



**Borsa Italiana**

<b>AVVISO</b> <b>n.12458</b>	23 Giugno 2016	---
---------------------------------	----------------	-----

Mittente del comunicato : BORSA ITALIANA

Societa' oggetto : --  
dell'Avviso

Oggetto : Modifica al Regolamento dei  
Mercati/Amendment of Market Rules

*Testo del comunicato*

Si veda l'allegato/See the annex

*Disposizioni della Borsa*

## MODIFICA AL REGOLAMENTO DEI MERCATI

### UNPRICED LIMIT ORDER

La Consob, con delibera nr. 19600 del 4 maggio 2016, ha approvato le modifiche al Regolamento dei Mercati, deliberate dal Consiglio di Amministrazione nella seduta del 17 marzo 2016.

Le modifiche entreranno in vigore il **11 luglio 2016**.

\*\*\*

#### **Unpriced limit order**

Si modifica l'articolo 4.3.2 del Regolamento per prevedere una nuova tipologia di proposte, cd. "*unpriced limit order*", ossia proposte il cui limite di prezzo è automaticamente determinato in funzione delle migliori proposte esposte in acquisto e in vendita. In particolare il prezzo limite è posto pari al miglior prezzo in acquisto (vendita) presente sul *book* al momento dell'inserimento dell'ordine, più (meno) un *tick* di negoziazione. Detta tipologia di proposta può essere immessa solo in fase di negoziazione continua e seguirà il medesimo comportamento previsto per i *limit order*.

La nuova funzionalità è resa disponibile con riferimento ai mercati MTA, MIV e ETFplus.

(Articolo 4.3.2 del Regolamento, comma 4)

\*\*\*

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

Di seguito si riportano le modifiche al testo del Regolamento.

## PARTE 4

### STRUMENTI AMMESSI E MODALITÀ DI NEGOZIAZIONE DEI MERCATI MTA, MIV, MOT, SEDEX ED ETFPLUS

omissis

#### TITOLO 4.3

##### MODALITÀ DI NEGOZIAZIONE

omissis

#### Articolo 4.3.2

##### *(Proposte di negoziazione)*

1. La volontà negoziale degli operatori si esprime attraverso proposte di negoziazione in forma anonima. La volontà negoziale degli operatori specialisti si esprime attraverso proposte di negoziazione in forma non anonima. Le proposte di negoziazione contengono almeno le informazioni relative allo strumento finanziario da negoziare, alla quantità, al tipo di operazione, al tipo di conto, alle condizioni di prezzo e alle modalità di esecuzione. Le proposte di negoziazione possono inoltre specificare diversi parametri di validità basati sul tempo o sull'esito della proposta e indicano la tipologia di committente. Nel Manuale del Servizio di Negoziazione sono precisate le modalità di inserimento di tali informazioni e i parametri ammissibili per ciascuna tipologia di proposta.
2. Nelle fasi di pre-asta e di negoziazione continua possono essere immesse le seguenti tipologie di proposte di negoziazione:
  - a) con limite di prezzo (o limit order), proposte di negoziazione che possono essere eseguite ad un prezzo uguale o migliorativo rispetto al proprio prezzo limite;
  - b) senza limite di prezzo (o market order), proposte di negoziazione eseguibili a qualsiasi prezzo che hanno sempre priorità di esecuzione rispetto le proposte con limite di prezzo;
  - c) stop limit order, proposte di negoziazione con limite di prezzo che sono attivate nella fase di negoziazione continua al raggiungimento di un determinato livello del prezzo dell'ultimo contratto concluso (cd. "stop price");
  - d) stop order, proposte di negoziazione senza limite di prezzo che sono attivate nella fase di negoziazione continua al raggiungimento di un determinato livello del prezzo dell'ultimo contratto concluso (cd. "stop price").

Le tipologie di proposte stop order e stop limit order non possono essere immesse nei mercati MOT, SEDEX ed ETFplus.

Le proposte market order non possono essere immesse nel mercato SEDEX e nel segmento MTA International nella fase di pre-asta. Le proposte market order nel mercato ETFplus possono essere immesse solo nella fase di negoziazione continua, fermo restando quanto previsto all'art. 4.3.12.

3. Nelle fasi di pre-asta possono inoltre essere immesse le tipologie di proposte market to limit, proposte di negoziazione che partecipano alla fase di asta come market order e

possono essere eseguite al prezzo d'asta; per l'eventuale parte residua sono trasferite alla fase di negoziazione continua come limit order.

4. Nella fase di negoziazione continua possono inoltre essere immesse le **seguenti** tipologie di proposte:
  - a) iceberg order, proposte di negoziazione con limite di prezzo e visualizzazione parziale della quantità. Il quantitativo parziale visualizzato deve essere compreso tra il valore minimo stabilito da Borsa Italiana nelle Istruzioni e il quantitativo totale della proposta. L'esecuzione dell'intera quantità visualizzata genera automaticamente una nuova proposta. Tale proposta è esposta nel mercato con la medesima quantità parziale visualizzata o l'eventuale residuo rispetto al quantitativo totale, con il prezzo della proposta originaria e con la priorità temporale coincidente con l'orario della generazione della nuova proposta. Qualora tutte le quantità visualizzate degli iceberg order con il medesimo prezzo siano eseguite da una medesima proposta, di segno opposto e quantitativo eccedente la sommatoria delle quantità visualizzate degli iceberg order, gli eventuali quantitativi rimanenti non visualizzati sono eseguiti dalla stessa proposta proporzionalmente alla quantità rimanente non visualizzata di ciascun iceberg order.
  - b) **unpriced limit order, proposte di negoziazione che all'inserimento assumono un limite di prezzo di un tick migliore rispetto al prezzo della migliore proposta presente sul corrispondente lato del book. Le tipologie di proposte unpriced limit order sono inseribili solo in presenza di proposte sul corrispondente lato del book e non possono essere immesse nei mercati MOT e SeDeX.**
5. Fermo restando quanto previsto al comma 8 dell'articolo 4.3.3, nella fase di negoziazione al prezzo di asta di chiusura possono essere immesse esclusivamente le tipologie di proposte market order, limit order e market to limit order.
6. L'immissione, la modifica e la cancellazione delle proposte di negoziazione possono essere effettuate dagli operatori nelle fasi di pre-asta, nella negoziazione continua e nella negoziazione al prezzo di asta di chiusura.
7. Le proposte sono automaticamente ordinate nel mercato per ciascuno strumento finanziario in base al prezzo - decrescente se in acquisto e crescente se in vendita - nonché, a parità di prezzo, in base alla priorità temporale determinata dall'orario di immissione. Le proposte modificate perdono la priorità temporale acquisita se la modifica implica un aumento del quantitativo o una variazione del prezzo.
8. Le proposte stop order e stop limit order assumono priorità temporale coincidente con l'orario di attivazione delle stesse. Qualora più proposte siano attivate al raggiungimento del medesimo stop price, esse sono esposte nel mercato con priorità temporale che rispetta l'ordine di immissione.
9. Nei casi di cui all'articolo 4.1.1, comma 2, le proposte di negoziazione possono avere per oggetto quantitativi pari o multipli del lotto minimo di negoziazione.
10. Non è consentita l'immissione di proposte con limite di prezzo aventi prezzi superiori o inferiori ai limiti percentuali di variazione massima dei prezzi stabiliti da Borsa Italiana nella Guida ai Parametri comunicata tramite Avviso.

11. Al fine di garantire il regolare svolgimento delle negoziazioni su uno strumento finanziario, Borsa Italiana può determinare, in via generale nella Guida ai Parametri comunicata tramite Avviso, il quantitativo massimo di strumenti finanziari oggetto di una proposta di negoziazione, il quantitativo massimo di strumenti finanziari ovvero, nei casi di cui all'articolo 4.1.1, comma 2, il numero massimo di lotti di negoziazione inseribili "al prezzo di asta di apertura" o "al prezzo di asta di chiusura".

## AMENDMENT OF MARKET RULES

### UNPRICED LIMIT ORDER

By resolution no. 19600 of the 4<sup>th</sup> May 2016, Consob has approved the amendments to the Market Rules, already approved by Borsa Italiana Board of Directors on the 17<sup>th</sup> March 2016.

These amendments will enter in to force on the **11<sup>th</sup> July 2016**.

\*\*\*

#### **Unpriced limit order**

Article 4.3.2 of the Rules is amended in order to provide for a new order type, the so-called “unpriced limit order”, that is, an order with a price limit that is automatically determined on the basis of the best bids and offers displayed. More specifically, the price limit is equal to the best bid (offer) price present in the book at the time the order is entered, plus (minus) a trading tick. This type of order may only be entered during continuous trading, and will follow the same behaviour provided for limit orders.

The new function shall be made available in regard to the MTA, MIV and ETFplus markets.

*(Article 4.3.2 of the Rules, paragraph 4)*

\*\*\*\*

The text of the Market Rules will be published on Borsa Italiana’s website ([www.borsaitaliana.it](http://www.borsaitaliana.it)), in an updated version and in a version with the changes highlighted.

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

## PART 4

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

omissis

#### TITLE 4.3 TRADING METHODS

omissis

##### Article 4.3.2 (Orders)

1. Approved intermediaries shall express their willingness to trade through anonymous orders. Specialists shall express their willingness to trade through non anonymous orders. Orders shall contain at least the information relative to the financial instrument to be traded, the quantity, the type of transaction, the type of account, the price, and the method. The orders may also specify different validity parameters based on time and execution of the order and contain the order source. The modalities of entering of such information and the parameters admitted for each order shall be established in the Trading Service Manual.
2. In the pre-auction and continuous trading phases, the following types of orders may be entered:
  - a) with limit price (or limit order), orders that can be executed at an equal or better price compared to their limit price;
  - b) without limit price (or market order), orders that can be executed at any price and always have a higher priority than limit orders;
  - c) stop limit order, orders with a limit price that are activated in the continuous phase once they reach a certain level price of the last contract concluded (so called "stop price");
  - d) stop order, orders without a limit price that are activated in the continuous phase once they reach a certain level price of the last contract concluded (so called "stop price").

Stop orders and stop limit orders may not be entered in the MOT, SEDEX and EFFplus markets.

Market order may not be entered in the SEDEX market and in the MTA *International* segment during the pre-auction phase. In the ETFplus market, market orders may be entered only in the continuous trading phase, without prejudice to article 4.3.12.

3. In the pre-auction phases, the market to limit orders type can also be entered, orders that participate in the auction phase as market orders and can be executed at the auction price; for the eventual remaining part they can be transferred to the continuous trading phase as limit orders.
4. During the continuous phase, **the following types of orders may also be entered:** ~~can also be executed the types of~~

- a) iceberg orders, orders with a limit price and with a partial quantity displayed. The partial quantity displayed shall be between the minimum established by Borsa Italiana in the Instructions and the total value of the order. The execution of the whole displayed quantity shall automatically generate a new order. Such order shall be displayed on the book for the same partial quantity or the residual amount of the order with the price of the original order and the time priority corresponding to the time the new order was generated. When all the quantities displayed of the iceberg orders with the same price are executed by the same order, with an opposite sign and quantity exceeding the sum of the quantities displayed of the iceberg orders, the eventual remaining not displayed quantities are executed by the same order in proportion to the remaining not displayed quantity of each iceberg order;
  - b) **unpriced limit orders, orders which when entered take on a limit price of a better tick than the prices of the best order present in the corresponding side of the book. Unpriced limit orders shall only be entered in the presence of orders in the corresponding side of the book, and shall not be entered in the MOT or SeDeX markets.**
5. Without prejudice to the paragraph 8 of Article 4.3.3, in the trading at the closing auction price phase only market orders, limit orders and market to limit order may be entered.
  6. Market intermediaries may enter, modify and cancel orders in the pre-auction phases, in continuous trading and in the trading at the auction price phase.
  7. The orders for each instrument shall be automatically ranked on the book according to price — in order of decreasing price if to buy and increasing price if to sell — and, where the price is the same, according to entry time. Modified orders shall lose their time priority if the modification implies an increase in the quantity or a change in the price.
  8. Stop orders and stop limit orders have temporal priority according to their time of activation. If several orders are activated upon the same stop price being reached, they are displayed on the market with time priority in accordance with the time of entry of the order.
  9. In the cases referred to in Article 4.1.1, paragraph 2, orders may be for the minimum lot or multiples thereof.
  10. Limit orders may not be entered with prices above or below the maximum percentage limits for price variations established by Borsa Italiana in the Guide to the Parameters notified in a Notice.
  11. In order to ensure the regularity of trading in a financial instrument, Borsa Italiana may establish on a general basis in the Parameter Guide notified in a Notice the maximum quantity of financial instruments that may be the subject of an order, the maximum quantity of financial instruments or, in the cases referred to in Article 4.1.1, paragraph 2, the maximum number of lots that may be entered “at the opening-auction price” or “at the closing-auction price”.