



Borsa Italiana

AVVISO n.26016	18 Dicembre 2019	MOT
---------------------------	------------------	-----

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

MODIFICHE AL REGOLAMENTO DEI MERCATI DI BORSA ITALIANA

E ALLE RELATIVE ISTRUZIONI

MERCATO MOT: INTRODUZIONE DELL'ASTA DI CHIUSURA

E MODIFICA DEL PREZZO DI RIFERIMENTO

La Consob, con delibera n. 21018 del 31 luglio 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 18 luglio 2019.

Le modifiche di seguito descritte entreranno in vigore il **20 gennaio 2020**, *subordinatamente all'esito positivo dei test*.

Si segnala che al termine della seduta del 17 gennaio 2020 saranno automaticamente cancellati tutti gli ordini presenti sugli strumenti finanziari negoziati sul mercato MOT.

Si modificano il Regolamento e le Istruzioni del mercato MOT per introdurre l'asta di chiusura e la negoziazione al prezzo di asta di chiusura; ciò in considerazione dell'interesse in tal senso manifestato dal mercato.

Le regole di funzionamento dell'asta di chiusura e della negoziazione al prezzo di asta di chiusura mutuano le regole di funzionamento del mercato MTA.

Conseguentemente, si rivede la modalità di determinazione del prezzo di riferimento per tenere conto del prezzo determinato nell'asta di chiusura.

Qualora non sia disponibile il prezzo di asta di chiusura, il prezzo di riferimento per i titoli di Stato italiani sarà determinato sulla base dei criteri previsti per gli strumenti finanziari negoziati sul mercato MTA (ad eccezione della durata dell'intervallo temporale utilizzato per individuare l'ultimo contratto concluso, che sarà di 20 minuti anziché 10 minuti), mentre per tutti gli altri strumenti negoziati nel mercato MOT sarà determinato secondo le regole previste per gli strumenti finanziari negoziati sul mercato ETFPlus, ovvero tenendo conto delle migliori proposte in acquisto e vendita presenti sul book.

Si coglie infine l'occasione per aggiornare le Istruzioni del Mercato MTA eliminando la previsione secondo la quale nel primo minuto della fase di negoziazione al prezzo di asta di chiusura (cd. fase CPX) sarebbe possibile solo l'immissione, la modifica e la cancellazione delle proposte, coerentemente con il funzionamento del sistema di negoziazione che consente l'abbinamento anche in tale minuto.

I testi aggiornati del Regolamento e delle relative Istruzioni saranno resi disponibili sul sito Internet di Borsa Italiana, all'indirizzo www.borsaitaliana.it

Di seguito si riportano le modifiche ai testi del Regolamento e delle relative Istruzioni.

REGOLAMENTO

PARTE 4 STRUMENTI AMMESSI E MODALITÀ DI NEGOZIAZIONE DEI MERCATI MTA, MIV, MOT ED ETFPLUS

omissis

TITOLO 4.3 MODALITÀ DI NEGOZIAZIONE

omissis

Articolo 4.3.9 (Prezzo di riferimento)

1. **Per gli strumenti finanziari negoziati nel Mercato MTA e, nel mercato MIV e per gli strumenti negoziati nel Mercato MOT indicati nelle Istruzioni**, il prezzo di riferimento è pari:
 - a) al prezzo di asta di chiusura;
 - b) qualora non sia possibile determinare il prezzo dell'asta di chiusura, il prezzo di riferimento è posto pari alla media ponderata dei contratti conclusi in un determinato intervallo temporale della fase di negoziazione continua, come indicato nelle Istruzioni;
 - c) qualora non sia possibile determinare il prezzo dell'asta di chiusura e non sono stati conclusi contratti durante l'intervallo temporale indicato alla lettera precedente, il prezzo di riferimento è pari al prezzo dell'ultimo contratto concluso nel corso dell'intera seduta di negoziazione;
 - d) qualora non siano stati conclusi contratti nel corso dell'intera seduta di negoziazione, il prezzo di riferimento è pari al prezzo di riferimento del giorno precedente.
2. In deroga al comma 1, per gli strumenti finanziari diversi dalle SPAC, negoziati nel Segmento Professionale del mercato MIV, in luogo del prezzo di riferimento si considera il Prezzo Indicativo che è pari all'ultimo valore unitario del patrimonio netto (NAV) pubblicato dall'emittente.
- ~~3. Nel Mercato MOT il prezzo di riferimento è pari:~~
 - ~~a) alla media ponderata dei contratti conclusi in un determinato intervallo temporale della fase di negoziazione continua, come indicato nelle Istruzioni;~~
 - ~~b) qualora non siano stati conclusi contratti durante l'intervallo temporale, di cui alla lettera a), della fase di negoziazione continua, il prezzo di riferimento è pari ad un numero significativo di migliori proposte in acquisto e in vendita presenti sul book durante la fase di negoziazione continua, tenendo in maggior conto le più recenti.~~
 - ~~c) qualora non sia possibile determinare il prezzo di riferimento sulla base della precedente lettera b), il prezzo di riferimento è pari a numero significativo di migliori proposte in acquisto presenti sul book durante la fase di negoziazione continua, tenendo in maggior conto le più recenti;~~

- ~~d) qualora non sia possibile determinare il prezzo di riferimento sulla base della precedente lettera c), il prezzo di riferimento è pari al prezzo di riferimento del giorno precedente.~~
3. ~~4~~ **Per gli strumenti negoziati nel Mercato ETFplus e per gli strumenti negoziati nel Mercato MOT diversi da quelli di cui al comma 1**, il prezzo di riferimento è pari:
- al prezzo di asta di chiusura;
 - qualora non sia possibile determinare il prezzo dell'asta di chiusura, il prezzo di riferimento è posto pari a un numero significativo di migliori proposte in acquisto e in vendita presenti sul book durante la fase di negoziazione continua, tenendo in maggior conto le più recenti;
 - qualora non sia possibile determinare il prezzo di riferimento sulla base della precedente lettera b), il prezzo di riferimento è pari a numero significativo di migliori proposte in acquisto presenti sul book durante la fase di negoziazione continua, tenendo in maggior conto le più recenti;
 - qualora non sia possibile determinare il prezzo di riferimento sulla base della precedente lettera c), il prezzo di riferimento è pari al prezzo di riferimento del giorno precedente.
4. ~~5~~. Al fine di garantire la regolarità delle negoziazioni e la significatività dei prezzi, Borsa Italiana può stabilire, in via generale e con riferimento a specifici segmenti di negoziazione oppure ad un singolo strumento finanziario, che il prezzo di riferimento venga determinato con modalità aventi una diversa sequenza rispetto a quelle previste nei commi precedenti dandone comunicazione al pubblico con Avviso di Borsa Italiana.
- ~~6~~. Alla formazione del prezzo di riferimento non concorrono i contratti conclusi con le modalità indicate all'articolo 4.3.6. e all'articolo 4.3.7.

omissis

ISTRUZIONI

CAPO IA.4.3 – MODALITÀ DI NEGOZIAZIONE

Articolo IA.4.3.1 (*Modalità di negoziazione del mercato MTA*)

Le negoziazioni nel mercato MTA, incluso il segmento Star, avvengono con le modalità di asta e negoziazione continua, con i seguenti orari:

08.00 – 09.00 (9.00.00 – 9.00.59)	asta di apertura (pre-asta, validazione e apertura e conclusione dei contratti)
09.00 – 17.30	negoziazione continua;
17.30 – 17.35 (17.35.00 – 17.35.59)	asta di chiusura (pre-asta, validazione e chiusura e conclusione dei contratti)

17.35 (17.35.00 – 17.35.59) – 17.42 ~~negoziiazione al prezzo di asta di
chiusura (fase di immissione delle
proposte; fase di negoziazione)~~

Ai sensi dell'articolo 4.3.3 del Regolamento, le fasi di pre-asta possono terminare in un momento compreso all'interno dell'ultimo minuto delle fasi stesse.

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

La fase di negoziazione al prezzo di asta di chiusura ha inizio al termine della fase di asta di chiusura. ~~Per il primo minuto, a partire dal termine dell'asta di chiusura, è possibile la sola immissione, modifica e cancellazione delle proposte; successivamente, oltre all'immissione, modifica e cancellazione delle proposte, avviene l'esecuzione dei contratti, nel rispetto della priorità di immissione delle proposte. Qualora l'asta di chiusura attivi un'asta di volatilità, di cui all'articolo IA.4.3.4, comma 3, la fase di negoziazione al prezzo di asta di chiusura inizia al termine dell'asta di volatilità.~~

omissis

Capo IA.6.3 – Modalità di negoziazione

Articolo IA.6.3.1

(Modalità di negoziazione)

1. Le negoziazioni nel mercato MOT avvengono con le modalità di asta e di negoziazione continua con i seguenti orari:

08.00 – 09.00 (09.00.00 - 09.00.59) asta di apertura (pre-asta, validazione e apertura e conclusione dei contratti)

09.00 - 17.30 Negoziazione continua

**17.30 – 17.35 (17.35.00 – 17.35.59) asta di chiusura (pre-asta, validazione e
chiusura e conclusione dei contratti)**

**17.35 (17.35.00 – 17.35.59) – 17.42 negoziazione al prezzo di asta di
chiusura**

Ai sensi dell'articolo 4.3.3, comma 3, del Regolamento, le fasi di pre-asta possono terminare in un momento compreso all'interno dell'ultimo minuto delle fasi stesse.

Le fasi di negoziazione continua hanno inizio al termine della fase di asta di apertura.

La fase di negoziazione al prezzo di asta di chiusura ha inizio al termine della fase di asta di chiusura. Qualora l'asta di chiusura attivi un'asta di volatilità, di cui all'articolo IA.6.3.5, la fase di negoziazione al prezzo di asta di chiusura inizia al termine dell'asta di volatilità.

Articolo IA.6.3.5
(Asta di volatilità)

1. La durata della fase di asta di volatilità, di cui agli articoli 4.3.3, comma 5 e 4.3.12, comma 2, del Regolamento, è pari a 5 minuti, più un intervallo variabile della durata massima di un minuto, determinato automaticamente dal sistema di negoziazione in modo casuale. Tale fase di asta può essere reiterata e ha comunque termine al momento di inizio della fase di asta di chiusura, qualora prevista.
2. **Qualora il superamento dei limiti indicati all'articolo 4.3.12 comma 1, lettere b) e c), del Regolamento, avvenga negli ultimi 5 minuti della fase di negoziazione continua, la sospensione della negoziazione continua determina automaticamente l'attivazione della fase di asta di chiusura.**
3. **La durata della fase di asta di volatilità, di cui all'articolo 4.3.3, comma 5 del Regolamento e limitatamente alla fase di asta di chiusura, è pari a 2 minuti, più un intervallo variabile della durata massima di un minuto, determinato automaticamente dal sistema di negoziazione in modo casuale. Tale fase di asta può essere attivata una sola volta.**

Articolo IA.6.3.6
(Prezzo di riferimento)

1. **Il prezzo di riferimento è determinato secondo quanto previsto all'articolo 4.3.9, comma 1, del Regolamento per gli strumenti finanziari del segmento DomesticMOT, "classe titoli di stato italiani", di cui all'articolo IA.6.2.1 delle Istruzioni.**
2. L'intervallo temporale di cui all'articolo 4.3.9, comma ~~12~~, del Regolamento è pari a **20 minuti**. ~~3 ore per i titoli del segmento EuroMOT e pari a 1 ora per i titoli del segmento DomesticMOT, di cui all'articolo IA.6.2.1 delle Istruzioni.~~
3. Borsa Italiana si riserva di stabilire, in via generale, con riferimento a specifici segmenti di negoziazione o strumenti finanziari, un intervallo temporale diverso rispetto a quello di cui al comma precedente, dandone comunicazione al pubblico con Avviso di Borsa Italiana.

AMENDMENTS TO THE RULES OF THE MARKETS OF BORSA ITALIANA

AND RELATED INSTRUCTIONS

MOT MARKET: INTRODUCTION OF THE CLOSING AUCTION

AND MODIFICATION OF THE REFERENCE PRICE

With resolution no. 21018 of the 31st July 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 18th July 2019.

The amendments described below shall enter in to force on **20th January 2020**, *subject to the positive outcome of the tests.*

Please be informed that at the end of the session on the 17th January 2020, all orders present on financial instruments traded on the MOT market will be automatically cancelled.

The Rules and Instructions of the MOT market are amended in order to introduce the closing auction and trading at the closing auction price within the trading phases. This in consideration of the interest shown by market participants.

The rules governing the functioning of the closing auction and trading at the closing auction price are the same as those governing the MTA market.

Consequently, it is reviewed the methodology for determining the reference price in order to consider the price determined in the closing auction.

Where the closing auction price is not available, the reference price for Italian Government Securities will be determined on the basis of criteria established for financial instruments traded on the MTA market (with the exception for the duration of the interval used to identify the last contract concluded which will be 20 minutes instead of 10 minutes), while for all other instruments traded on the MOT market, will be determined in accordance with the rules for financial instruments traded on the ETFPlus market, that is taking into account the best bid and ask orders present on the book.

Finally, the opportunity is taken to update the Instructions of the MTA Market eliminating the provision according to which during the first minute of the trading at the closing auction price (the so called CPX phase) it would be possible only the entry, modification and cancellation of orders, consistently with the functioning of the trading system that allow the matching also during this minute.

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

The changes of the Rules and the related Instructions are shown below

PART 4

**ELIGIBLE INSTRUMENTS AND TRADING METHODS OF MTA, MIV, MOT AND ETFPLUS
MARKETS**

omissis

TITLE 4.3

TRADING METHODS

omissis

Article 4.3.9

(Reference price)

1. **For financial instruments traded in the MTA and MIV markets and for the instruments traded in the MOT market referred to in the Instructions**, the reference price is equal to:
 - a) the closing auction price;
 - b) where it is not possible to determine the closing auction price, the reference price shall be the weighted average price of the contracts concluded in an interval of the continuous trading phase, as specified in the Instructions;
 - c) if it is not possible to determine the closing-auction price and no contracts were concluded during the interval of the continuous trading phase referred to in the preceding letter, the reference price shall be the price of the last contract concluded during the entire trading session;
 - d) where no contracts have been concluded during the entire trading session, the reference price shall be that of the previous session.
2. Notwithstanding paragraph 1, financial instruments other than SPACs, traded in the Professional Segment of the MIV market, in substitution of the reference price the Indicative Price has to be considered, that shall be equal to the last unit value of the net asset value (NAV) published by the issuer.
3. ~~In the MOT market the reference price is equal to:~~
 - a) ~~the weighted average of the contracts concluded in an interval of the continuous trading phase as specified in the Instructions;~~
 - b) ~~if no contracts were concluded during the interval of the continuous trading phase referred to in letter a), the reference price shall be equal to a significant number of best bids and offers displayed on the order book during the continuous trading phase, giving greater weight to the most recent;~~
 - c) ~~where it is not possible to determine the reference price pursuant to letter b), the reference price shall be equal to a significant number of best bids displayed on the order book during the continuous trading phase, giving greater weight to the most recent;~~
 - d) ~~where it is not possible to determine the reference price pursuant to letter c), the reference price shall be that of the previous session.~~

3. ~~4.~~ **For the instruments traded in the ETFplus market and for the instruments traded in the MOT market other than those referred to in paragraph 1**, the reference price is equal to:
- a) the closing-auction price;
 - b) where it is not possible to determine the closing-auction price, the reference price shall be equal to a significant number of best bids and offers displayed on the order book during the continuous trading phase, giving greater weight to the most recent;
 - c) where it is not possible to determine the reference price pursuant to letter b), the reference price shall be equal to a significant number of best bids displayed on the order book during the continuous trading phase, giving greater weight to the most recent;
 - d) where it is not possible to determine the reference price pursuant to letter c), the reference price shall be put equal to that of the previous session.
4. ~~5.~~ In order to guarantee the regularity of trading and the significance of prices, Borsa Italiana may establish, on a general basis and with reference to specific trading segments or a single financial instrument, that the reference price shall be determined in a manner having a different sequence to that laid down in the previous paragraphs and announce the decision in a Notice.
5. ~~6.~~ The contracts concluded with the methods under article 4.3.6 and 4.3.7 do not count towards the formation of the reference price.

omissis

INSTRUCTIONS

CHAPTER IA.4.3 – TRADING METHODS

Article IA.4.3.1 (Trading methods)

Trading on the MTA market, including the Star segment, shall take place using the auction and continuous trading methods with the following trading hours:

08.00 – 09.00 (9.00.00 – 9.00.59)	opening auction (pre-auction, validation and opening phase and conclusion of contracts)
09.00 – 17.30	continuous trading
17.30 – 17.35 (17.35.00 – 17.35.59)	closing auction (pre-auction, validation and closing phase and conclusion of contracts)
17.35 (17.35.00 – 17.35.59) – 17.42	trading at the closing auction price (order entry phase; trading phase)

Pursuant to Article 4.3.3 of the Rules, the pre-auction phases may end at a time within the last minute of such phases.

The continuous trading phase shall start at the end of the opening auction phase.

The trading at the closing auction price phase shall start at the end of the closing auction phase.

~~During the first one minute, from the end of the closing auction, only the entry, modification and cancelling of orders are permitted; subsequently, in addition to the entry, modification and cancelling of orders, contracts shall also be executed, respecting the time priority of orders. Where the closing auction starts a volatility auction, referred in to Article IA.4.3.4, paragraph 3, the trading at the closing auction price phase starts at the end of the volatility auction.~~

omissis

CHAPTER IA.6.3 – TRADING METHODS

Article IA.6.3.1 (Trading hours)

1. Securities shall be traded in the MOT market using the auction and continuous trading methods with the following trading hours:

08.00 – 09.00 (09.00.00 - 09.00.59) Opening auction (pre-auction, validation and opening phase and conclusion of contracts)

09.00 - 17.30 Continuous trading

17.30 – 17.35 (17.35.00 – 17.35.59) closing auction (pre-auction, validation and closure and conclusion of the contracts)

17.35 (17.35.00 – 17.35.59) – 17.42 trading at the closing auction price

Pursuant to Article 4.3.3, paragraph 3, of the Rules, the pre-auction phases may end at a time within the last minute of such phases.

The continuous trading phases shall start at the end of the opening auction phase.

The trading at the closing auction price phase starts at the end of the closing auction phase. Where the closing auction starts a volatility auction, as per Article IA.6.3.5, the trading at the closing auction price phase shall start at the end of the volatility auction.

Article IA.6.3.5 (Volatility auction)

1. The duration of the volatility auction referred to in Articles 4.3.3, paragraph 5, and 4.3.12 paragraph 2, of the Rules shall be 5 minutes, plus a variable interval with a maximum duration of one minute, determined automatically on a random basis by the trading system. This auction phase may be reiterated and in any case shall end at the start of the closing-auction phase, if envisaged.
2. **Where the exceeding of the limits referred to in article 4.3.12, paragraph 1, letters b)**

and c) of the Rules takes place during the last 5 minutes of the continuous trade phase, the suspension of the continuous trading determines automatically the initiation of the closing auction phase.

3. The duration of the volatility auction phase, referred to in Article 4.3.3, paragraph 5, of the Rules exclusively for the closing-auction phase, shall be equal to 2 minutes plus a variable interval of up to one minute, determined automatically on a random basis by the trading system. Such auction phases may be activated only once.

Article IA.6.3.6

(Reference price)

1. The reference price is determined in accordance with the provision of Article 4.3.9, paragraph 1 for financial instruments of DomesticMOT Segment “Italian government securities class”, referred to in Article IA.6.2.1 of the Instructions.
2. The interval referred to in Article 4.3.9, paragraph 1 ~~2~~, of the Rules shall be **20 minutes**. ~~3 hours for securities traded in the EuroMOT segment, and 1 hour for securities traded in the Domestic MOT segment, as per Article IA.6.2.1 of the Instructions.~~
3. Borsa Italiana may establish, on a general basis, with reference to specific trading segments or financial instruments, a different interval with respect to that referred to in the previous paragraph and announce the decision in a Notice.