristino della fase continua dopo l'interruzione per volatilità delle azioni sottostanti, portandolo da 5 a 15 minuti, specificando inoltre che tali condizioni si applicano solo dopo la ripresa della fase continua. Si semplificano inoltre i criteri di valutazione per la dichiarazione delle SMC sui mercati dei *securitised derivatives*.

### **Guida ai parametri del mercato EuroTLX:**

La Guida ai Parametri del mercato EuroTLX viene accorpata con la Guida ai Parametri degli altri mercati di Borsa Italiana. Nello specifico:

1. Le informazioni relative ai segmenti Equity, Bond-X e Cert-X del mercato EuroTLX confluiscono rispettivamente nelle sezioni "Mercati *Equity*", "Mercati *Fixed Income*" e "Mercati dei *Securitized Derivatives*" della Guida ai Parametri.
2. Si eliminano i riferimenti a EuroTLX Quote in quanto non più applicabili.
3. Si rimuove il capitolo relativo alla definizione del prezzo di chiusura (precedentemente "prezzo di riferimento"), in quanto gli algoritmi di calcolo dei prezzi di chiusura sono definiti nel *Trading Manual*.
4. Si aggiornano le seguenti previsioni per il mercato EuroTLX, allineandole a quelle degli altri mercati di Borsa Italiana: limiti di prezzo, limiti di quantità, limiti tecnici per la conclusione delle RFQ e per l'inserimento degli *iceberg orders*, condizioni per la dichiarazione delle SMC, limiti OTR, obblighi di *market making* e tipologie di operatori soggetti a tali obblighi.
5. Si elimina il capitolo relativo alle EMC, in quanto assorbito dal Regolamento del mercato EuroTLX.
6. Si aggiorna il capitolo relativo ai *tick* di negoziazione.

### **Altre modifiche:**

1. Si rimuove il capitolo relativo alla funzionalità *anti-spoofing*.
2. Il capitolo relativo ai "limiti tecnici all'immissione delle proposte di negoziazione" rimarrà in vigore per il solo mercato IDEM fino alla data di migrazione sulla piattaforma Optiq.

La nuova versione della Guida ai Parametri entrerà in vigore l'**11 settembre 2023**, subordinatamente all'entrata in vigore delle modifiche regolamentari di cui agli avvisi 30045, 30046 e 30049 del 3 agosto 2023 e all'avviso 30242 del 4 agosto 2023.

\*\*\*

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

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

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

**VERSIONE 70**

*Omissis*

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

*Omissis*

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

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

Mercati e strumenti	Controvalore massimo in continua (euro)	Controvalore massimo in asta (euro)
EuroTLX Equity	15.000.000	15.000.000

*Omissis*

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

*Omissis*

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

Mercati e strumenti	Controvalore minimo delle proposte (euro)	Spread massimo (%)	Presenza minima (%) (SPE*)	Presenza minima (%) (LPU*)	Presenza minima (%) (MMA**, MMS*, MMX*)	Orario obblighi
EuroTLX segmento Equity	2.500	3%	-	-	50% (MMX)	9:00:00 – 17:30:00

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

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

*Omissis*

## D – Situazione di stress del mercato

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

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

*Omissis*

# MERCATI FIXED INCOME (MOT, Euronext Access Milan, EuroTLX segmento Bond-X)

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

## A - Limiti di variazione dei prezzi

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

a) limite massimo di variazione dei prezzi delle proposte rispetto al prezzo statico di riferimento, definito per classi di strumenti e in base alla vita residua di ciascuno strumento (parametro X):

Classi di vita residua	DomesticMOT (Classe titoli di stato italiani)	DomesticMOT (Classe altri titoli di debito) Bond-X (Corporate e Finanziarie, Titoli di Stato)	EuroMOT (Classe euro-obbligazioni, ABS e titoli di emittenti esteri e altri titoli di debito)	Euronext Access Milan, Bond-X (Obbligazioni Branded, Obbligazioni di mercati emergenti e Obbligazioni con valute differenti da EUR, ITL, DEM, GBP, USD, AUD, CAD)
0 – 180 (6 mesi)	5,00%	5,00%	5,00%	5,00%
181 - 365 (1 anno)	5,00%	10,00%	10,00%	10,00%
366 – 730 (2 anni)	5,00%	10,00%	10,00%	10,00%
731 – 1095 (3 anni)	10,00%	10,00%	10,00%	15,00%
1096 – 1825 (5 anni)	10,00%	15,00%	15,00%	15,00%
1826 – 2556 (7 anni)	10,00%	15,00%	15,00%	15,00%
2557 – 3650 (10 anni)	15,00%	15,00%	15,00%	15,00%
3651 – 5475 (15 anni)	15,00%	15,00%	15,00%	20,00%
5476 e oltre	15,00%	20,00%	20,00%	20,00%

b) limite massimo di variazione dei prezzi dei contratti rispetto al prezzo statico di riferimento, definito per classi di strumenti e in base alla vita residua di ciascuno strumento (parametro Y):

Classi di vita residua	DomesticMOT (Classe titoli di stato italiani)	DomesticMOT (Classe altri titoli di debito) Bond-X (Corporate e Finanziarie, Titoli di Stato)	EuroMOT (Classe euro-obbligazioni, ABS e titoli di emittenti esteri e altri titoli di debito)	Euronext Access Milan, Bond-X ("Obbligazioni Branded", "Obbligazioni di mercati emergenti" e "Obbligazioni con valute differenti da EUR, ITL, DEM, GBP, USD, AUD, CAD")
0 – 180 (6 mesi)	0,25%	1,00%	1,00%	2,00%
181 - 365 (1 anno)	0,50%	1,25%	1,25%	2,00%

<b>Classi di vita residua</b>	<b>DomesticMOT (Classe titoli di stato italiani)</b>	<b>DomesticMOT (Classe altri titoli di debito) Bond-X (Corporate e Finanziarie, Titoli di Stato)</b>	<b>EuroMOT (Classe euro-obbligazioni, ABS e titoli di emittenti esteri e altri titoli di debito)</b>	<b>Euronext Access Milan, Bond-X ("Obbligazioni Branded", "Obbligazioni di mercati emergenti" e "Obbligazioni con valute differenti da EUR, ITL, DEM, GBP, USD, AUD, CAD")</b>
366 – 730 (2 anni)	0,75%	1,50%	1,50%	3,00%
731 – 1095 (3 anni)	1,50%	2,00%	2,00%	3,00%
1096 – 1825 (5 anni)	2,00%	2,50%	2,50%	4,00%
1826 – 2556 (7 anni)	2,00%	3,00%	3,00%	5,00%
2557 – 3650 (10 anni)	2,00%	3,00%	3,00%	5,00%
3651 – 5475 (15 anni)	2,50%	3,50%	3,50%	5,50%
5476 e oltre	2,50%	4,00%	4,00%	7,00%

c) limite massimo di variazione dei prezzi dei contratti rispetto al prezzo dinamico di riferimento, definito per classi di strumenti e in base alla vita residua di ciascuno strumento (parametro Z):

<b>Classi di vita residua</b>	<b>DomesticMOT (Classe titoli di stato italiani)</b>	<b>DomesticMOT (Classe altri titoli di debito) Bond-X (Corporate e Finanziarie, Titoli di Stato)</b>	<b>EuroMOT (Classe euro-obbligazioni, ABS e titoli di emittenti esteri e altri titoli di debito)</b>	<b>Euronext Access Milan, Bond-X ("Obbligazioni Branded", "Obbligazioni di mercati emergenti" e "Obbligazioni con valute differenti da EUR, ITL, DEM, GBP, USD, AUD, CAD")</b>
0 - 180 (6 mesi)	0,25%	1,00%	1,00%	1,50%
181 - 365 (1 anno)	0,25%	1,00%	1,00%	1,50%
366 – 730 (2 anni)	0,50%	1,00%	1,00%	2,50%
731 – 1095 (3 anni)	0,75%	1,50%	1,50%	2,50%
1096 – 1825 (5 anni)	1,00%	1,50%	1,50%	3,00%
1826 – 2556 (7 anni)	1,00%	1,50%	1,50%	4,00%
2557 – 3650 (10 anni)	1,00%	2,00%	2,00%	4,00%
3651 – 5475 (15 anni)	1,50%	2,00%	2,00%	4,50%
5476 e oltre	1,50%	2,50%	2,50%	5,00%

2. Sono stabilite le seguenti condizioni di negoziazione sul segmento Professionale del mercato Euronext Access Milan:

<b>Strumenti</b>	<b>X</b>	<b>Y</b>	<b>Z</b>
Euronext Access Milan, segmento Professionale	30,00%	5,00%	2,50%

3. Le condizioni di negoziazione di cui ai precedenti commi possono essere modificate o temporaneamente disattivate.



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

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

Strumenti	Controvalore massimo in continua (euro) per ordini e RFQ	Controvalore massimo in asta (euro)	Quantitativo massimo in continua per ordini e RFQ (valore nominale)	Quantitativo massimo in asta (valore nominale)
Mercato MOT	50.000.000	50.000.000	50.000.000	50.000.000
Euronext Access Milan market	25.000.000	25.000.000	25.000.000	25.000.000
Mercato EuroTLX segmento Bond-X	25.000.000	25.000.000	25.000.000	25.000.000

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

Controvalore minimo dell'ordine in euro ( <i>minimum order amount</i> )	Quantità visibile ( <i>minimum disclosed lots * instrument lot size</i> )
20.000	10 * lotto minimo

## C – RFQ

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

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

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

**Tabella A:** quantitativo minimo (valore nominale)

Mercati	TABELLA A.1.a Titoli di Stato Italia	TABELLA A.2.a Altri titoli di debito garantiti da controparte centrale	TABELLA A.3.a Altri titoli di debito non garantiti da controparte centrale
MOT, Euronext Access Milan	50.000 EUR	50.000 EUR	25.000 EUR

Mercati	TABELLA A.1.b Obbligazioni in valute differenti da EUR, ITL, DEM, GBP, USD, AUD, CAD	TABELLA A.2.b Corporate e Finanziarie, Titoli di Stato	TABELLA A.3.b Obbligazioni Branded, Obbligazioni di mercati emergenti
EuroTLX segmento Bond-X	25.000 EUR	50.000 EUR	25.000 EUR

**Tabella B:** *spread* massimo (mercati MOT ed Euronext Access Milan)

Vita residua	TABELLA B.1 Titoli di Stato Italia	TABELLA B.2 Altri titoli di debito garantiti da controparte centrale	TABELLA B.3 Altri titoli di debito non garantiti da controparte centrale
0 -180 (6 mesi)	1,00%	1,00%	3,00%
181 - 365 (1 anno)	1,00%	1,50%	3,00%
366 - 730 (2 anni)	1,00%	2,50%	5,00%
731 - 1095 (3 anni)	2,00%	3,00%	5,00%
1096 - 1825 (5 anni)	2,00%	3,00%	6,00%
1826 - 2556 (7 anni)	3,00%	4,00%	6,00%
2557 - 3650 (10 anni)	3,00%	5,00%	7,00%
3651 - 5475 (15 anni)	3,50%	5,00%	7,00%
5476 e oltre	3,50%	6,00%	8,00%

**Tabella C:** *spread* massimo (mercato EuroTLX segmento Bond-X)

Vita residua	TABELLA C.1	TABELLA C.2	TABELLA C.3
	Obbligazioni in valute differenti da EUR, ITL, DEM, GBP, USD, AUD, CAD	Corporate e Finanziarie, Titoli di Stato	Obbligazioni Branded, Obbligazioni di mercati emergenti
0 -180 (6 mesi)	3,00%	1,00%	2,00%
181 - 365 (1 anno)	3,00%	2,00%	2,00%
366 - 730 (2 anni)	6,00%	2,00%	3,00%
731 - 1095 (3 anni)	6,00%	3,00%	4,00%
1096 - 1825 (5 anni)	7,00%	3,00%	6,00%
1826 - 2556 (7 anni)	8,00%	5,00%	7,00%
2557 - 3650 (10 anni)	8,00%	6,00%	8,00%
3651 - 5475 (15 anni)	9,00%	6,00%	10,00%
5476 e oltre	11,00%	7,00%	11,00%

**Tabella D:** obblighi di presenza minima e orari di quotazione

Mercato	Presenza minima %	Presenza minima %	Presenza minima %	Orario obblighi
	(Specialista*)	(Liquidity Provider*)	(Market Maker Agreement MMA*, Market Maker MMX*)	
MOT	50% (bid-ask, bid-only, SPE)	50% (bid-only, LPU)	50% (bid-ask, MMA)	09:00:00 – 17:30:00
Euronext Access Milan	50% (bid-ask, bid-only, SPE)	50% (bid-only, LPU)	50% (bid-ask, MMA)	09:00:00 – 17:30:00
EuroTLX segmento Bond-X	50% (bid-ask, bid-only, SPE)	-	50% (bid-ask, bid-only, MMX)	09:00:00 – 17:30:00

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

- Per gli strumenti negoziati in valuta diversa dall'euro, gli obblighi di cui al comma precedente sono periodicamente adeguati sulla base del tasso di cambio rispetto all'euro.
- Il differenziale massimo di prezzo delle proposte (*spread*) è calcolato come rapporto tra la differenza tra il prezzo in vendita e il prezzo in acquisto e la loro semisomma.

4. Gli operatori specialisti in acquisto rispettano gli obblighi di quantitativo minimo, secondo quanto indicato al comma 1, tabella A.
5. Borsa Italiana può adeguare gli obblighi di cui al comma 1 in occasione della modifica dei lotti minimi negoziabili e in ogni altra circostanza che richieda interventi di natura tecnica, nonché qualora siano mutate le condizioni di mercato.
6. I valori delle *performance* giornaliere e mensili sono resi disponibili a ciascun operatore con obblighi di quotazione attraverso un apposito servizio denominato "*Market Making Performance Report*". I report con le *performance* giornaliere sono generati a T+1.
7. Gli obblighi di quotazione durante le situazioni di stress di mercato sono definiti nel paragrafo E.
8. I limiti OTR (*Order to Trade ratio*) per gli operatori con obblighi di quotazione sono stabiliti nel capitolo dedicato.

## E – Situazione di stress del mercato

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

Strumenti	Condizioni che devono ricorrere contemporaneamente	
Mercato MOT, Mercato Euronext Access Milan, Mercato EuroTLX segmento Bond-X	Variazione del prezzo medio degli ultimi 30 minuti rispetto al prezzo di chiusura precedente superiore in valore assoluto al 2*Y%  [dove Y rappresenta il limite di variazione dei prezzi indicato al precedente capitolo A]	Controvalore negoziato > 3 volte il controvalore medio dei 5 gg precedenti

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

# MERCATI DEI SECURITISED DERIVATIVES (SeDeX, EuroTLX segmento Cert-X)

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

## A - Limiti di variazione dei prezzi

1. Ai fini del controllo automatico della regolarità delle contrattazioni sono stabilite le seguenti condizioni di negoziazione:
  - a. parametro X: limite massimo di variazione dei prezzi delle proposte rispetto al prezzo statico di riferimento, pari in via generale al Prezzo di Chiusura precedente o al Prezzo di Valutazione.

**Tabella 1.a:** Parametro X per gli strumenti diversi dai *leverage certificates*, classe B (SeDeX, Cert-X)

Prezzo statico di riferimento	Parametro X
Inferiore o uguale a 0,003	2000%
0,0031 – 0,03	600%
0,0301 – 0,1	400%
0,1001 – 0,3	300%
0,3001 – 1,5	300%
1,5001 - 3	200%
3,0001 - 30	90%
30,0001 - 70	50%
70,0001 - 100	40%
100,0001 - 300	30%
300,0001 - 1000	25%
1000,0001 - 10000	25%
Superiore a 10000	20%

**Tabella 1.b:** Parametro X per gli strumenti *leverage certificates*, classe B (SeDeX)

Tipologia sottostante	Prezzo statico di riferimento	Parametro X (Leva 1,2,3)	Parametro X (Leva 4,5)	Parametro X (Leva 6,7)
Materie prime	Inferiore o uguale a 0,01	180%	240%	300%
	0,01 – 0,05	120%	160%	200%
	Superiore a 0,05	60%	80%	100%
Indici di volatilità	Inferiore o uguale a 0,01	300%	300%	-
	0,01 – 0,05	200%	200%	-
	Superiore a 0,05	100%	100%	-
Obbligazioni e tassi di cambio	Inferiore o uguale a 0,01	90%	120%	150%
	0,01 – 0,05	60%	80%	100%
	Superiore a 0,05	30%	40%	50%
Azioni e indici azionari	Inferiore o uguale a 0,01	240%	300%	300%
	0,01 – 0,05	160%	200%	200%
	Superiore a 0,05	80%	100%	100%
Altri sottostanti	Inferiore o uguale a 0,01	180%	240%	300%
	0,01 – 0,05	120%	160%	200%
	Superiore a 0,05	60%	80%	100%

2. Per gli strumenti negoziati in valuta diversa dall'euro, i limiti di cui al precedente comma possono essere adeguati sulla base del tasso di cambio rispetto all'euro.
3. Durante la fase di negoziazione continua il Prezzo di Valutazione (*Valuation Price*) è calcolato e diffuso almeno ogni 5 minuti, posto che al termine del periodo di calcolo siano presenti sul mercato le quote del *liquidity provider*.
4. Le condizioni di negoziazione di cui ai precedenti commi possono essere modificate o temporaneamente disattivate.
5. Nel caso in cui il *liquidity provider* abbia obblighi di quotazione solo in acquisto, il limite superiore per la conclusione dei contratti (*Virtual Offer Price, VOP*) è stabilito come segue in funzione del prezzo *bid* (b) del *liquidity provider*:

Prezzo <i>bid</i> (b) del liquidity provider	Limite superiore per la conclusione dei contratti (VOP = b + importo nella valuta di negoziazione)
$b < 0,003$	$b + 0,005$
$0,003 \leq b < 0,03$	$b + 0,02$
$0,03 \leq b < 0,1$	$b + 0,04$
$0,1 \leq b < 0,2$	$b + 0,05$
$0,2 \leq b < 0,3$	$b + 0,07$
$0,3 \leq b < 0,75$	$b + 0,1$
$0,75 \leq b < 1,5$	$b + 0,2$
$1,5 \leq b < 3$	$b + 0,3$
$3 \leq b < 5$	$b + 0,5$
$5 \leq b < 10$	$b + 0,8$
$10 \leq b < 30$	$b + 1,5$
$30 \leq b < 70$	$b + 4$
$70 \leq b < 90$	$b + 7$
$90 \leq b < 110$	$b + 9$
$110 \leq b < 200$	$b + 10$
$200 \leq b < 300$	$b + 17,5$
$300 \leq b < 500$	$b + 20$
$500 \leq b < 1000$	$b + 30$
$1000 \leq b < 5000$	$b + 50$
$5000 \leq b < 10000$	$b + 100$
$10000 \leq b < 50000$	$b + 200$
$b \geq 50000$	$b + 500$

6. Il tentativo di conclusione di contratti a prezzi maggiori del VOP determina l'attivazione di una fase di *reservation* della durata minima di 30 secondi. Tale fase è reiterabile.

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

1. Il quantitativo e il controvalore massimo di strumenti finanziari oggetto di una proposta di negoziazione sono riportati nella seguente tabella:

Quantitativo massimo ordini (numero di strumenti)	Controvalore massimo ordini (euro)
50.000.000	25.000.000

- Per gli strumenti negoziati in valuta diversa dall'euro, il controvalore massimo di cui al comma precedente è periodicamente adeguato sulla base del tasso di cambio rispetto all'euro.
- Al fine di garantire la regolarità delle negoziazioni, Borsa Italiana si riserva di stabilire controvalori o quantitativi massimi diversi anche per singolo strumento finanziario.
- I quantitativi e controvalori massimi di cui ai precedenti commi sono resi disponibili attraverso i file anagrafici della piattaforma di negoziazione.
- Per le proposte di negoziazione del tipo *iceberg order* valgono i parametri indicati nella seguente tabella:

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

## C – Periodo di aggiornamento del modello di mercato RFE

- In caso di potenziale abbinamento di un ordine con una proposta passiva del *liquidity provider*, quest'ultimo può aggiornare le quotazioni fino al termine del c.d. periodo di aggiornamento della RFE (*refresh period*) associato a ciascuno strumento. I periodi di aggiornamento possono essere configurati come segue:

Configurazione	Periodo di aggiornamento della RFE ( <i>refresh period</i> )
RFE0	0 secondi
RFE1	0.6 secondi
RFE2	3 secondi



## D - Obblighi degli operatori liquidity provider, secondary liquidity provider e market maker

1. Gli obblighi degli operatori *liquidity provider* (LPU), *secondary liquidity provider* (LPS, SLM) e *market maker* (MMA) sui *securitised derivatives* sono stabiliti come segue:

**Tabella 1.a:** quantitativo minimo delle proposte o delle quote (in controvalore), *spread* massimo applicabile e obblighi di presenza

Sessione	Strumenti	Quantitativo minimo (euro)	Spread massimo (%)	Presenza minima % (Liquidity Provider*)	Presenza minima % (Secondary Liquidity Provider*)	Presenza minima % (Market Maker*, solo per il mercato SeDeX)
Sessione di negoziazione fino alle 09:05	SeDeX	2.500	Spread massimo 2	80% (bid-ask, bid-only, LPU)	50% (bid-ask SLM, bid-only LPS)	50% (bid-ask MMA)
Sessione di negoziazione dalle 09:05 alle 17:30	SeDeX e Cert-X	5.000	Spread massimo 1	Fasi con obblighi: - continua; - Reservation per assenza LPU; - Reservation per superamento del Virtual Offer Price	Fasi con obblighi: - continua	Fasi con obblighi: - continua
Sessione di negoziazione a partire dalle 17:30	SeDeX	2.500	Spread massimo 2			

\*con obblighi ridotti durante le stressed market conditions

**Tabella 1.b:** tabelle di *spread*

Prezzo di chiusura precedente (in euro)	Spread massimo 1 (SeDeX e Cert-X)	Spread massimo 2 (SeDeX)
Inferiore o uguale a 0,003	200%	270%
0,0031 – 0,3	60%	75%
0,3001 – 1,5	25%	30%
1,5001 – 3	17,5%	25%
3,0001 – 30	7,5%	10%
Superiore a 30	3,5%	5%

2. Per gli strumenti negoziati in valuta diversa dall'euro, gli obblighi di cui al comma precedente sono adeguati sulla base del tasso di cambio rispetto all'euro.
3. Il quantitativo minimo di cui al comma 1, tabella 1.a, non potrà in ogni caso essere superiore a 20.000 strumenti.
4. Il differenziale massimo di prezzo delle proposte (*spread*) è calcolato come rapporto tra la differenza tra il prezzo in vendita e il prezzo in acquisto e la loro semisomma.

5. Borsa Italiana, tenuto conto delle caratteristiche dello strumento, si riserva di prevedere obblighi diversi da quelli indicati al comma 1, dandone comunicazione con Avviso.
6. Borsa Italiana può adeguare gli obblighi cui ai commi precedenti in ogni altra circostanza che richieda interventi di natura tecnica o qualora siano mutate le condizioni di mercato.
7. I valori delle *performance* giornaliere e mensili sono resi disponibili a ciascun operatore con obblighi di quotazione attraverso un apposito servizio denominato "*Market Making Performance Report*". I report con le *performance* giornaliere sono generati a T+1.
8. Gli obblighi di quotazione durante le situazioni di stress di mercato sono definiti nel paragrafo E.
9. I limiti OTR (*Order to Trade ratio*) per gli operatori con obblighi di quotazione sono stabiliti nel capitolo dedicato.

## **E - Situazioni di stress di mercato**

1. Ricorrono situazioni di stress di mercato sugli strumenti finanziari negoziati sui mercati dei *securitised derivatives* al verificarsi delle condizioni indicate nella seguente tabella:

Strumenti su azioni sottostanti negoziate sul mercato Euronext Milan	Nei 15 minuti dopo il ripristino della fase continua dopo l'interruzione per volatilità delle azioni sottostanti; nei casi di dichiarazione di situazioni di stress di mercato sul sottostante
Strumenti su indici di azioni italiane	Nei casi di dichiarazione di situazioni di stress di mercato sui derivati su indice negoziati nel mercato IDEM

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

# TICK DI NEGOZIAZIONE DEL MERCATO EUROT LX

1. Ai sensi del Regolamento del mercato EuroTLX, i prezzi delle proposte di negoziazione possono essere multipli di valori ("tick") che sono stabiliti per ogni strumento finanziario in relazione ai prezzi delle proposte inserite e secondo quanto riportato di seguito:

- a) segmento **Equity**: sono applicati i *tick* definiti dal regolamento delegato (UE) 2017/588, determinati considerando classi di liquidità e range di prezzo delle proposte di negoziazione inserite;
- b) segmento **Cert-X**:

Prezzo delle proposte di negoziazione inserite	Tick
Inferiore o uguale a 0,0029	0,0001
0,0030 – 0,2995	0,0005
0,300 – 1,499	0,001
1,500 – 2,995	0,005
Superiore o uguale a 3,00	0,01

- c) segmento **Bond-X**:

Classe di vita residua a scadenza	Tick
Tutti gli strumenti	0,01

I prezzi delle risposte a una RFQ possono essere multipli del valore ("tick") 0,01.

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

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

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

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

**(MIGRATION TO OPTIQ TRADING PLATFORM  
– PHASE 2)**

**VERSION 70**

Following the Exchange notices 30045, 30046 and 30049 dated 3 August 2023 and to the Exchange notice 30242 dated 4 August 2023, relating to the second phase of the migration of Borsa Italiana's markets onto Optiq trading platform, the Guide to Trading Parameters is adapted as follows.

**Fixed Income Markets** (MOT, Euronext Access Milan, Bond-X segment of the EuroTLX market):

1. The parameters relating to the Fixed Income markets managed by Borsa Italiana are combined into a single section.
2. Chapter A: the definitions relating to the maximum variation limits of orders and trades are adapted. The maximum variation limits for the orders and trades (parameters X, Y, Z) for certain residual life classes of bonds are also amended.
3. Chapter B: the maximum quantity and amount limits are updated according to the new features available on Optiq. The maximum quantities and amount limits set in the Guide to Parameters will apply to both normal orders and RFQ proposals. The new technical limits valid for the entry of iceberg orders are also set in the Guide.
4. Chapter C: the technical limits for the execution of RFQs are established according to the functionality available on Optiq platform.
5. The chapter on technical limits for the execution of negotiated transactions is removed as these limits are set in the TCS (Trade Confirmation System) manual.
6. Chapter D: the market making obligations and roles are updated. The period for the automated declaration of SMC (stressed market conditions) following the trading resumption after a volatility interruption is updated to 15 minutes from 5 minutes. The table containing the quantitative criteria that can be taken into account by Borsa Italiana for the purposes of the declaration of SMC is adapted and simplified.
7. The ExtraMOT market is renamed to Euronext Access Milan.

### **Securitized Derivatives Markets (SeDeX, Cert-X segment of the EuroTLX market):**

1. Chapter A: the price limits functionality is reviewed by providing for the application of the order entry parameter only (X parameter); the parameter is based on the static reference price, generally equal to the previous closing price or to the valuation price, automatically calculated and disseminated by the trading platform at least every 5 minutes.  
With reference to instruments with bid-only obligations, an additional parameter (*Virtual Offer Price, VOP*) is introduced which represents the maximum limit for the execution of trades. The VOP is calculated in function of the *bid* price of the liquidity provider; the attempt to execute trades at prices exceeding the VOP determines the automatic activation of a reservation phase with a minimum duration of 30 seconds. This phase can be reiterated.
2. Chapter B: no substantial changes are applied to the parameters relating to the maximum quantity and amount on securitized derivatives markets. Chapter B is adapted to take into account the new features available on Optiq; the new technical limits valid for the entry of iceberg orders are also determined.
3. Chapter C: the settings for the Request For Execution (RFE) functionality are defined in this chapter.
4. Chapter D: the quotation obligations and market making roles are updated. Spread obligations are defined according to trading sessions (until 9:05, from 9:05 to 17:30, after 17:30).
5. The chapter on technical limits for the execution of negotiated transactions is removed as these limits are set in the TCS (Trade Confirmation System) manual.
6. Chapter E: the period for the automated declaration of SMC (stressed market conditions) following the trading resumption trading after a volatility interruption is updated to 15 minutes from 5 minutes. The table containing the quantitative criteria that can be taken into account by Borsa Italiana for the purposes of the declaration of SMCs is adapted and simplified.

### **Guide to EuroTLX market parameters:**

The EuroTLX Guide to Parameters is merged into the Guide to Parameters of the other markets managed by Borsa Italiana. Specifically:

1. Information on the Equity, Bond-X and Cert-X segments of EuroTLX market is included in the "Equity Markets", "Fixed Income Markets" and "Securitized Derivatives Markets" sections of the Guide to Parameters, respectively.
2. References to EuroTLX Quote are deleted as they no longer apply.
3. The chapter related to the closing price methodologies (formerly "reference price") is removed, as the closing price algorithms are defined in the *Trading Manual*.
4. The following provisions for the EuroTLX market are updated, aligning them with those of the other markets managed by Borsa Italiana: price limits, quantity limits, technical limits for the execution of RFQs and for the entry of iceberg orders, conditions for the declaration of SMCs, OTR limits, market making obligations and roles.
5. The chapter on EMCs is deleted, as it is already included in EuroTLX Rules.
6. The chapter on minimum trading ticks is also updated.

**Other changes:**

1. The section on anti-spoofing functionality is removed.
2. The section about "technical limits to the entry of orders" will remain in force for the IDEM market only until the date of migration to the Optiq platform.

The new version of the Guide to Parameters will enter into force on **11 September 2023**, subject to the entry into force of the regulatory changes referred to in the notices 30045, 30046 and 30049 dated 3 August 2023 and in the notice 30242 dated 4 August 2023.

\*\*\*

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

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

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

**VERSION 70**

*Omissis*

## EQUITY Markets (Euronext Milan, Euronext MIV Milan, Euronext Growth Milan, Bit GEM, Trading After Hours, EuroTLX Equity segment)

*Omissis*

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

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

Markets and instruments	Maximum countervalue (EUR) in continuous phase	Maximum countervalue (EUR) in call phase
EuroTLX Equity	15,000,000	15,000,000

*Omissis*

### **C – Obligations of specialists, liquidity providers and market makers**

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

Markets and instruments	Minimum countervalue of the orders (EUR)	Maximum spread (%)	Minimum time presence (%) (SPE*)	Minimum time presence (%) (LPU*)	Minimum time presence (%) (MMA**, MMS*, MMX*)	Obligations time (CET/ CEST)
EuroTLX Equity segment	2,500	3%	-	-	50% (MMX)	9:00:00 – 17:30:00

\* with relaxed obligations during stressed market conditions

\*\* with normal obligations during stressed market conditions



Omissis

## D – Stressed market conditions

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

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

Omissis

# FIXED INCOME MARKETS (MOT, Euronext Access Milan, EuroTLX Bond-X segment)

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

## A - Price variation limits

1. For the purpose of automatic control of the regularity of trading, the following trading conditions are established:

a) maximum price variation limits of the orders with respect to the static reference price, set by class of instrument and residual life (X parameter)

Class of residual life	DomesticMOT (Italian government securities class)	DomesticMOT (Other debt securities) <b>Bond-X</b> (Corporate and Financials, Government Bonds)	EuroMOT (Eurobond, ABS, securities of foreign issuers and other debt securities class)	Euronext Access Milan <b>Bond-X</b> (Branded Bonds, Emerging Markets Bonds, debt securities in currencies other than EUR, ITL, DEM, GBP, USD, AUD, CAD)
0 – 180 (6 months)	5.00%	5.00%	5.00%	5.00%
181 - 365 (1 year)	5.00%	10.00%	10.00%	10.00%
366 – 730 (2 years)	5.00%	10.00%	10.00%	10.00%
731 – 1095 (3 years)	10.00%	10.00%	10.00%	15.00%
1096 – 1825 (5 years)	10.00%	15.00%	15.00%	15.00%
1826 – 2556 (7 years)	10.00%	15.00%	15.00%	15.00%
2557 – 3650 (10 years)	15.00%	15.00%	15.00%	15.00%
3651 – 5475 (15 years)	15.00%	15.00%	15.00%	20.00%
5476 and more	15.00%	20.00%	20.00%	20.00%

b) maximum price variation limits of the trades respect to the static reference price, set by class of instrument and residual life (Y parameter):

Class of residual life	DomesticMOT (Italian government securities class)	DomesticMOT (Other debt securities) <b>Bond-X</b> (Corporate and Financials, Government Bonds)	EuroMOT (Eurobond, ABS, securities of foreign issuers and other debt securities class)	Euronext Access Milan <b>Bond-X</b> (Branded Bonds, Emerging Markets Bonds, debt securities in currencies other than EUR, ITL, DEM, GBP, USD, AUD, CAD)
0 – 180 (6 months)	0.25%	1.00%	1.00%	2.00%

<b>Class of residual life</b>	<b>DomesticMOT</b> (Italian government securities class)	<b>DomesticMOT</b> (Other debt securities) <b>Bond-X</b> (Corporate and Financials, Government Bonds)	<b>EuroMOT</b> (Eurobond, ABS, securities of foreign issuers and other debt securities class)	<b>Euronext Access Milan</b> <b>Bond-X</b> (Branded Bonds, Emerging Markets Bonds, debt securities in currencies other than EUR, ITL, DEM, GBP, USD, AUD, CAD)
181 - 365 (1 year)	0.50%	1.25%	1.25%	2.00%
366 – 730 (2 years)	0.75%	1.50%	1.50%	3.00%
731 – 1095 (3 years)	1.50%	2.00%	2.00%	3.00%
1096 – 1825 (5 years)	2.00%	2.50%	2.50%	4.00%
1826 – 2556 (7 years)	2.00%	3.00%	3.00%	5.00%
2557 – 3650 (10 years)	2.00%	3.00%	3.00%	5.00%
3651 – 5475 (15 years)	2.50%	3.50%	3.50%	5.50%
5476 and more	2.50%	4.00%	4.00%	7.00%

c) maximum price variation limits of the trades respect to the dynamic reference price, set by class of instrument and residual life (Z parameter):

<b>Class of residual life</b>	<b>DomesticMOT</b> (Italian government securities class)	<b>DomesticMOT</b> (Other debt securities) <b>Bond-X</b> (Corporate and Financials, Government Bonds)	<b>EuroMOT</b> (Eurobond, ABS, securities of foreign issuers and other debt securities class)	<b>Euronext Access Milan</b> <b>Bond-X</b> (Branded Bonds, Emerging Markets Bonds, debt securities in currencies other than EUR, ITL, DEM, GBP, USD, AUD, CAD)
0 – 180 (6 months)	0.25%	1.00%	1.00%	1.50%
181 - 365 (1 year)	0.25%	1.00%	1.00%	1.50%
366 – 730 (2 years)	0.50%	1.00%	1.00%	2.50%
731 – 1095 (3 years)	0.75%	1.50%	1.50%	2.50%
1096 – 1825 (5 years)	1.00%	1.50%	1.50%	3.00%
1826 – 2556 (7 years)	1.00%	1.50%	1.50%	4.00%
2557 – 3650 (10 years)	1.00%	2.00%	2.00%	4.00%
3651 – 5475 (15 years)	1.50%	2.00%	2.00%	4.50%
5476 and more	1.50%	2.50%	2.50%	5.00%

- The following trading conditions are established on the Professional segment of Euronext Access Milan market:

Instruments	X	Y	Z
Euronext Access Milan Professional segment	30.00%	5.00%	2.50%

- The trading conditions referred to in the previous paragraphs may be altered or temporarily deactivated.

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

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

Instruments	Maximum countervalue (EUR) of orders and RFQ in continuous phase	Maximum countervalue in call phase (EUR)	Maximum quantity (nominal value in EUR) of orders and RFQ in continuous phase	Maximum quantity (nominal value in EUR) in call phase
MOT market	50,000,000	50,000,000	50,000,000	50,000,000
Euronext Access Milan market	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000
Bond-X segment of EuroTLX market	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000

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

Minimum order amount in EUR	Disclosed quantity ( <i>minimum disclosed lots * instrument lot size</i> )
20,000	10 * instrument lot size

## C – RFQ

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

## D – Obligations of specialists, liquidity providers and market makers

1. The obligations of specialists (SPE), liquidity providers (LPU) and market makers (MMA, MMX) in the Fixed Income markets are set as follows:

**Table A:** minimum quantity (nominal value)

Markets	TABLE A.1.a Government securities Italy	TABLE A.2.a Other debt securities guaranteed by central counterparty	TABLE A.3.a Other debt securities not guaranteed by central counterparty
MOT, Euronext Access Milan	50,000 EUR	50,000 EUR	25,000 EUR

Markets	TABLE A.1.b Debt securities in currencies other than EUR, ITL, DEM, GBP, USD, AUD, CAD	TABLE A.2.b Corporate and Financials, Government Bonds	TABLE A.3.b Branded bonds, Emerging Markets Bonds
Bond-X segment of EuroTLX market	25,000 EUR	50,000 EUR	25,000 EUR

**Table B:** maximum spread (MOT and Euronext Access Milan markets)

Residual life	TABLE B.1	TABLE B.2	TABLE B.3
	Government securities Italy	Other debt securities guaranteed by central counterparty	Other debt securities not guaranteed by central counterparty
0 -180 (6 months)	1.00%	1.00%	3.00%
181 - 365 (1 year)	1.00%	1.50%	3.00%
366 - 730 (2 years)	1.00%	2.50%	5.00%
731 - 1095 (3 years )	2.00%	3.00%	5.00%
1096 - 1825 (5 years)	2.00%	3.00%	6.00%
1826 - 2556 (7 years)	3.00%	4.00%	6.00%
2557 - 3650 (10 years)	3.00%	5.00%	7.00%
3651 - 5475 (15 years)	3.50%	5.00%	7.00%
5476 and more	3.50%	6.00%	8.00%

**Table C:** maximum spread (Bond-X segment of EuroTLX market)

Residual life	TABLE C.1	TABLE C.2	TABLE C.3
	Debt securities in currencies other than EUR, ITL, DEM, GBP, USD, AUD, CAD	Corporate and Financials, Government Bonds	Branded bonds, Emerging Markets Bonds
0 -180 (6 mesi)	3.00%	1.00%	2.00%
181 - 365 (1 anno)	3.00%	2.00%	2.00%
366 - 730 (2 anni)	6.00%	2.00%	3.00%
731 - 1095 (3 anni)	6.00%	3.00%	4.00%
1096 - 1825 (5 anni)	7.00%	3.00%	6.00%
1826 - 2556 (7 anni)	8.00%	5.00%	7.00%
2557 - 3650 (10 anni)	8.00%	6.00%	8.00%
3651 - 5475 (15 anni)	9.00%	6.00%	10.00%
5476 e oltre	11.00%	7.00%	11.00%

**Table D:** minimum time obligations and quoting hours

Market	Minimum time presence % (Specialist*)	Minimum time presence % (Liquidity Provider*)	Minimum time presence % (Market Maker Agreement MMA*, Market Maker MMX*)	Obligations time (CET/CEST)
MOT	50% (bid-ask, bid-only, SPE)	50% (bid-only, LPU)	50% (bid-ask, MMA)	09:00:00 – 17:30:00
Euronext Access Milan	50% (bid-ask, bid-only, SPE)	50% (bid-only, LPU)	50% (bid-ask, MMA)	09:00:00 – 17:30:00
Bond-X segment of EuroTLX market	50% (bid-ask, bid-only, SPE)	-	50% (bid-ask, bid-only, MMX)	09:00:00 – 17:30:00

\* with relaxed obligations during stressed market conditions

2. For instruments traded in currencies other than the euro, the obligations set in the previous paragraph shall be periodically adjusted on the basis of the exchange rate against the euro.
3. The maximum percentage spread is calculated as the ratio between the offer-bid difference and the midpoint (bid-offer average).
4. Bid-only specialists comply with the obligations related to the minimum quantity set in paragraph 1, table A.
5. Borsa Italiana may adapt the obligations referred to in paragraph 1, in case of amendments to the minimum lot size and in case of any other circumstances requiring technical interventions or in case of changed market conditions.
6. The daily and monthly performance values are made available to each member with quotation obligations through the "Market Making Performance Report". Daily reports are made available at T+1.
7. Quotation obligations during stressed market conditions are defined in paragraph E.
8. OTR (Order to Trade ratio) limits for members with quotation obligations are set in the dedicated chapter.

## E – Stressed market conditions

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

Instruments	Conditions that shall occur jointly	
MOT market, Euronext Access Milan market, Bond-X segment of EuroTLX market	Change of the average price over the last 30 minutes respect to the closing price exceeding $2*Y\%$ in absolute value  [where Y represents the price variation limit set in chapter A]	Traded countervalue > 3 times the average countervalue of the 5 previous days

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



# SECURITISED DERIVATIVES MARKETS (SeDeX, EuroTLX Cert-X segment)

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

## A - Price variation limits

1. For the purposes of the automatic control of the regularity of trading, the following trading conditions are established:
  - a. X parameter: maximum price variation limit of the orders with respect to the static reference price, equal in general to the previous Closing Price or to the Valuation Price.

**Table 1.a:** X parameter for the instruments other than *leverage certificates*, class B (SeDeX, Cert-X)

Static reference price	X parameter
Less than or equal to 0.003	2000%
0.0031 – 0.03	600%
0.0301 – 0.1	400%
0.1001 – 0.3	300%
0.3001 – 1.5	300%
1.5001 - 3	200%
3.0001 - 30	90%
30.0001 - 70	50%
70.0001 - 100	40%
100.0001 - 300	30%
300.0001 - 1000	25%
1000.0001 - 10000	25%
Above 10000	20%

**Table 1.b:** X parameter for *leverage certificates*, class B (SeDeX)

Underlying type	Static reference price	X parameter (Leverage 1,2,3)	X parameter (Leverage 4,5)	X parameter (Leverage 6,7)
Commodities	Less than or equal to 0.01	180%	240%	300%
	0.01 – 0.05	120%	160%	200%
	Above 0.05	60%	80%	100%
Volatility indices	Less than or equal to 0.01	300%	300%	-
	0.01 – 0.05	200%	200%	-
	Above 0.05	100%	100%	-
Bonds and FX rates	Less than or equal to 0.01	90%	120%	150%
	0.01 – 0.05	60%	80%	100%
	Above 0.05	30%	40%	50%
Equities	Less than or equal to 0.01	240%	300%	300%
	0.01 – 0.05	160%	200%	200%
	Above 0.05	80%	100%	100%
Other underlyings	Less than or equal to 0.01	180%	240%	300%
	0.01 – 0.05	120%	160%	200%
	Above 0.05	60%	80%	100%

2. For instruments traded in currencies other than the euro, the limits referred to in the previous paragraph shall be periodically adjusted on the basis of the exchange rate against the euro.
3. During the continuous phase, the Valuation Price is computed and disseminated at least every 5 minutes, provided that at the end of the calculation period the quotes of the liquidity provider are displayed on the orderbook.
4. The trading conditions referred to in the previous paragraphs may be altered or temporarily disabled.
5. In case of bid-only liquidity provider, the upper price limit for the execution of trades (Virtual Offer Price, VOP) is set in function of the bid price (b) of the liquidity provider as per the following table:

Bid price (b) of the liquidity provider	Upper price limit for the execution of trades  (VOP = b + price difference expressed in trading currency)
$b < 0.003$	$b + 0.005$
$0.003 \leq b < 0.03$	$b + 0.02$
$0.03 \leq b < 0.1$	$b + 0.04$
$0.1 \leq b < 0.2$	$b + 0.05$
$0.2 \leq b < 0.3$	$b + 0.07$
$0.3 \leq b < 0.75$	$b + 0.1$
$0.75 \leq b < 1.5$	$b + 0.2$
$1.5 \leq b < 3$	$b + 0.3$
$3 \leq b < 5$	$b + 0.5$
$5 \leq b < 10$	$b + 0.8$
$10 \leq b < 30$	$b + 1.5$
$30 \leq b < 70$	$b + 4$
$70 \leq b < 90$	$b + 7$
$90 \leq b < 110$	$b + 9$
$110 \leq b < 200$	$b + 10$
$200 \leq b < 300$	$b + 17.5$
$300 \leq b < 500$	$b + 20$
$500 \leq b < 1000$	$b + 30$
$1000 \leq b < 5000$	$b + 50$
$5000 \leq b < 10000$	$b + 100$
$10000 \leq b < 50000$	$b + 200$
$b \geq 50000$	$b + 500$

6. The attempt to execute trades at prices exceeding the VOP determines the automatic activation of a reservation phase with a minimum duration of 30 seconds. This phase can be reiterated.

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

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

Maximum quantity of the orders (number of instruments)	Maximum countervalue of the orders (euro)
50,000,000	25,000,000

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

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

## C – Refresh period for RFE model

1. In case of potential matching between an order and the passive quote of the liquidity provider, the liquidity provider can update the quotes until the end of the RFE refresh period set for the instrument. The refresh periods are configurable as per the below table:

Configuration	RFE refresh period
RFE0	0 seconds
RFE1	0.6 seconds
RFE2	3 seconds

## D - Obligations of liquidity providers, secondary liquidity providers and market makers

1. Quotation obligations of liquidity providers (LPU), secondary liquidity providers (LPS, SLM) and market makers (MMA) on securitised derivatives markets are applied during the continuous trading and are defined as follows:

**Table 1.a:** minimum amount of the orders or quotes, maximum applicable spread and time presence obligations

Session	Instruments	Minimum amount (EUR)	Maximum spread (%)	Minimum time presence % (Liquidity Provider*)	Minimum time presence % (Secondary Liquidity Provider*)	Minimum time presence % (Market Maker*, only on SeDeX market)
Trading session until 09:05 (CET/CEST)	SeDeX	2,500	Maximum spread 2	80%	50%	50%
Trading session from 09:05 to 17:30 (CET/CEST)	SeDeX and Cert-X	5,000	Maximum spread 1	(bid-ask, bid-only, LPU) <u>Phases with obligations:</u> - continuous; - Reserved waiting for LPU;	(bid-ask SLM, bid-only LPS) <u>Phases with obligations:</u> - continuous	(bid-ask MMA) <u>Phases with obligations:</u> - continuous
Trading session from 17:30 (CET/CEST)	SeDeX	2,500	Maximum spread 2	- Reserved due to VOP breach		

\* with relaxed obligations during stressed market conditions

**Table 1.b:** spread tables

Previous closing price (EUR)	Maximum spread 1 (SeDeX and Cert-X)	Maximum spread 2 (SeDeX)
Less than or equal to 0.003	200%	270%
0.0031 – 0.3	60%	75%
0.3001 – 1.5	25%	30%
1.5001 – 3	17.5%	25%
3.0001 – 30	7.5%	10%
Above 30	3.5%	5%

2. For instruments traded in currencies other than the euro, the obligations referred to in the previous paragraph shall be periodically adjusted on the basis of the exchange rate against the euro.
3. The minimum quotation amount defined in paragraph 1, table 1.a, in any case shall not exceed 20,000 instruments.
4. The maximum percentage spread is calculated as the ratio between the offer-bid difference and the midpoint (bid-offer average).
5. Borsa Italiana, taking into account the characteristics of the instrument, can establish different obligations from those indicated in the tables in paragraph 1, communicating it with a Notice.
6. Borsa Italiana may adapt the obligations referred to in the previous paragraphs in any other circumstance requiring technical interventions or in case of changed market conditions.
7. The daily and monthly performance values are made available to each member with quotation obligations through the "Market Making Performance Report". Daily reports are made available at T+1.
8. Quotation obligations during stressed market conditions are defined in paragraph E.
9. OTR (Order to Trade ratio) limits for members with quotation obligations are set in the dedicated chapter.

## E - Stressed market conditions

1. Stressed market conditions on the financial instruments traded on the SeDeX market occur in the following circumstances:

Instruments on underlying shares traded on the Euronext Milan market	During the 15 minutes of continuous trading following a volatility interruption of the underlying shares; in cases where stressed market conditions on the underlying have been declared
Instruments on Italian stock indices	In cases where stressed market conditions on index derivatives traded on the IDEM market have been declared

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

## TRADING TICKS FOR EUROTIX MARKET

1. Pursuant to EuroTIX market Rules, the prices of orders shall be multiples of the ticks established for financial instruments in relation to the order prices as follows:

a) **Equity** segment: ticks defined in Commission Delegated Regulation (EU) 2017/588 are applied, determined considering liquidity classes and price ranges of the orders;

b) **Cert-X** segment:

Order prices	Tick
Below or equal to 0.0029	0.0001
0.0030 – 0.2995	0.0005
0.300 – 1.499	0.001
1.500 – 2.995	0.005
Equal to or above 3.00	0.01

c) **Bond-X** segment:

Residual life	Tick
All instruments	0.01

The prices of responses to RFQs shall be multiples of the tick value 0.01.

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

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

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