



Borsa Italiana

AVVISO n.23772	18 Novembre 2019	---
---------------------------------	------------------	-----

Mittente del comunicato : BORSA ITALIANA

Societa' oggetto : --
dell'Avviso

Oggetto : Modifiche al Regolamento dei Mercati e
alle relative Istruzioni/Amendments to the
Market Rules and to the related Instructions

Testo del comunicato

si veda l'allegato/see the annex

Disposizioni della Borsa

MODIFICHE AL REGOLAMENTO E ALLE RELATIVE ISTRUZIONI DEI MERCATI DI BORSA ITALIANA

MERCATO IDEM:

I) PACKAGE ORDERS – FINE TUNIGS (TUTTI I MERCATI)

II) IDEX: OPZIONE PER LA CONSEGNA FISICA FUTURES SU ENERGIA ELETTRICA;

III) IDEX/AGREX: OBBLIGHI DI QUOTAZIONE PER I MARKET MAKER VOLONTARI E GLI OPERATORI SPECIALISTI

La Consob, con delibera n. 21141 del 13 Novembre 2019, ha approvato le modifiche al Regolamento dei Mercati organizzati e gestiti da Borsa Italiana, il (“Regolamento”) e alle relative Istruzioni (“Istruzioni”) deliberate dal Consiglio di Amministrazione nella seduta del 22 ottobre 2019.

Le modifiche al Regolamento riguardanti i *package orders* entreranno in vigore il **3 febbraio 2020**, subordinatamente all’esito positivo dei test.

Inoltre, con lettera del 13 Novembre u.s. la Consob ha approvato le modifiche alle Istruzioni al Regolamento dei Mercati - mercato IDEM - in tema di:

- segmento IDEX: opzione per la consegna fisica dei *futures* su energia elettrica; e
- segmenti IDEX/AGREX: obblighi di quotazione per i Market Maker volontari e gli operatori specialisti.

Tali modifiche entreranno in vigore il **2 dicembre 2019**.

Package orders – in vigore dal 3 febbraio 2020, subordinatamente all’esito positivo dei test.

Il Regolamento del Mercato IDEM è modificato al fine di rivedere le condizioni di prezzo alle quali possono essere concluse quelle operazioni concordate che fanno parte dell’Ordine a Pacchetto e che sono di dimensione al di sotto della soglia di dimensione elevata.

Più precisamente, si prevede che il prezzo al quale possono essere concluse tali tipologie di operazioni non sia più vincolato all’interno dello *spread* rappresentato dai migliori prezzi presenti sul *book* di negoziazione, ciò al fine di consentire una maggiore flessibilità nell’esecuzione delle strategie di trading che si avvalgono dei *package orders*.

Tale modifica sarà inizialmente implementata per i contratti di seguito indicati, con le medesime percentuali di scostamento già in vigore per le operazioni concordate di dimensione elevata:

- FTSE MIB futures and mini-futures: +/- 1%
- FTSE Italia PIR Mid-cap TR index futures: +/- 5%
- FTSE MIB Dividend futures: +/- 2%
- FTSE MIB Options: +/- 20%

Inoltre, si prevede che anche le operazioni concordate facenti parte di un ordine a pacchetto e che sono al di sotto della soglia non concorrano alla formazione del prezzo dinamico, al pari delle altre operazioni concordate di dimensione elevata.

Infine, con riferimento ai controlli automatici della regolarità delle contrattazioni si è voluto rendere esplicito che i limiti percentuali di variazione dei prezzi dei contratti non operano per le operazioni concordate.

Da ultimo, si è modificata la rubrica della disposizione di cui all'articolo 5.3.7 chiarendo che la relativa disciplina si riferisce al prezzo di controllo statico e dinamico. Si sono poi aggiornati i richiami fatti alle previsioni del Regolamento contenute negli articoli 4.3.12 e 5.3.8.

Le precisazioni sono estese anche ai mercati *cd. cash*.

In un'ottica di continuo sviluppo e miglioramento della propria offerta di prodotti e servizi, e con lo scopo di promuovere il processo di armonizzazione e convergenza con i principali mercati europei, le Istruzioni al Regolamento del mercato IDEM sono modificate con riferimento a:

Segmento IDEX: opzione per la consegna fisica dei futures su energia elettrica – in vigore dal 2 dicembre 2019

Con riferimento ai contratti *futures* su energia elettrica - area Italia, si elimina eliminare la facoltà per l'operatore di richiedere la liquidazione di detti contratti attraverso la consegna fisica dell'energia elettrica.

In conseguenza di ciò, la liquidazione di tale tipologia di contratti potrà avvenire esclusivamente attraverso il pagamento di differenziali in contanti.

In proposito, si segnala che la possibilità della consegna fisica, introdotta nel 2009 e che si effettua mediante il trasferimento al Gestore dei Mercati Energetici delle posizioni contrattuali aperte nel sistema di garanzia, è stata utilizzata in modo estremamente limitato. Tale modalità di liquidazione dei contratti rappresenta una specificità del *futures* negoziato sul mercato IDEX, che ne riduce potenzialmente la fungibilità con i contratti sull'energia elettrica dell'area Italia negoziati in altri mercati.

Segmenti IDEX/AGREX: obblighi di quotazione per i Market Maker volontari e gli operatori specialisti– in vigore dal 2 dicembre 2019

Considerato anche l'interesse manifestato dagli operatori nei segmenti IDEX e AGREX si chiarisce, nelle Istruzioni, che i *market maker* volontari e gli operatori specialisti in tali segmenti del mercato IDEM hanno la facoltà di adempiere ai propri obblighi di quotazione anche attraverso l'immissione di proposte di negoziazione della tipologia "*proposta singola*".

Tenuto conto che su detti segmenti, i *market maker* volontari e gli operatori specialisti mantengono la possibilità di esporre proposte di negoziazione del tipo "*quotazione*", nelle Istruzioni si è introdotto l'onere per tali soggetti di informare per iscritto preventivamente Borsa Italiana della intenzione di operare per il soddisfacimento degli obblighi attraverso l'immissione di singole proposte di acquisto o di vendita.

Il testo aggiornato del Regolamento e delle relative Istruzioni sarà reso disponibile sul sito Internet di Borsa Italiana, all'indirizzo www.borsaitaliana.it

Di seguito si riportano le modifiche al testo del Regolamento e delle relative Istruzioni.

REGOLAMENTO

TITOLO 4.3 MODALITÀ DI NEGOZIAZIONE

omissis

Articolo 4.3.6 (Particolari modalità di conclusione dei contratti)

1. Nei mercati MTA, MIV, MOT e ETFplus possono essere immesse operazioni concordate alle condizioni di prezzo di seguito indicate.

omissis

3. Le operazioni di cui al comma 1 non concorrono alla formazione del prezzo di riferimento, del prezzo ufficiale e del prezzo dinamico, di cui agli articoli 4.3.9, 4.3.10 e 4.3.11. **Inoltre non si applicano i controlli automatici sulle negoziazioni di cui all'articolo 4.3.12, comma 1, lettere b) e c).**

omissis

Articolo 4.3.12 (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 cui all'articolo ~~4.3.112, comma 10,~~ 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 cui ~~all'articolo 4.3.113, comma 4 o 4.3.12, 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 ~~4.3.112, 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 e contestualmente viene attivata una fase di asta di volatilità, che si svolge secondo le modalità previste per l'asta di apertura di cui al presente Titolo;

TITOLO 5.3 MODALITÀ DI NEGOZIAZIONE

omissis

Articolo 5.3.5 (Particolari modalità di conclusione dei contratti)

1. Nel mercato IDEM possono essere immesse operazioni concordate alle condizioni indicate:
 - a. Per i contratti aventi come attività sottostante strumenti finanziari e relativi indici, possono essere immesse operazioni di dimensione elevata per le quali il prezzo deve essere compreso all'interno di una percentuale di scostamento rispetto ai migliori prezzi presenti sul book di negoziazione, ~~indicata nella Guida ai Parametri.~~

In assenza di prezzi sul book di negoziazione il prezzo deve essere compreso all'interno di una percentuale di scostamento rispetto al prezzo dinamico **o, in mancanza di quest'ultimo, al prezzo di riferimento del giorno precedente. Le percentuali di scostamento sono indicate nella Guida ai Parametri.**

La percentuale di scostamento può essere commisurata alla dimensione dell'operazione.

Borsa Italiana, tenuto conto delle condizioni di mercato e previa comunicazione a Consob, può modificare, in via generale o con riferimento a specifiche categorie di strumenti finanziari o a particolari strumenti finanziari, le percentuali di scostamento dandone comunicazione al pubblico con Avviso di Borsa.
 - b. Per i contratti su sottostanti merci, possono essere immesse operazioni di dimensione elevata e limitatamente agli strumenti finanziari per i quali non esiste un mercato liquido, operazioni di dimensione almeno pari a quella indicata nella Guida ai Parametri.
2. Gli operatori possono immettere operazioni concordate per le quali essi operano in una delle seguenti capacità:
 - a) uno agisce per conto proprio mentre l'altro agisce per conto di un cliente;
 - b) entrambi agiscono per conto proprio;
 - c) entrambi agiscono per conto di un cliente;oppure per le quali un operatore agisce in una delle seguenti capacità:
 - d) agisce per conto sia dell'acquirente che del venditore;
 - e) negozia per conto proprio dando esecuzione all'ordine di un cliente.
3. Le operazioni di cui al comma 1, possono avere ad oggetto l'esecuzione contestuale di più operazioni, fino ad un massimo di quattro, facenti parte di una medesima strategia di negoziazione e aventi ad oggetto la stessa serie o serie diverse di contratti derivati sullo stesso sottostante o su sottostanti diversi. Le condizioni di prezzo di cui al comma 1 si applicano a ciascuna delle operazioni oggetto di esecuzione contestuale.
4. Nei segmenti del mercato IDEM indicati nelle Istruzioni, gli operatori possono immettere operazioni concordate di tipo Ordini a Pacchetto. In tal caso le operazioni concordate hanno ad oggetto l'esecuzione contestuale di più

operazioni concordate, facenti parte di una medesima strategia di negoziazione e avente ad oggetto strumenti finanziari diversi. Almeno una delle operazioni concordate che formano l'Ordine a Pacchetto rispetta le condizioni di prezzo e di quantità di cui al comma 1. **Il prezzo delle altre operazioni concordate che formano l'Ordine a Pacchetto deve essere compreso all'interno dello spread rappresentato e deve essere compreso all'interno di una percentuale di scostamento rispetto ai migliori prezzi presenti sul book di negoziazione (estremi inclusi); in assenza di prezzi sul book di negoziazione il loro prezzo deve essere compreso all'interno di una percentuale di scostamento rispetto al prezzo dinamico o, in mancanza di quest'ultimo, al prezzo di riferimento del giorno precedente. Le percentuali di scostamento sono indicate nella Guida ai Parametri.**

Sono ammessi Ordini a Pacchetto per i quali non esiste un mercato liquido nel suo insieme ai sensi del Regolamento Delegato (UE) 2017/2194.

5. L'esecuzione delle operazioni concordate di ~~dimensione elevata~~ di cui ai commi precedenti non concorre alla formazione del prezzo dinamico. **Inoltre non si applicano i controlli automatici sulle negoziazioni di cui all'articolo 5.3.8, comma 1, lettere b) e c).**
6. Le operazioni di cui al comma 1 possono essere immesse dal Non-executing Broker in nome e per conto degli operatori aderenti al mercato IDEM, con i quali ha concluso un apposito accordo. A tal fine il Non-executing Broker nello svolgimento della propria attività non può negoziare in conto proprio e/o in conto terzi.

L'operazione è conclusa sul mercato tra gli operatori controparti aderenti al mercato IDEM:

- a. al momento dell'accettazione da parte delle controparti; oppure
- b. al momento dell'immissione da parte del Non-executing Broker, nel caso di operatività senza esplicita accettazione degli operatori controparti.

Nelle Istruzioni sono indicati gli strumenti finanziari derivati del mercato IDEM per i quali è attiva tale funzionalità e la modalità consentita. Borsa Italiana comunica preventivamente alla Consob gli strumenti finanziari di cui al periodo precedente; l'entrata in vigore della disciplina è subordinata all'esplicito assenso della Consob.

omissis

Articolo 5.3.7 (Prezzo statico e dinamico di controllo)

1. Il prezzo statico di controllo è dato dal prezzo di riferimento del giorno precedente. Borsa Italiana può altresì definire un diverso prezzo statico di controllo, con le modalità indicate nelle Istruzioni, da applicare nella sessione serale della negoziazione continua. Borsa Italiana può modificare tali prezzi 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 5.3.8
(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 5.3.72, 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 all'articolo ~~5.3.3, comma 3 o 5.3.87,~~ comma 12 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 5.3.78, 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.

ISTRUZIONI

TITOLO IA.8
MERCATO IDEM

CAPO IA.8.1 - CONTRATTI DERIVATI AMMESSI ALLE NEGOZIAZIONI

omissis

Articolo IA.8.1.16
(Futures su energia elettrica - area Italia)

1. Possono essere ammessi alle negoziazioni sull'IDEM, segmento IDEX, contratti futures di profilo *baseload* ovvero di profilo *peakload* aventi ad oggetto la fornitura di un Megawatt (MW) di potenza nell'area Italia. I contratti futures di profilo *baseload* hanno ad oggetto la fornitura di un Megawatt (MW) di potenza per tutte le ore di tutti i giorni del periodo di consegna. I contratti futures di profilo *peakload* hanno ad oggetto la fornitura di un MW di potenza durante le ore comprese tra le 8 e le 20 di ciascuno giorno del periodo di consegna, esclusi i sabati e le domeniche.
2. Il valore del contratto futures su energia elettrica è dato dal prodotto del suo prezzo per il volume. Per volume del contratto futures su energia elettrica, si intende il numero di Megawattora (MWh) oggetto del contratto stesso, che è

pari al numero di ore ricomprese nel periodo di consegna per le quali è prevista la fonicitura di un Megawatt di potenza. Il prezzo del contratto future su energia elettrica è quotato in €/MWh.

3. Sono negoziabili contratti con periodo di consegna pari al mese di calendario, al trimestre (gennaio-marzo, aprile-giugno, luglio-settembre e ottobre-dicembre) e all'anno (gennaio-dicembre), definiti rispettivamente *futures mensili*, *futures trimestrali* e *futures annuali*.

In ciascuna seduta di contrattazione sono contemporaneamente negoziati:

- tre *futures mensili* di profilo *baseload* e *peakload*, a partire dal primo mese di calendario successivo;
- quattro *futures trimestrali* di profilo *baseload* e *peakload*, a partire dal primo trimestre negoziabile successivo;
- un *futures annuale* di profilo *peakload* e due *futures annuali* di profilo *baseload*, a partire dal primo anno negoziabile successivo.

Borsa Italiana, sentiti gli operatori del segmento IDEX nonché valutata la disponibilità di operatori market maker, si riserva di ammettere alle negoziazioni ulteriori scadenze annuali di contratti di profilo *baseload* oppure *peakload*. L'avvio delle negoziazioni su tali scadenze è comunicata mediante Avviso.

4. I futures mensili sono negoziati fino al termine dell'ultimo giorno di borsa aperta precedente l'inizio del periodo di consegna. I futures trimestrali e i futures annuali sono negoziati fino al termine del quarto giorno di borsa aperta precedente l'inizio del periodo di consegna.
5. Il futures su energia elettrica è caratterizzato dalla c.d. "struttura a cascata" che prevede la liquidazione del solo futures mensile.

Al termine dell'ultimo giorno di negoziazione di un *futures annuale*, le posizioni aperte sono sostituite da posizioni equivalenti nei tre *futures trimestrali* con periodo di consegna pari ai trimestri aprile-giugno, luglio-settembre e ottobre-dicembre e nei tre *futures mensili* con periodo di consegna pari ai mesi gennaio, febbraio e marzo che compongono il periodo di consegna del *futures annuale*.

Al termine dell'ultimo giorno di negoziazione di un *futures trimestrale*, le posizioni aperte sono sostituite da posizioni equivalenti nei tre *futures mensili* con periodo di consegna pari ai mesi di calendario che compongono il periodo di consegna del *futures trimestrale*.

6. Dopo l'ultimo giorno di negoziazione di un *futures annuale* è negoziato il nuovo *futures annuale* con pari periodo di consegna e riferito all'anno successivo a quello dell'ultimo *futures annuale* di medesimo profilo in negoziazione, tenuto conto di quanto previsto all'ultimo periodo del precedente comma 3.

Dopo l'ultimo giorno di negoziazione di un *futures trimestrale* è negoziato il nuovo *futures* con pari periodo di consegna e riferito al trimestre successivo a quello dell'ultimo *futures trimestrale* in negoziazione.

Dopo l'ultimo giorno di negoziazione di un *futures mensile* è negoziato il nuovo *futures* con pari periodo di consegna e riferito al mese di calendario successivo a quello dell'ultimo *futures mensile* in negoziazione.

7. La compensazione e la garanzia dei contratti in essere avvengono secondo le modalità e la tempistica previste dalle disposizioni di attuazione della società di gestione del sistema di compensazione e garanzia di cui all'articolo IA.8.2.11.

I futures su energia elettrica prevedono la liquidazione mediante pagamento di differenziali in contanti, ~~o, in alternativa, gli operatori possono optare per la consegna fisica alle condizioni di cui al successivo comma 9.~~

8. Il prezzo di liquidazione del contratto è pari alla media aritmetica dei PUN delle ore oggetto di consegna. Per PUN si intende il "Prezzo Unico Nazionale" di acquisto dell'energia elettrica, espresso in Euro al Megawattora (€/MWh), determinato per ciascuna ora del giorno successivo in base agli esiti delle contrattazioni sul Mercato del Giorno Prima (MGP) organizzato e gestito dal Gestore dei Mercati Energetici S.p.A. di cui all'articolo 5 del d.lgs. n. 79/1999.
- ~~9. Durante la seduta del terzo giorno di borsa aperta precedente l'inizio del periodo di consegna dei futures mensili, gli operatori possono inoltrare al sistema di compensazione e garanzia, secondo le modalità e i termini da esso stabiliti, la richiesta di consegna fisica dell'energia elettrica, in luogo della liquidazione mediante pagamento di differenziali in contanti. Possono richiedere la consegna fisica gli operatori anche per conto dei loro clienti aderenti ai mercati del Gestore dei Mercati Energetici S.p.A. (GME).~~
- ~~10.9.~~ Qualora per un determinato periodo di tempo durante il periodo di consegna, il Gestore dei Mercati Energetici S.p.A. non dovesse diffondere il PUN, o altro prezzo di acquisto dell'energia elettrica in Italia, si terrà conto ai fini del calcolo del prezzo di liquidazione, dei soli PUN diffusi nel periodo di consegna.
- ~~11.10.~~ Borsa Italiana, nel caso in cui il Gestore dei Mercati Energetici S.p.A. dovesse cambiare la metodologia di calcolo del PUN, si riserva di sostituire il PUN con altro prezzo sostitutivo di acquisto dell'energia elettrica in Italia. In tal caso potranno essere effettuati interventi di rettifica volti a contenere gli effetti distorsivi dell'evento. Borsa Italiana definisce le modalità di rettifica, dandone tempestiva comunicazione al mercato.

omissis

CAPO IA.8.3 - OPERATORI MARKET MAKER VOLONTARI E OPERATORI MARKET MAKER MIFID2 E OPERATORI SPECIALISTI DELL'IDEM

Articolo IA.8.3.1

(Elenco operatori market maker volontari)

omissis

Articolo IA.8.3.2

(Obblighi di quotazione per i market maker volontari e per i market maker Mifid2)

1. I market maker volontari e i market maker Mifid2 sono tenuti a esporre continuamente proposte in acquisto e in vendita per quantitativi minimi, per le serie e le scadenze, indicati nella Guida ai Parametri, per ciascun contratto.

Limitatamente ai segmenti IDEX e AGREX i market maker volontari possono adempiere, previa comunicazione a Borsa Italiana, agli obblighi di quotazione avvalendosi anche di proposte di negoziazione della tipologia “proposta singola”.

2. Le proposte di acquisto e vendita sono esposte per quantità comparabili e a prezzi competitivi, ovvero i prezzi in acquisto e in vendita si possono discostare di uno *spread*, determinato come differenza massima ammissibile tra il prezzo delle proposte in acquisto e il prezzo delle proposte in vendita, non superiore a quanto indicato nella Guida ai Parametri.
3. Per ciascuno strumento negoziato sono operatori market maker volontari gli operatori iscritti nelle sottosezioni di cui alla tabella seguente.
4. Gli operatori market maker volontari e market maker Mifid 2 sono tenuti a rispettare gli obblighi di quotazione di cui ai commi precedenti per ciascun giorno di negoziazione e per ciascun contratto, secondo quanto indicato nella seguente tabella.

omissis

5. Gli operatori Responding Market Maker sono tenuti a rispondere alle richieste di quotazione secondo le modalità indicate nella Guida ai Parametri.
6. Per i contratti di Opzione su azioni e Futures su azioni l'operatore market maker volontario è tenuto ad effettuare l'attività di market making per un numero minimo di sottostanti indicato nella Guida ai Parametri. Gli operatori market maker volontari che abbiano assunto gli obblighi di quotazione per il numero minimo di contratti, nel caso in cui Borsa Italiana adotti un provvedimento di esclusione dalle negoziazioni di uno di tali contratti, sono tenuti, entro la successiva scadenza, a richiedere l'ampliamento dell'attività di market making su un contratto derivato avente altro sottostante.
7. Gli operatori market maker volontari e i market maker Mifid 2 non sono tenuti a rispettare gli obblighi di cui al presente capo al ricorrere delle circostanze eccezionali comunicate da Borsa Italiana. Nei casi previsti dall'articolo 3, lettera d), del Regolamento n. 2017/578/UE, gli operatori comunicano per iscritto a Borsa Italiana tale circostanza al fine dell'esonero dagli obblighi.
8. Nelle situazioni di stress di mercato, che possono ricorrere nei casi indicati nel Titolo IA.9, Capo IA.9.4:
 - i. Gli operatori market maker volontari sono tenuti a quotare con obblighi ridotti.
 - ii. Gli operatori market maker Mifid2 possono quotare con obblighi ridotti solamente qualora, in occasione della stipula dell'accordo di market making, ne abbiano fatto specifica richiesta.Gli obblighi ridotti sono indicati nella Guida ai Parametri.
9. Borsa Italiana verifica il rispetto degli obblighi assunti dagli operatori market maker volontari e dai market maker Mifid 2.
10. Borsa Italiana, ai fini della valutazione di eventuali violazioni degli obblighi, tiene conto, fra l'altro, del rispetto su base mensile degli obblighi di quotazione stabiliti per ciascuno strumento derivato negoziato.
11. L'operatore market maker volontario che intende cessare la propria attività, anche relativamente ad un solo contratto, deve darne comunicazione a Borsa

Italiana che, entro trenta giorni, comunica all'operatore la data a partire dalla quale terminano gli obblighi.

12. L'operatore market maker Mifid2 che intenda cessare la Strategia di Market Making ne dà tempestiva comunicazione a Borsa Italiana, che comunica all'operatore, entro trenta giorni, la data in cui terminano gli obblighi.

omissis

Articolo IA.8.3.4

(Operatori specialisti del mercato IDEM)

1. Ai sensi dell'articolo 5.4.2 del Regolamento gli operatori specialisti si avvalgono di società autorizzate all'attività di negoziazione nello Stato di origine.
2. Agli operatori specialisti di cui all'articolo 5.4.2 del Regolamento, a seconda della tipologia di obblighi di quotazione ai quali hanno aderito e degli strumenti finanziari sui quali intendono svolgere l'attività di specialista, si applicano le disposizioni di cui agli articoli IA.8.3.1, IA.8.3.2 e IA.8.3.3.
3. Limitatamente ai segmenti IDEX e AGREX gli operatori specialisti possono avvalersi di soggetti che soddisfano i requisiti di cui all'articolo IA.3.1.1, comma 1, lettera e).

AMENDMENTS TO THE BORSA ITALIANA MARKET RULES AND THE ACCOMPANYING INSTRUCTIONS

IDEM MARKET:

I) PACKAGE ORDERS – FINE TUNINGS (ALL MARKETS)

II) IDEX: OPTION FOR PHYSICAL DELIVERY OF ELECTRICITY FUTURES

II) IDEX/AGREX: QUOTATION OBLIGATIONS FOR VOLUNTARY MARKET MAKERS AND SPECIALISTS

With resolution no. 21141 of the 13rd November 2019, Consob approved the amendments to the Rules of the Markets managed and organized by Borsa Italiana (the “Rules”), and related Instructions (the “Instructions”) already approved by Borsa Italiana’s Board of Directors on 22nd October 2019.

The amendments to the Market Rules with reference to the package orders shall come into force on the **3rd February 2020**, subject to the positive outcome of the tests.

Moreover, with communication of 13rd November 2019 Consob approved the amendments to the Instructions accompanying the Market Rules - IDEM Market - concerning:

- IDEX segment: option for physical delivery of electricity futures; and
- IDEX/AGREX Segments: quotation obligations for voluntary market makers and specialists.

These amendments shall enter into force on the **2nd December 2019**.

*Package orders – on force from the **3rd February 2020**, subject to the positive outcome of the tests.*

The Rules of IDEM Market are amended by revising the price conditions at which negotiated transactions may be concluded that form part of the Package Order and are below the large in scale threshold.

More specifically, it is established that the price at which these types of transactions can be concluded will no longer be restricted to the spread represented by the best prices on the trading book, in order to allow greater flexibility in the execution of trading strategies that use package orders.

Such amendment will at first be implemented for the contracts hereby indicated, with the same percentages deviation already in effect for negotiated large scale transactions.

- FTSE MIB futures and mini-futures: +/-1%
- FTSE Italia PIR Mid-cap TR index futures: +/- 5%
- FTSE MIB Dividend futures: +/- 2%
- FTSE MIB Options: +/- 20%

In addition, it is also established that negotiated transactions that are part of a package order and are below the threshold will also not contribute to the formation of

the dynamic price, in the same way as the other large-in-scale negotiated transactions.

Lastly, with regard to the automatic controls on trading, it has been made explicit that the percentage limits of variation in contract prices do not apply to the negotiated transactions.

In conclusion, it has been modified the heading of article 5.3.7 clarifying that the rule is referred to the static and dynamic control price. Moreover, the references to the provisions of the Market Rules of Borsa Italiana at the articles 4.3.12 and 5.3.8 have been updated.

Said revisions are also extended to the so called cash markets.

As part of the continuous development and improvement of its range of products and services, and with the aim of promoting the process of harmonization and convergence with the main European markets, the Instructions accompanying the Rules of the IDEM market are amended with reference to:

IDEX Segment: option for physical delivery of electricity futures – in force on the 2nd December 2019

With regard to electricity futures contracts - Italy area, it is eliminated the possibility for the intermediary to request the settlement of those contracts through the physical delivery of the electricity.

As a result, this type of contract will only be able to be settled through the payment of cash differentials.

In this regard, it should be noted that the possibility of physical delivery, introduced in 2009 and carried out by transferring the open contractual positions in the guarantee system to *Gestore dei Mercati Energetici*, has been used to a very limited extent. This method of settling the contracts is specific to the futures traded on the IDEX market, which potentially reduces their exchangeability with the electricity contracts of the Italy area traded on other markets.

IDEX/AGREX Segments: quotation obligations for voluntary market makers and specialists - in force on the 2nd December 2019

Considered also the interest expressed by the intermediaries in the IDEX and AGREX segments, the option will be added in the Instructions for voluntary market makers and specialists on these segments of the IDEM market to fulfil their quotation obligations also by entering orders of the “single order” type.

Given that the voluntary market makers and specialists will still have the option of submitting orders of the “quote” type, the requirement has been added to the Instructions for those intermediaries to inform Borsa Italiana in advance in writing of their intention to satisfy their obligations by entering single buy and sell orders.

The updated texts of the Rules and Instructions will be published on Borsa Italiana's website (www.borsaitaliana.it).

The changes of the Rules and Instructions are shown below.

TITLE 4.3
TRADING METHODS

omissis

Article 4.3.6
(Special procedures for the conclusion of contracts)

1. In the MTA, MIV, MOT and ETFplus markets, it is possible to enter negotiated transactions at the price conditions indicated below:

omissis

3. The transactions under paragraph 1 shall not count towards the reference price, the official price and the dynamic price formation referred to in articles 4.3.9, 4.3.10 and 4.3.11. **In addition, the automatic controls on trading referred to in Article 4.3.12, paragraph 1, letters b) and c) shall not be applied.**

omissis

Article 4.3.12
(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 price, referred to in Article ~~4.3.11~~ ~~4.3.2, paragraph 10~~, of the Rules, activated both in auction phases and in the continuous trading phase;
 - b) the maximum price variation limit with respect to the static price, referred to in Article ~~4.3.11~~ ~~4.3.3, paragraph 4~~, and Article ~~4.3.12, paragraph 2~~, of the Rules, activated both in auction phases and in the continuous trading phase;
 - c) the maximum price variation limit of contracts with respect to the dynamic price referred to in Article ~~4.3.11~~ ~~4.3.12, paragraph 2~~, of the Rules, activated only in the continuous trading phase.

Borsa Italiana shall establish on a general basis the maximum percentage variations referred to above in the Parameter Guide 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 1, letters b) and c), the continuous trading of that financial instrument shall be automatically suspended and a volatility auction phase begun, which shall be carried out as provided in this Title for opening auctions.

TITLE 5.3
TRADING METHODS

omissis

Article 5.3.5

(Special procedures for the conclusion of contracts)

1. In IDEM markets, it is possible to enter transactions negotiated at the price conditions indicated below:
 - a) for contracts whose underlying assets are financial instruments and indexes, large in scale transactions may be entered, for which the price must fall within a percentage deviation with respect to the best prices on the trading book, ~~indicated in the Guide to Parameters~~. In absence of prices on the book the price must fall within a percentage deviation with respect to the dynamic price **or, failing that, at the reference price of the previous day. The percentages of deviation are indicated in the Guide to Parameters.** The percentage deviation can be in proportion to the size of the transaction. Keeping into account market conditions and after informing Consob, Borsa Italiana may change, in general or with reference to specific categories of financial instruments or specific financial instruments, the percentages deviation referred, disclosing them to the public in a Notice.
 - b) for contracts whose underlying assets are commodities, large in scale transactions may be entered, and for financial instruments for which there is no liquid market, transactions of a size at least equal to the one indicated in the Guide to the Parameters.
2. Intermediaries may enter negotiated transactions according to which they are acting in one of the following capacities:
 - a. one acts on own account when the other is acting on behalf of a client;
 - b. both are dealing on own account;
 - c. both are acting on behalf of a client;or one intermediary is either of the following:
 - d. acting on behalf of both the buyer and the seller;
 - e. dealing on own account against a client order.
3. The transactions referred to in paragraph 1 may concern the simultaneous execution of multiple transactions, up to a maximum of four, all part of the same trading strategy and with the same or different series of derivative contracts on the same underlying or different underlyings. The price conditions referred to in paragraph 1 apply to each of the transactions object of simultaneous execution.
4. In segments of the IDEM market indicated in the Instructions, intermediaries may enter negotiated transactions of Package Orders type. In this case, the negotiated transactions concern the simultaneous execution of several negotiated transactions, of the same trading strategy and concerning different financial instruments. At least one of the negotiated transactions of the Package Order respects the price and quantity conditions referred to in paragraph 1.; **The price of the other negotiated transactions of the Package Order must be executed within the spread represented by must be included within a percentage deviation from the best prices on the trading book (inclusive of its extreme values); in the absence of prices on the trading book, their price must be included within a percentage of deviation from the dynamic price or, in the absence of the latter, from the reference price of the previous day. The percentages of deviation are indicated in the Guide to Parameters.**

Package Orders for which there is no a liquid market as a whole are admitted pursuant to Delegated Regulation (EU) 2017/2194.

5. The execution of ~~large in scale~~ **the** negotiated transactions indicated in the previous paragraphs does not count towards ~~the~~ of the dynamic price formation. **In addition, the automatic controls on trading referred to in Article 5.3.8, paragraph 1, letters b) and c) shall not be applied.**
6. The transactions referred to in the paragraph 1 can be entered by the Non-executing Broker in the name and on behalf of the approved intermediaries to the IDEM market, with which a specific contractual agreement has been concluded. To this end the Non-executing Broker while undertaking its activity shall not deal on own account and/or execute orders on behalf of clients.

The transaction is concluded on the market among counterparty intermediaries participating to the IDEM market:

- a. upon the counterparties' acceptance; or
- b. upon the entering of the order by the Non-executing Broker, in the event that operations are conducted without the counterparty intermediaries' explicit acceptance.

The derivative financial instruments of the IDEM market for which such functionality is active and the permitted method are indicated in the Instructions. Borsa Italiana shall give Consob advance notice of the financial instruments referred to in the previous sentence; the entry into force of the rules shall be subject to Consob granting its explicit consent.

omissis

Article 5.3.7 **(Control static and dynamic prices)**

1. The static control price shall be the reference price of the previous day. Borsa Italiana may also define another static control price in accordance with the rules set out in the Instructions; this must be applied during the evening continuous trading session. 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 5.3.8 **(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 ~~5.3.2~~, **5.3.7** 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 ~~5.3.7~~ ~~5.3.3, paragraph 3,~~ and Article ~~5.3.8~~, paragraph 1 ~~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 ~~5.3.7~~ ~~5.3.8~~, 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.

INSTRUCTIONS

TITLE IA.8 DERIVATIVES MARKET (IDEM)

CHAPTER IA.8.1 - DERIVATIVE CONTRACTS ADMITTED TO TRADING

omissis

Article IA.8.1.16 (*Electricity futures - Italy area*)

1. Baseload and peakload futures contracts for the supply of one Megawatt (MW) of power in the Italy area may be admitted to trading on the IDEX segment of the IDEM market. Baseload futures contracts shall be based on the supply of one Megawatt (MW) of electricity for all the hours of all the days of the delivery period. Peakload futures contracts shall be based on the supply of one Megawatt (MW) of electricity during the hours between 08:00 and 20:00 of each day of the delivery period, except Saturdays and Sundays.
2. The value of the electricity futures contract shall be the product of its price and the volume, taken to mean the number of Megawatt hours (MWh) that are the subject of the contract, which is equal to the number of hours included in the delivery period for which the delivery of one Megawatt hour is foreseen.
The price of the electricity futures contract shall be quoted in €/MWh.
3. Contracts may be traded with the delivery period equal to a calendar month, a quarter (January-March, April-June, July-September and October-December) and a year (January-December), known respectively as *monthly futures*, *quarterly futures* and *yearly futures*.

In each trading session the following contracts shall be quoted:

- three monthly baseload and peakload futures, starting from the first subsequent calendar month;
- four quarterly baseload and peakload futures, starting from the first tradable subsequent quarter;
- one yearly peakload futures and two yearly baseload futures, starting from the first tradable subsequent year.

Borsa Italiana, after consulting IDEX segment intermediaries and considered the presence of market makers, may admit to trading additional baseload and peakload yearly futures contracts. Borsa Italiana shall notify the start of trading of these contracts in a Notice.

4. *Monthly futures* shall be traded until the end of the last trading day before the start of the delivery period. *Quarterly futures* and *yearly futures* shall be traded until the end of the fourth trading day before the start of the delivery period.
5. Electricity futures shall be characterized by the so-called “cascade structure”, which provides for the settlement only of *monthly futures*.
 At the end of the last trading day of a *yearly futures*, the open positions shall be replaced by equivalent positions in the three *quarterly futures* with delivery period equal to the quarters April-June, July-September and October-December and in the three *monthly futures* with delivery period equal to the months January, February and March that make up the delivery period of the *yearly futures*.
 At the end of the last trading day of a *quarterly futures*, the open positions shall be replaced by equivalent positions in the three *monthly futures* with delivery period equal to the calendar months that make up the delivery period of the *quarterly futures*.
6. After the last day of trading of a *yearly futures*, the new *yearly futures* shall be traded with an equal delivery period and referred to the year following, that of the last *yearly futures* of the same profile that is being traded taken into account the last sentence of paragraph 3.
 After the last day of trading of a *quarterly futures*, the new *futures* shall be traded with an equal delivery period referred to the quarter following that of the last *quarterly futures* that is being traded.
 After the last day of trading of a *monthly futures*, the new *futures* shall be traded with an equal delivery period referred to the calendar month following that of the last *monthly futures* that is being traded.
7. The clearing and guarantee of contracts shall take place according to the procedures and time limits established in the provision of the management company of the clearing and guarantee system referred to in Article IA.8.2.11.
 Electricity futures provide for settlement by way of payment of cash differentials, ~~or, in alternative the intermediaries may decide to request the physical delivery under the conditions referred to in the following paragraph 9.~~
8. The settlement price of the contract shall be equal to the arithmetic mean of the PUNs of the delivery hours, where PUN means the Prezzo Unico Nazionale (Single National Price) for the purchase of electricity, expressed in euros per Megawatt hour (€/MWh) and calculated for each hour of the following day on the basis of the results of the trading on the MGP market (Mercato del Giorno Prima – Day-ahead Market), organised and managed by Gestore dei Mercati Energetici S.p.A., referred to in Article 5 of Legislative Decree 79/1999.
- ~~9. During the session of the third trading day preceding the beginning of the delivery period of the monthly futures, the intermediaries may send to the clearing and guarantee system, in the manner and within the time limits specified by it, a request for a physical delivery of the electricity instead of the settlement by way of payment of cash differentials. The request for physical delivery shall be made by the intermediaries, also on behalf of their clients participating in the market of the GME (Gestore dei Mercati Energetici S.p.A).~~
9. 40. If Gestore dei Mercati Energetici S.p.A. should fail to publish the PUN or another price for the purchase of electricity in Italy for part of a delivery period, the calculation of the settlement price shall be based just on the PUNs published in the delivery period.

10.44- If Gestore dei Mercati Energetici S.p.A. should change the method of calculating the PUN, Borsa Italiana may replace them with another price for the purchase of electricity in Italy. In such case adjustments may be made to restrict the distortional effects of the event. Borsa Italiana shall specify the manner of making the adjustments and promptly inform the market.

omissis

CHAPTER IA.8.3 - VOLUNTARY MARKET MAKERS AND MIFID2 MARKET MAKERS AND IDEM SPECIALISTS

Article IA.8.3.1 (Register of voluntary market makers)

omissis

Article IA.8.3.2 (Quotation obligations for voluntary market makers and Mifid2 market makers)

1. Voluntary market makers and Mifid2 market makers are required to display buy and sell orders on a continuous basis for minimum quantities, for the series and the maturities - indicated in the Guide to the Parameters - for each contract.

Solely for the IDEX and AGREX segments, the voluntary market makers may fulfil their quotation obligations, upon notification to Borsa Italiana, also by using orders of the “single order” type.

2. Buy and sell orders are displayed for comparable quantities and at competitive prices, in other words the bid and ask prices can differ from a spread, determined as the maximum permitted difference between the bid and the ask prices, not exceeding the amount indicated in the Guide to the Parameters.
3. For each instrument traded, voluntary market makers are the intermediaries registered in the subsections listed in the table below.
4. Voluntary market makers and Mifid2 market makers are required to comply with the quotation obligations set out in the paragraphs above for each trading day and for each contract, in accordance with the following table.

omissis

5. Responding market makers are required to respond to requests for quotations in accordance with the procedures set out in the Guide to the Parameters.
6. Voluntary market maker on stock options and stock futures that has chosen the related underlying to fulfil the obligations regarding the number of underlying referred to in the Guide to Parameters. Voluntary market maker who have assumed the quotation obligations for the minimum number of contracts, in the event that Borsa Italiana excludes one of these contracts from trading, are required, within the next maturity, to apply to act as a market maker on a derivative contract with another underlying.
7. Voluntary market makers and Mifid2 market makers are not required to comply with the obligations set out in this paragraph upon occurrence of exceptional circumstances communicated by Borsa Italiana. In the cases envisaged by Article 3 d) of Regulation 2017/578/EU, the intermediaries shall give Borsa

Italiana written notice of this circumstance, in order to be exempted from these obligations.

8. In stressed market conditions, which may occur in the cases indicated in Title IA.9, Chapter IA.9.4:
 - i. voluntary market makers are required to quote with reduced obligations;
 - ii. Mifid2 market makers may only quote with reduced obligations if they have specifically requested this when entering into the market making agreement.

The reduced obligations are indicated in the Guide to the Parameters.

9. Borsa Italiana shall verify compliance with the obligations entered into by the voluntary market makers and Mifid2 market makers.
10. In evaluating possible violations of the obligations, Borsa Italiana shall also take account of compliance, on a monthly basis, with the quotation obligations established for each derivative instrument traded.
11. Voluntary market makers that intend to cease their activity, with reference to one or more contracts, must give notice in writing to Borsa Italiana that shall notify the intermediary, within thirty days, of the date when the obligations will cease.
12. Mifid2 market makers that intend to cease the Market Making Strategy shall promptly notify Borsa Italiana of this, that shall notify the intermediary, within thirty days, of the date when the obligations will cease.

omissis

Article IA.8.3.4
(IDEM specialists)

1. Pursuant to Article 5.4.2 of the Rules, specialists shall use companies authorised to trade in their home country.
2. Depending on the type of quotation obligations they are subject to and the financial instruments for which they intend to act, the specialists referred to in Article 5.4.2 of the Rules shall be subject to Articles IA.8.3.1, IA.8.3.2 and IA.8.3.3.
3. Exclusively for the IDEX and AGREX segments, the specialists shall use entities that satisfy the requirements referred to in Article IA.3.1.1, paragraph 1, letter e).

omissis