



**Borsa Italiana**

<b>AVVISO n.3190</b>	23 Febbraio 2016	Idem
--------------------------	------------------	------

Mittente del comunicato : BORSA ITALIANA

Societa' oggetto : --  
dell'Avviso

Oggetto : Modifica al Regolamento dei Mercati e  
relative Istruzioni - Mercato IDEM/Changes  
to the Markets Rules and related  
Instructions - IDEM Market

*Testo del comunicato*

Si veda l'allegato/See the annex

*Disposizioni della Borsa*

## MODIFICA AL REGOLAMENTO DEI MERCATI E RELATIVE ISTRUZIONI

### MERCATO IDEM

La Consob, con delibera n. 19319 del 26 agosto 2015, ha approvato le modifiche al Regolamento dei Mercati deliberate dal Consiglio di Amministrazione nella seduta del 22 luglio 2015, e la cui entrata in vigore è stabilita per il **14 Marzo 2016**.

Le modifiche riguardano:

1. Funzionalità *bundled order* e strategie *four-leg*;
2. Estensione della figura del Non Executing Broker al segmento IDEM Equity;
3. Fine tuning;
4. *Self-Execution Prevention*.

#### 1. Funzionalità *bundled order*

Nell'ottica di aumentare l'efficienza dell'operatività dei propri mercati, Borsa Italiana rende disponibile, per il mercato IDEM, una nuova modalità di conclusione dei contratti cd. *bundled*.

Nello specifico, si rende possibile l'inserimento di una pluralità di ordini pre-concordati (*cross order* o *block trades*) la cui esecuzione avviene simultaneamente, previa accettazione da parte di tutte le controparti coinvolte di ciascuna proposta componente l'ordine *bundled*.

In particolare, gli ordini *bundled* consentono la conclusione contestuale di un massimo di quattro contratti (con la stessa controparte o con controparti diverse) riferiti a strumenti finanziari della stessa serie o di serie diverse e aventi ad oggetto lo stesso sottostante o sottostanti diversi<sup>1</sup>. L'inserimento dell'ordine *bundled* deve essere effettuato da parte di un unico operatore proponente, il quale costituisce una delle due controparti di ciascun contratto eseguito.

L'inserimento dell'ordine *bundled* avviene tramite l'attribuzione di un prezzo ad ogni singola proposta componente l'ordine suddetto; sul punto, analogamente a quanto applicabile per i *cross order* e *block trades*, si precisa che:

- gli ordini pre-concordati (*cross order*) componenti l'ordine *bundled* trovano esecuzione a condizione che il prezzo di ogni singola proposta rientri tra le migliori proposte in acquisto e in vendita disponibili sul mercato per ciascuno degli strumenti finanziari componenti l'ordine *bundled*;

<sup>1</sup> Da ciò ne consegue che le serie eleggibili a far parte di un ordine *bundled* possono avere ad oggetto contratti sullo stesso sottostante oppure su sottostanti diversi, aventi anche *contract size* differenti. La funzionalità in discorso consente, tra l'altro, di realizzare strategie di negoziazione caratterizzate dalla combinazione di contratti futures e contratti di opzione sul medesimo sottostante.

- ai fini dell'esecuzione di ordini pre-concordati di quantità elevate (*block trades*) è necessario che, per ciascuna proposta che compone l'ordine *bundled*, quantità e prezzo rispettino le soglie rilevanti stabilite per l'esecuzione di *block trades* sui relativi strumenti finanziari. Tali contratti non concorrono, al pari di oggi, alla formazione del prezzo dinamico.

\* \* \*

Si segnala che, **in occasione delle modifiche funzionali in discorso, è anche resa possibile l'esecuzione di strategie FLEXCO aventi ad oggetto fino ad un massimo di quattro serie** (anziché due, come attualmente previsto).

## 2. Non-executing Broker

Al fine di rispondere alle esigenze manifestate dagli operatori, si riscontra l'opportunità di estendere la figura del cd. *Non-executing broker* al segmento IDEM Equity.

Tale figura, ad oggi già presente nel segmento IDEX, ha lo scopo di individuare, per conto di più controparti sue clienti e aderenti al mercato IDEM, i potenziali interessi di negoziazione ai fini della conclusione dei contratti sul medesimo mercato. Il Non-executing broker provvederà all'inserimento di ordini pre-concordati in nome e per conto degli aderenti al mercato per i quali esso opera.

Conformemente alle disposizioni regolamentari già in vigore per il segmento IDEX:

- il Non-executing broker provvederà al mero inserimento di ordini per la conclusione di contratti "*committed cross*" e "*block trades*", nonché *bundled order*, di cui al precedente punto 1, e opererà in nome e per conto degli aderenti al mercato;

Il contratto da esso inserito sarà quindi concluso direttamente sul mercato tra le controparti per le quali il Non-executing broker opera. Conseguentemente, nell'esercizio della propria attività di Non-executing broker, l'operatore dovrà distinguere tale operatività dalla sua eventuale attività di negoziazione in conto proprio o in conto terzi;

- per quanto concerne le modalità di partecipazione al mercato, le banche e le imprese di investimento partecipanti al mercato potranno svolgere tale attività in via esclusiva o in aggiunta alla consueta operatività; il Non-executing broker sarà pertanto tenuto ad aderire alle negoziazioni mediante sottoscrizione di richiesta di servizi (ovvero richiesta di servizi semplificata ai sensi dell'art. IA.3.1.4, comma 3) e dovrà soddisfare, su base continuativa, le usuali condizioni di ammissione di cui al titolo 3.1 del Regolamento e relative Istruzioni, tra cui la sussistenza dell'autorizzazione, ai sensi di legge o di regolamento, ad operare come impresa di investimento o banca.

Si rammenta altresì che, laddove l'attività di Non-executing broker fosse svolta da un operatore in via esclusiva, non è richiesta l'adesione ai sistemi di compensazione e garanzia e di liquidazione, ciò in ragione del ruolo svolto di mero facilitatore nell'inserimento di ordini in nome e per conto delle controparti tra le quali il contratto si intende concluso.

Il Non-executing broker rimane, pertanto, responsabile esclusivamente in fase di inserimento degli ordini per conto dei partecipanti e, al fine di monitorare l'attività posta in essere, sarà tenuto a dotarsi degli usuali controlli e sistemi di allarme previsti in termini di quantità, prezzo e frequenza degli ordini inseriti. Parimenti, per quanto concerne le regole di condotta a cui il Non-

executing broker deve attenersi, si applicano le consuete disposizioni di cui al titolo 3.3 del Regolamento e relative Istruzioni.

Tuttavia, a differenza di quanto già previsto per il segmento IDEX, è stata sviluppata una apposita funzionalità della piattaforma di mercato per prevedere che le proposte inserite dal Non-executing broker siano espressamente accettate dagli operatori per i quali esso opera. Solo a seguito di tale accettazione si ha la conclusione del contratto.

La nuova funzionalità della piattaforma di mercato (SOLA) rende quindi superflui alcuni presidi già previsti, quali:

- la comunicazione dell'elenco dei soggetti per i quali il Non-executing broker opera;
- il consenso degli operatori affinché il Non-executing broker richieda la cancellazione dei contratti per loro conto; infatti, gli operatori che si avvalgono del Non-executing broker e che accettano la proposta immessa per l'esecuzione del contratto saranno i diretti, e unici, interlocutori per la gestione errori.

Si segnala che per il mercato IDEX convivranno la nuova modalità (che prevede l'esplicita accettazione da parte delle controparti di ciascuna proposta immessa dal Non-executing broker) e quella vigente (che prevede una preventiva accettazione in via generale da parte delle controparti delle proposte immesse per loro conto dal Non-executing broker).

I sopra indicati e vigenti presidi, specificamente volti ad assicurare il monitoraggio dell'operatività del Non-executing broker per conto delle controparti e la gestione di eventuali errori, rimangono in essere per l'IDEX qualora il Non-executing broker e gli operatori controparti intendano continuare ad avvalersi del modello vigente.

### 3. Fine tuning

In un'ottica di razionalizzazione e omogeneizzazione del testo delle Istruzioni, le disposizioni contenute nel capo IA.9.1 e attinenti ai parametri per la conclusione di *block trades* con riferimento a ciascun contratto derivato sono collocate nella sezione "modalità di negoziazione" di cui al capo IA.9.2. delle Istruzioni.

### 4. Self Execution Prevention

Sarà resa disponibile, facoltativamente, ai partecipanti dei mercati operativi sulla piattaforma SOLA la funzionalità cd. "*Self Execution Prevention*", volta a prevenire, in fase di negoziazione continua, l'abbinamento e l'esecuzione delle proposte di negoziazione trasmesse al mercato dal medesimo operatore, nell'ambito dell'attività di negoziazione posta in essere per specifici codici di accesso.

Le caratteristiche della nuova funzionalità, analogamente a quanto già in essere per i mercati operativi sulla piattaforma Millennium, sono descritte nel Manuale del Servizio di Negoziazione del mercato IDEM, che sarà disponibile sul sito di Borsa Italiana.

\*\*\*\*

Il testo aggiornato del Regolamento e delle Istruzioni 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 e delle Istruzioni.

## REGOLAMENTO

### **Articolo 1.3 (Definizioni)**

"Non-executing Broker"

Indica l'operatore del mercato IDEM costituito nella forma di impresa di investimento o banca che opera ai fini di quanto previsto all'articolo 5.3.5, comma 6 ~~5~~.

*omissis*

## **PARTE 3 PARTECIPAZIONE DEGLI OPERATORI AI MERCATI**

### **TITOLO 3.1 AMMISSIONE ALLE NEGOZIAZIONI**

*omissis*

#### **Articolo 3.1.3 (Condizioni per l'ammissione)**

1. L'ammissione degli operatori alle negoziazioni è subordinata alla verifica effettuata da Borsa Italiana sulla base di criteri oggettivi non discriminanti, delle seguenti condizioni, che dovranno sussistere in via continuativa:
  - sufficiente numero di addetti con adeguata qualificazione professionale in relazione alla tipologia di attività svolte, nonché al numero e alla tipologia di collegamenti con i mercati;
  - adeguate procedure di compensazione e garanzia nonché di liquidazione;
  - adeguate procedure interne e di controllo dell'attività di negoziazione;

- adeguatezza dei sistemi tecnologici utilizzati per lo svolgimento delle negoziazioni e delle attività connesse rispetto alla natura delle attività svolte e al numero e alla tipologia di collegamenti con i mercati, nonché la loro compatibilità con le strutture informatiche e telematiche di supporto predisposte da Borsa Italiana per il funzionamento dei mercati.

Al fine del rispetto delle condizioni di cui al presente comma, l'operatore deve soddisfare i requisiti minimi previsti nelle Istruzioni.

2. L'operatore può affidare a soggetti terzi la gestione dei sistemi tecnologici alle condizioni previste nelle Istruzioni
3. L'ammissione degli operatori è inoltre subordinata alla verifica a seconda dei mercati o degli strumenti finanziari in cui gli operatori intendono negoziare:
  - a) dell'adesione diretta o indiretta al servizio di liquidazione presso il quale i contratti stipulati sono liquidati, nonché dell'adesione ai sistemi ad esso accessori (sistemi di riscontro e rettifica);
  - b) dell'adesione al sistema di compensazione e garanzia delle operazioni su strumenti finanziari di cui all'articolo 4.1.2.

Ai fini dell'ammissione a negoziazione del Non-executing Broker, non è richiesta l'adesione ai sistemi di liquidazione e di compensazione e garanzia di cui alla lettera a) e b), laddove l'operatore svolga esclusivamente l'attività di Non-executing Broker nel mercato IDEM.

*omissis*

## **TITOLO 5.3**

### **MODALITÀ DI NEGOZIAZIONE**

*omissis*

#### **Articolo 5.3.5**

***(Particolari modalità di conclusione dei contratti)***

1. Le proposte di cui al precedente articolo 5.3.2, comma 6, lettere a), b) e d) possono essere immesse al fine di concludere contratti nei quali la controparte sia costituita esclusivamente da un operatore predeterminato, purché a un prezzo compreso tra la migliore proposta in acquisto e la migliore proposta in vendita, estremi inclusi (c.d. "committed cross").
2. Le proposte di cui al precedente articolo 5.3.2, comma 6, lettere a), b) e d) possono essere immesse al fine di concludere contratti nei quali la controparte sia costituita esclusivamente dallo stesso operatore che ha immesso le proposte, purché a un prezzo compreso tra la migliore proposta in acquisto e la migliore proposta in vendita, estremi inclusi (c.d. "internal cross").
3. **Le proposte di cui al precedente articolo 5.3.2, comma 6, lettera a) possono essere immesse al fine di concludere contestualmente un massimo di quattro contratti cross aventi ad oggetto la stessa serie o serie diverse di contratti derivati sullo**

stesso sottostante o su sottostanti diversi (c.d. “*bundled order*”). L’esecuzione dei contratti che compongono il “*bundled order*” è condizionata alla accettazione di tutte le proposte da parte della/e rispettiva/e controparte/i e al rispetto delle condizioni di prezzo di cui ai precedenti commi 1 e 2.

4. ~~3.~~ Per gli strumenti derivati indicati nelle Istruzioni il prezzo dei contratti conclusi con le modalità di cui ai commi 1 e ~~2~~ **e 3** può non essere compreso nell’intervallo ivi indicato qualora:
  - la quantità oggetto del contratto sia superiore alla soglia individuata nelle Istruzioni (“*block trades*”) e
  - per futures e contratti di opzione aventi come attività sottostante strumenti finanziari e relativi indici, lo scostamento del prezzo del contratto rispetto ai migliori prezzi presenti sul book di negoziazione non superi il limite massimo stabilito nelle Istruzioni.
5. ~~4.~~ L’esecuzione delle proposte di cui al precedente comma ~~4~~ ~~3~~ non concorre alla formazione del prezzo dinamico.
6. ~~5.~~ Le proposte **per la conclusione dei contratti** ~~che concludono contratti *committed cross* e *block trades*~~ di cui ai precedenti commi 1 e 3 ~~e 4~~ possono essere immesse dal Non-executing Broker in nome e per conto **degli di due** operatori aderenti al mercato IDEM, con i quali ha concluso un apposito accordo. ~~Il contratto è concluso sul mercato tra i due operatori aderenti al mercato IDEM.~~ A tal fine il Non-executing Broker nello svolgimento della propria attività non può negoziare in conto proprio e/o in conto terzi.  
**Il contratto è concluso 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*

## TITOLO 5.6 TRASPARENZA DEI MERCATI

*omissis*

### Articolo 5.6.2 (*Informazioni al pubblico*)

1. Durante la fase di asta sono disponibili al pubblico in tempo reale, per ciascuna serie negoziata, le informazioni relative ai prezzi teorici di apertura e relative quantità aggregate.
2. Durante la negoziazione sono disponibili al pubblico in tempo reale, per ciascuna serie

negoziata, le seguenti informazioni:

- a) almeno i primi cinque livelli di prezzo in acquisto e in vendita e relativi ordini e quantità aggregate;
  - b) prezzo, giorno e orario di conclusione, quantità dell'ultimo contratto concluso nonché identificativo dello strumento finanziario;
  - c) prezzi minimo e massimo registrati fino al momento della rilevazione, esclusi i prezzi dei contratti conclusi con le modalità indicate all'articolo 5.3.5, comma 4 ~~3~~ (block trades) e con le modalità indicate all'articolo 5.3.4, comma 3, lettera b) (per le sole proposte combinate FLEXCO);
  - d) prezzo di chiusura della seduta precedente e primo prezzo della seduta corrente;
  - e) numero di contratti conclusi.
3. Al termine della seduta sono immediatamente disponibili al pubblico, per ciascuna serie negoziata, le seguenti informazioni:
- a) prezzo di chiusura;
  - b) prezzi minimo e massimo registrati durante la seduta, esclusi i prezzi dei contratti conclusi con le modalità indicate all'articolo 5.3.5, comma 4 ~~3~~ (block trades) e con le modalità indicate all'articolo 5.3.4, comma 3, lettera b) (per le sole proposte combinate FLEXCO);
  - c) numero di contratti conclusi;
  - d) numero di posizioni aperte ("open interest");
  - e) per i contratti di opzione, le volatilità implicite relative ai prezzi di chiusura.
4. Il Listino ufficiale riporta, per ciascuno strumento finanziario, almeno le seguenti informazioni:
- a) numero di contratti conclusi con separata evidenza di quelli conclusi con le modalità indicate all'articolo 5.3.5, comma 4 ~~3~~ (block trades);
  - b) controvalore nozionale dei contratti negoziati con separata evidenza di quelli conclusi con le modalità indicate all'articolo 5.3.5, comma 4 ~~3~~ (block trades);
  - c) prezzi minimo e massimo, esclusi i prezzi dei contratti conclusi con le modalità indicate all'articolo 5.3.5, comma 4 ~~3~~ (block trades) e con le modalità indicate all'articolo 5.3.4, comma 3, lettera b) (per le sole proposte combinate FLEXCO);
  - d) prezzo di chiusura;
  - e) numero di posizioni aperte ("open interest");
  - f) per i contratti di opzione, le volatilità implicite relative ai prezzi di chiusura.

*omissis*



## **PARTE 6 VIGILANZA SUI MERCATI**

*omissis*

### **Articolo 6.1.3 (Gestione degli errori)**

1. Borsa Italiana può disporre o effettuare:
  - a) la cancellazione di contratti conclusi nei mercati, su concorde richiesta motivata degli operatori contraenti;
  - b) la cancellazione di operazioni inserite erroneamente nel servizio X-TRM, entro il giorno successivo a quello di inoltro dei contratti, su specifica richiesta motivata degli operatori; limitatamente al segmento EuroMOT la cancellazione di operazioni inserite erroneamente nel servizio X-TRM può essere effettuata entro il giorno di inoltro dei contratti.

Fermo restando quanto previsto alla precedente lettera a), per i contratti conclusi con le modalità di cui al comma 5.3.5, comma ~~5~~, **6, lettera b)**, Borsa Italiana può disporre o effettuare la cancellazione di contratti conclusi nei mercati:

- a) su specifica richiesta del Non-executing Broker;
- b) su concorde richiesta motivata di una delle due controparti contraenti e del Non-executing-Broker.

## **ISTRUZIONI**

### **TITOLO IA.3 PARTECIPAZIONE DEGLI OPERATORI AI MERCATI**

#### **CAPO IA.3.1 – CONDIZIONI DI AMMISSIONE E PERMANENZA ALLE NEGOZIAZIONI**

*omissis*

##### **Articolo IA.3.1.3 (Requisiti di partecipazione del Non-executing-Broker)**

Il Non-executing Broker è tenuto al rispetto dei requisiti di cui al presente Titolo ove non diversamente disposto nel Regolamento e nelle relative Istruzioni.

*omissis*

**Articolo IA.3.1.5**  
**(Procedura di ammissione alle negoziazioni)**

1. La richiesta di cui all'articolo 3.1.2, comma 1, del Regolamento deve essere redatta mediante sottoscrizione e invio a Borsa Italiana della "Richiesta di Servizi" messa a disposizione attraverso il sito Internet di Borsa Italiana, unitamente a copia dell'autorizzazione rilasciata dall'Autorità di controllo ove prevista.
2. Successivamente alla comunicazione di cui all'articolo 3.1.2 comma 2 del Regolamento, l'operatore è tenuto completare la documentazione di partecipazione utilizzando i moduli o le funzioni disponibili attraverso il sito Internet di Borsa Italiana con i seguenti dati:

*omissis*

- g) per il Non-executing Broker, **che intenda operare con le modalità previste dall'articolo 5.3.5, comma 6, lettera b)**, il nominativo degli operatori ammessi alle negoziazioni per conto dei quali svolge la propria attività;
- h) per gli operatori che si avvalgono di Non-executing Broker, il nominativo del (o dei) Non-executing Broker che svolge per loro conto la relativa attività **con le modalità previste dall'articolo 5.3.5, comma 6, lettera b)**, unitamente a una apposita dichiarazione con la quale l'operatore consente al Non-executing Broker di richiedere la cancellazione dei contratti per suo conto, nel rispetto del Regolamento dei mercati e delle relative Istruzioni.

*omissis*

## **TITOLO IA.9**

### **MERCATO IDEM**

#### **CAPO IA.9.1 - CONTRATTI DERIVATI AMMESSI ALLE NEGOZIAZIONI**

*omissis*

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

~~Ai sensi dell'articolo 5.3.5, comma 3, del Regolamento possono essere immesse proposte di negoziazione "committed cross" o "internal cross" finalizzate alla conclusione di contratti ad un prezzo non compreso nell'intervallo tra la migliore proposta in acquisto e la migliore proposta in vendita qualora:~~

- ~~— la quantità oggetto del contratto sia uguale o maggiore di 5 contratti;~~
- ~~— lo scostamento del prezzo del contratto rispetto ai migliori prezzi presenti sul book di negoziazione non superi il limite dell'1 per cento.~~

*omissis*

**Articolo IA.9.1.5**  
**~~(Block trades – “miniFutures su FTSE 100”)~~**

~~Ai sensi dell'articolo 5.3.5, comma 3, del Regolamento possono essere immesse proposte di negoziazione “committed cross” o “internal cross” finalizzate alla conclusione di contratti ad un prezzo non compreso nell'intervallo tra la migliore proposta in acquisto e la migliore proposta in vendita, qualora:~~

- ~~— la quantità oggetto del contratto sia uguale o maggiore di 10 contratti; e~~
- ~~— lo scostamento del prezzo del contratto rispetto ai migliori prezzi presenti sul book di negoziazione non superi il limite del 1,5 per cento.~~

*omissis*

**Articolo IA.9.1.7**  
**~~(Block trades – “Futures su FTSE MIB Dividend”)~~**

~~Ai sensi dell'articolo 5.3.5, comma 3, del Regolamento possono essere immesse proposte di negoziazione “committed cross” o “internal cross” finalizzate alla conclusione di contratti ad un prezzo non compreso nell'intervallo tra la migliore proposta in acquisto e la migliore proposta in vendita, qualora:~~

- ~~— la quantità oggetto del contratto sia uguale o maggiore di 5 contratti; e~~
- ~~— lo scostamento del prezzo del contratto rispetto ai migliori prezzi presenti sul book di negoziazione non superi il limite del 2 per cento.~~

*omissis*

**Articolo IA.9.1.9**  
**~~(Block trades – “Dividend futures su azioni”)~~**

~~Ai sensi dell'articolo 5.3.5, comma 3, del Regolamento possono essere immesse proposte di negoziazione “committed cross” o “internal cross” finalizzate alla conclusione di contratti ad un prezzo non compreso nell'intervallo tra la migliore proposta in acquisto e la migliore proposta in vendita, qualora la quantità oggetto del contratto sia uguale o maggiore di 25 contratti.~~

*omissis*

**Articolo IA.9.1.11**  
**~~(Block trades - “Opzione sull'indice FTSE MIB”)~~**

~~Ai sensi dell'articolo 5.3.5, comma 3, del Regolamento possono essere immesse proposte di negoziazione “committed cross” o “internal cross” finalizzate alla conclusione di contratti~~

~~ad un prezzo non compreso nell'intervallo tra la migliore proposta in acquisto e la migliore proposta in vendita, qualora:~~

- ~~— la quantità oggetto del contratto sia uguale o maggiore di 100 contratti e~~
- ~~— lo scostamento del prezzo del contratto rispetto ai migliori prezzi presenti sul book di negoziazione non superi il limite del 20 per cento.~~

*omissis*

**Articolo IA.9.1.14**  
**(Block trades — opzioni su azioni)**

~~Ai sensi dell'articolo 5.3.5, comma 3, del Regolamento possono essere immesse proposte di negoziazione “committed cross” o “internal cross” finalizzate alla conclusione di contratti ad un prezzo non compreso nell'intervallo tra la migliore proposta in acquisto e la migliore proposta in vendita, qualora:~~

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

*omissis*

**Articolo IA.9.1.19**  
**(Block trades — contratti futures su azioni)**

~~Ai sensi dell'articolo 5.3.5, comma 3, del Regolamento possono essere immesse proposte di negoziazione “committed cross” o “internal cross” finalizzate alla conclusione di contratti ad un prezzo non compreso nell'intervallo tra la migliore proposta in acquisto e la migliore proposta in vendita qualora:~~

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

*omissis*

**Articolo IA.9.1.23**  
**(block trades — futures su energia elettrica)**

- ~~1. La modalità di conclusione dei contratti di cui all'articolo 5.3.5, comma 5 del Regolamento è disponibile per le negoziazioni aventi ad oggetto futures su energia elettrica dell'area Italia e dell'area Germania/Austria.~~
- ~~2. Ai sensi dell'articolo 5.3.5, comma 3, del Regolamento possono essere immesse proposte di negoziazione “committed cross” o “internal cross” finalizzate alla conclusione di contratti ad un prezzo non compreso nell'intervallo tra la migliore proposta in acquisto e la migliore proposta in vendita qualora la quantità oggetto del contratto sia uguale o maggiore del numero di contratti indicati in tabella~~

<del>Futures su energia elettrica dell'area Italia e dell'area Germania/Austria</del>	Quantità minima
<del>futures mensili</del>	15
<del>futures trimestrali</del>	5
<del>futures annuali</del>	5

*omissis*

**Articolo IA.9.1.25**  
***(Block trades – futures su grano duro)***

~~Ai sensi dell'articolo 5.3.5, comma 3, del Regolamento possono essere immesse proposte di negoziazione "committed cross" o "internal cross" finalizzate alla conclusione di contratti ad un prezzo non compreso nell'intervallo tra la migliore proposta in acquisto e la migliore proposta in vendita qualora la quantità oggetto del contratto sia uguale o maggiore a 20 numero di contratti.~~

*omissis*

**Capo IA.9.2 – Modalità di negoziazione**

*omissis*

**Articolo IA.9.2.7**  
***(Proposte di negoziazione parzialmente visualizzate)***

1. Per le proposte di negoziazione parzialmente visualizzate di cui all'articolo 5.3.2, comma 4, del Regolamento, il quantitativo parzialmente visualizzato deve essere almeno pari al numero dei contratti standard stabilito nel Manuale del Servizio di Negoziazione del mercato IDEM per ciascun tipo di contratto.

**Articolo IA.9.2.8**  
***(Non-Executing Broker)***

1. La conclusione dei contratti a seguito dell'immissione di proposte da parte del Non-Executing Broker, è possibile:
  - a. con riferimento agli strumenti del segmento IDEM Equity secondo la modalità prevista all'articolo 5.3.5, comma 6, lettera a), del Regolamento;
  - b. con riferimento agli strumenti del segmento IDEX secondo la modalità prevista all'articolo 5.3.5, comma 6, lettera a), oppure lettera b), del Regolamento.

**Articolo IA.9.2.9  
(Block trades)**

Ai sensi dell'articolo 5.3.5, comma 4, del Regolamento possono essere immesse proposte di negoziazione "committed cross" o "internal cross" finalizzate alla conclusione di contratti ad un prezzo non compreso nell'intervallo tra la migliore proposta in acquisto e la migliore proposta in vendita qualora:

- la quantità oggetto del contratto sia uguale o maggiore del numero di contratti indicati in tabella; e
- per futures e contratti di opzione aventi come attività sottostante strumenti finanziari e relativi indici, lo scostamento del prezzo del contratto rispetto ai migliori prezzi presenti sul book di negoziazione non superi i limiti indicati in tabella.

<i>Block trades</i>			
<i>Contratto derivato</i>	<i>Quantità minima contratti</i>		<i>Max scostamento del prezzo del contratto rispetto ai migliori prezzi presenti sul book (%)</i>
<b>Futures su FTSE MIB</b>	<b>5</b>		<b>1</b>
<b>MiniFutures su FTSE 100</b>	<b>10</b>		<b>1,5</b>
<b>Futures su FTSE MIB Dividend</b>	<b>5</b>		<b>2</b>
<b>Dividend futures su azioni</b>	<b>25</b>		<b>- (*)</b>
<b>Opzione sull'indice FTSE MIB</b>	<b>100</b>		<b>20</b>
<b>Opzioni su azioni</b>	<b>500</b>		<b>10</b>
<b>Futures su azioni</b>	<b>500</b>		<b>10</b>
<b>Futures su energia elettrica</b>	<b>Futures mensili</b>	<b>15</b>	<b>- (*)</b>
	<b>Futures trimestrali</b>	<b>5</b>	
	<b>Futures</b>	<b>5</b>	

	<b>annuali</b>	
<b>Futures su grano duro</b>	<b>20</b>	<b>- (*)</b>

(\*) “-“ = nessun limite di prezzo

**Articolo ~~IA.9.2.8~~ IA.9.2.10**  
**(Sistema di compensazione e garanzia)**

Il sistema di compensazione e garanzia per il mercato IDEM di cui agli articoli 5.3.6 e 5.3.9 del Regolamento è gestito da Cassa di Compensazione e Garanzia S.p.A.

*omissis*

## CHANGES TO THE MARKETS RULES AND RELATED INSTRUCTIONS

### IDEM MARKET

By resolution n. 19319 of the 26<sup>th</sup> August 2015, Consob has approved the amendments to the Market Rules previously passed by Borsa Italiana Board of Directors on the 22<sup>sd</sup> July 2015, and which will enter in to force on the **14<sup>th</sup> March 2016**.

The changes concern:

1. Bundled order functionality and four-leg strategies;
2. Extension of the *Non-executing Broker to the IDEM Equity segment*;
3. Fine tuning;
4. Self-Execution Prevention.

#### 1. Bundled order functionality

With a view to increase the efficiency of its market operations, Borsa Italiana introduces a new functionality (bundled orders) in the IDEM market.

Specifically, this functionality groups multiple cross orders or block trades which are executed simultaneously, subject to the acceptance of all of the counterparties involved of each order forming the bundled order.

In particular, bundled orders allow the simultaneous conclusion of up to four contracts (with the same or different counterparties) relate to financial instruments on the same or different series and having the same or different underlyings<sup>1</sup>. Bundled orders are entered by one single intermediary initiator, which is one of the two counterparties of each contract executed.

Bundled orders are entered by specifying a price for each order forming the bundled order; in this respect, similarly to cross orders and block trades, it is noted that:

- cross orders forming the bundled order are executed provided that the price of each order is between the best bid price and the best ask price available on the market for the related financial instruments;
- block trades are executed provided that, for each order forming the bundled order, the price and quantity comply with the limits set for executing block trades on the related financial instruments. Today, these contracts do not count towards the dynamic price formation.

---

<sup>1</sup> Consequently, the series eligible to be included in a bundled order may refer to contracts on the same underlying or on different underlyings, also with different contract sizes. This functionality also provides trading strategies which combine futures and option contracts on the same underlying.



\* \* \*

Please notice that, **as part of the above functional changes, FLEXCO strategies are also possible with up to four series** (instead of two, as currently permitted).

## 2. Non-executing Broker

In order to meet intermediaries' needs, the Non-executing Broker's role is extended to the IDEM Equity segment.

This role, which already exists in the IDEX segment, is responsible for identifying, on behalf of several of its client counterparties which are also member of the market, potential trading interests to conclude contracts on the market. The Non-executing Broker shall enter the pre-arranged orders in the name and on behalf of the participants in the market for which it operates.

In accordance with the rules already in force for the IDEX segment:

- the Non-executing Broker shall simply enter orders concluding committed cross and block trades contracts as well as bundled orders, as per point 1 above, and shall act in the name and on behalf of market participants;

The entered contract shall be executed directly on the market between the counterparties for which the Non-executing Broker operates. Consequently, in its role as Non-executing Broker, the intermediary shall separate this activity from any trading activities carried out on own account or on behalf of clients;

- with respect to market participation, participating banks and investment firms may carry out these operations exclusively or in addition to standard operations. Accordingly, the Non-executing Broker shall be required to participate in trading by signing a request for services (i.e. a simplified request for services pursuant to Article IA.3.1.4., paragraph 3) and shall meet, on an ongoing basis, the usual conditions for admission pursuant to Title 3.1 of the Markets Rules and the related Instructions, including the existence of the authorisation, pursuant to the law or the rule, to operate as a bank or an investment firm.

Furthermore, should the activity of the Non-executing Broker be carried out by an intermediary on an exclusive basis, participation to the clearing and guarantee and settlement systems is not required, considering that the Non-executing Broker merely acts as a facilitator in entering orders in the name and on behalf of the counterparties among which the contract is deemed concluded.

Consequently, the Non-executing Broker is solely responsible when entering orders on behalf of the participants. Furthermore, in order to monitor the relevant operation, it shall be required to use the standard controls and warning systems applicable in terms of quantity, price and frequency of entered orders. Similarly, with respect to the rules of conduct, the standard provisions of Title 3.3 of the Markets Rules and the related Instructions apply to the Non-executing Broker.

However, unlike the IDEX segment, a specific market platform functionality has been developed whereby the orders entered by the Non-executing Broker are expressly accepted by the

intermediaries for which it operates. The contract is concluded only when this acceptance is provided.

Consequently, the new market platform functionality (SOLA) makes redundant some existing checks, such as:

- communicating the list of parties for which the Non-executing Broker operates;
- obtaining the intermediaries' approval to enable the Non-executing Broker to request the cancellation of contracts on their behalf. Indeed, the intermediaries that use the Non-executing Broker and that accept the order entered to execute the contract shall be the direct, sole parties for error management.

The new method (which provides for the counterparties' explicit acceptance of each order entered by the Non-executing Broker) and the current one (which provides for the counterparties' preliminary general acceptance of the orders entered on their behalf by the Non-executing Broker) shall co-exist in the IDEX market.

The above checks in place, which specifically ensure monitoring of the Non-executing Broker's operations on behalf of the counterparties and management of any errors, continue to apply in IDEX should the Non-executing Broker and the counterparty intermediaries decide to continue to use the current method.

### 3. Fine tuning

In view of the streamlining and standardisation of the text of the Instructions, the provisions of Chapter IA.9.1 related to the parameters for the conclusion of block trades with respect to each derivative contract are included in the section "trading methods" under Chapter IA.9.2. of the Instructions.

### 4. Self-Execution Prevention

The participants in the markets which operate on the SOLA platform shall be given the possibility of using the so-called Self-Execution Prevention functionality which prevents, during continuous trading, the matching and execution of the orders transmitted to the market by the same intermediary, as part of the trading activities conducted for specific access codes.

The characteristics of the new functionality, similarly to that already in place for the markets operating on the Millennium platform, are described in the IDEM Trading Service Manual, which will be available on Borsa Italiana's website.

\*\*\*

The text of the Market Rules and the Instructions 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 and accompanying Instructions are shown below.

## RULES

### Article 1.3 (Definitions)

“Non-executing Broker” Indicates the approved intermediary of the IDEM market established as an investment firm or a bank that operates to the ends of what foreseen in article 5.3.5, paragraph 6-5.

*omissis*

## PART 3 PARTICIPATION OF INTERMEDIARIES IN MARKETS

### TITLE 3.1 ADMISSION TO TRADING

*omissis*

#### Article 3.1.3 (Conditions for admission)

1. The admission of intermediaries to trading shall be subject to verification by Borsa Italiana, in accordance with objective non-discriminatory criteria, of fulfilment of the following conditions on a continuing basis:

- sufficient staff with adequate professional qualifications in relation to the types of activity carried on and the types of interconnection with the markets;
- adequate clearing and guarantee and settlement procedures;
- adequate internal procedures and controls for trading activity;
- the adequacy of the technological systems used for trading and associated activities carried on and the number and types of interconnections with the markets, and their compatibility with the electronic data processing and telecommunication support systems adopted by Borsa Italiana for the operation of the markets.

In order to comply with the conditions of this paragraph, intermediaries must satisfy the minimum requirements laid down in the Instructions.

2. Intermediaries may entrust the management of technological systems to third parties, subject to the conditions laid down in the Instructions.

3. The admission of intermediaries shall also be subject to verification, according to the markets or financial instruments in which intermediaries intend to trade, of:
  - a) direct or indirect participation in the settlement system through which contracts are settled and participation in their accessory systems (trade-checking systems);
  - b) membership of the clearing and guarantee system for transactions in financial instruments referred to in Article 4.1.2.

For the admission to trading of the Non-executing Broker, it is not requested the participation to the settlement and clearing and guarantee systems as of point a) and b), when the intermediary carries out exclusively the activity of Non-executing Broker on the IDEM Market.

*omissis*

### **TITLE 5.3 TRADING METHODS**

*omissis*

#### **Article 5.3.5 (Special procedures for the conclusion of contracts)**

1. The orders referred to in article 5.3.2, paragraph 6, letter a), b) and d) may be entered with the aim of concluding contracts where the counterparty is a specific approved intermediary (whose identity is given), provided the price is between the best bid price and the best ask price, including such prices (so called “committed cross”).
2. The orders referred to in article 5.3.2, paragraph 6, letter a), b) and d) may also be entered with the aim of concluding contracts where the counterparty is the approved intermediary that entered the order, provided the price is between the best bid price and the best ask price, including such prices (so called “internal cross”).
3. **The orders referred to in Article 5.3.2, paragraph 6, letter a) may also be entered with the aim of concurrently concluding up to four cross contracts with the same or different series of derivative contracts on the same underlying or different underlyings (“bundled orders”). The contracts forming the bundled order are executed subject to the relevant counterparty/ies’ acceptance and the compliance with the price conditions referred to in paragraphs 1 and 2.**
4. ~~3.~~ For derivative instruments specified in the Instructions the price of contracts concluded using the procedures referred to in paragraphs 1, ~~and 2~~ **and 3** may fall outside the range established therein if:
  - the order is for a quantity larger than that specified in the Instructions (“block trades”); and
  - for futures and option contracts having financial instruments and the related indexes as their underlyings, the difference between the order price and the best prices on the trading book does not exceed the limit specified in the Instructions.

5. ~~4.~~ The execution of orders under the above paragraph ~~4~~ ~~3~~ does not count towards the dynamic price formation.
6. ~~5.~~ The orders **for the conclusion of contracts** ~~committed cross and block trades contracts~~ as of previous paragraphs 1, ~~and 3 and 4~~ can be entered by the Non-executing Broker in the name and on behalf **of the two** approved intermediaries to the IDEM market, with which a specific contractual agreement has been concluded. ~~The contract is concluded on the market between the two intermediaries participating to the IDEM Market.~~ 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 contract 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*

## **TITLE 5.6**

### **TRANSPARENCY OF MARKET**

*omissis*

#### **Article 5.6.2**

***(Information available to the public)***

1. In the auction phase the following information shall be available to the public in real time for each series traded, the theoretical opening-auction prices and the corresponding aggregate quantities.
2. During trading the following information shall be available to the public in real time for each series traded:
  - a) at least the five best buy and sell prices and related aggregate orders and quantities;
  - b) the price, day and time of execution, and quantity of the last contract concluded and the ID of the financial instrument;
  - c) the lowest and the highest price recorded up to the time of the observation, excluding the prices of contracts concluded using the procedures referred to in Article 5.3.5, paragraph ~~4~~ ~~3~~ (block trades) and the procedures referred to in Article 5.3.4,

- paragraph 3(b) (exclusively for FLEXCOs);
- d) the closing price of the previous session and the first price of the current session;
  - e) the number of contracts concluded.
3. At the end of the session the following information shall be available immediately to the public for each series traded:
- a) the closing price;
  - b) the lowest and the highest price recorded in the session, excluding the prices of contracts concluded using the procedures referred to in Article 5.3.5, paragraph 4 ~~3~~ (block trades) and the procedures referred to in Article 5.3.4, paragraph 3(b) (exclusively for FLEXCOs);
  - c) the number of contracts concluded;
  - d) the open interest;
  - e) for options contracts, the implied volatility with respect to the closing prices.
4. The Official List shall give at least the following information for each financial instrument:
- a) the number of contracts concluded with a separate indication of those concluded using the procedures referred to in Article 5.3.5, paragraph 4 ~~3~~ (block trades);
  - b) the notional value of contracts concluded with a separate indication of those concluded using the procedures referred to in Article 5.3.5, paragraph 4 ~~3~~ (block trades) ;
  - c) the lowest and the highest price, excluding the prices of contracts concluded using the procedures referred to in Article 5.3.5, paragraph 4 ~~3~~ (block trades) and the procedures referred to in Article 5.3.4, paragraph 3(b) (exclusively for FLEXCOs);
  - d) the closing price;
  - e) the open interest;
  - f) for options contracts, the implied volatility with respect to the closing prices.

omissis

## **PART 6**

### **MARKET SURVEILLANCE**

omissis

**Article 6.1.3**  
**(Handling of input errors)**

1. Borsa Italiana may order or effect:

- a) the cancellation of contracts concluded in the markets upon receipt of a joint explained request from the approved intermediaries concerned;
- b) the cancellation of transactions erroneously entered in the X-TRM service up to the day following that of the transmission of the contracts upon receipt of an explained request from approved intermediaries; exclusively for the EuroMOT segment the cancellation of transactions erroneously entered in the X-TRM service may take place within the day of the transmission of the contracts.

Without prejudice to what stated in the previous point a), for the contracts concluded with the modalities as of paragraph 5.3.5, paragraph ~~5~~, **6, letter b)**, Borsa Italiana can dispose or proceed to the cancellation of the contracts concluded on the markets:

- a) on the specific request of the Non-executing Broker;
- b) upon receipt of a joint explained request by one of the contracting counterparties and the Non-executing-Broker.

## **INSTRUCTIONS**

### **TITLE IA.3**

#### **PARTICIPATION OF INTERMEDIARIES IN THE MARKETS**

##### **CHAPTER IA.3.1 – CONDITIONS FOR ADMISSION TO TRADING AND MAINTAINING ELIGIBILITY**

*omissis*

**Article IA.3.1.3**  
**(Participation requirements of the Non-executing Broker)**

1. The Non-executing Broker shall respect the requirements as of the present Title where not differently foreseen by the Rules and the related Instructions.

*omissis*

**Article IA.3.1.5**  
**(Applications for admission)**

1. Requests referred to in Article 3.1.2, paragraph 1 of the Rules must be made by signing and sending to Borsa Italiana the “Request for Services” available via Borsa Italiana’s Internet site, together with a copy of the authorisation issued by the competent Authority, if any.
2. Subsequent to the notification referred to in Article 3.1.2, paragraph 2 of the Rules, intermediaries are required to complete the participation documentation using the forms and functions available via Borsa Italiana’s Internet site with the following data:

*omissis*

- g) for the Non-executing Broker, **who intends to operate in accordance with the method set out in Article 5.3.5, paragraph 6, letter b)**, the name of the approved intermediaries admitted to the trading on behalf of which it undertakes its activity;
- h) for the intermediaries that avail themselves of Non-executing Broker(s), the name of the Non-executing Broker(s) that undertakes its activity on their behalf **in accordance with the method set out in Article 5.3.5, paragraph 6, letter b)**, together with an appropriate declaration by means of which the intermediary allows the Non-executing Broker to ask for the cancellation of the contracts on its behalf, pursuant to the Markets Rules and related Instructions.

*omissis*

## Title IA.9

### Derivatives market (IDEM)

#### CHAPTER IA.9.1 - DERIVATIVE CONTRACTS ADMITTED TO TRADING

*Omissis*

##### **Article IA.9.1.2**

**~~(Block trades — FTSE MIB index futures)~~**

~~Pursuant to Article 5.3.5, paragraph 3, of the Rules, “committed cross” and “internal cross” orders may be entered with the aim of concluding contracts at a price not in the interval between the best bid price and the best ask price if:~~

- ~~— the order quantity is equal or more than 5 contracts;~~
- ~~— the difference between the order price and the best prices on the trading book is not more than 1 per cent.~~

*omissis*

##### **Article IA.9.1.5**

**~~(Block trades — “FTSE 100 index mini-futures”)~~**



~~Pursuant to Article 5.3.5, paragraph 3, of the Rules, “committed cross” and “internal cross” orders may be entered with the aim of concluding contracts at a price not in the interval between the best bid price and the best ask price if:~~

- ~~— the order quantity is equal to or more than 10 contracts;~~
- ~~— the difference between the order price and the best prices on the trading book is not more than 1.5 per cent.~~

*omissis*

**Article IA.9.1.7**  
***(Block trades — FTSE MIB Dividend futures)***

~~Pursuant to Article 5.3.5, paragraph 3, of the Rules, “committed cross” and “internal cross” orders may be entered with the aim of concluding contracts at a price not in the interval between the best bid price and the best ask price if:~~

- ~~— the order quantity is equal to or more than 5 contracts;~~
- ~~— the difference between the order price and the best prices on the trading book is not more than 2 per cent.~~

*omissis*

**Article IA.9.1.9**  
***(Block trades — Single Stock Dividend futures)***

~~Pursuant to Article 5.3.5, paragraph 3, of the Rules, “committed cross” and “internal cross” orders may be entered with the aim of concluding contracts at a price not in the interval between the best bid price and the best ask price if the order quantity is equal to or more than 25 contracts.~~

*omissis*

**Article IA.9.1.11**  
***(Block trades - FTSE MIB index options)***

~~Pursuant to Article 5.3.5, paragraph 3, of the Rules, “committed cross” and “internal cross” orders may be entered with the aim of concluding contracts at a price outside the range between the best bid price and the best ask price if:~~

- ~~— the order quantity is equal or more than 100 contracts; and~~
- ~~— the difference between the order price and the best prices on the trading book is not more than 20 per cent.~~

*omissis*

**Article IA.9.1.14**  
**(Block trades – stock options)**

~~Pursuant to Article 5.3.5, paragraph 3, of the Rules, “committed cross” and “internal cross” orders may be entered with the aim of concluding contracts at a price outside the range between the best bid price and the best ask price if:~~

- ~~— the order quantity is equal or more than 500 contracts; and~~
- ~~— the difference between the order price and the best prices on the trading book is not more than 10 per cent.~~

*omissis*

**Article IA.9.1.19**  
**(Block trades – stock futures contracts)**

~~Pursuant to Article 5.3.5, paragraph 3, of the Rules, “committed cross” and “internal cross” orders may be entered with the aim of concluding contracts at a price outside the range between the best bid price and the best ask price if:~~

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

*omissis*

**Article IA.9.1.23**  
**(Block trades – electricity futures)**

- ~~1. The modality for the conclusion of the contracts as of article 5.3.5, paragraph 5 of the Rules is available for the transactions on electricity futures for the Italy area and for the Germany/Austria area.~~
- ~~2. Pursuant to Article 5.3.5, paragraph 3, of the Rules, “committed cross” and “internal cross” orders may be entered with the aim of concluding contracts at a price outside the range between the best bid price and the best ask price if the order quantity is equal to or more than the number of contracts shown in the following table.~~

<del><i>Electricity futures for the Italy area and for the Germany/Austria area</i></del>	Minimum quantity
<del>Monthly futures</del>	15
<del>Quarterly futures</del>	5

Yearly futures	5
----------------	---

*omissis*

**Article IA.9.1.25  
(~~Block trades – durum wheat futures~~)**

~~Pursuant to Article 5.3.5, paragraph 3, of the Rules, “committed cross” and “internal cross” orders may be entered with the aim of concluding contracts at a price outside the range between the best bid price and the best ask price if the order quantity is equal to or more than 20 contracts.~~

*omissis*

**CHAPTER IA.9.2 – TRADING METHODS**

*omissis*

**Article IA.9.2.7  
(Iceberg orders)**

1. In the case of iceberg orders referred to in Article 5.3.2, paragraph 4, of the Rules, the partially displayed quantity must be at least equal to the number of standard contracts established in the Trading Service Manual of the IDEM market for each type of contract.

**Article IA.9.2.8  
(Non-executing Broker)**

- 1 The conclusion of contracts following the entering of orders by the Non-executing Broker is possible:
  - a. with respect to the instruments of the IDEM Equity segment, in accordance with the method set out in Article 5.3.5, paragraph 6, letter a) of the Rules;
  - b. with respect to the instruments of the IDEX segment, in accordance with the method set out in Article 5.3.5, paragraph 6, letters a) or b) of the Rules.

**Article IA.9.2.9  
(Block trades)**

Pursuant to Article 5.3.5, paragraph 4 of the Rules, “committed cross” or “internal cross” orders may be entered with the aim of concluding contracts at a price outside the range between the best bid price and the best ask price if:

- the order quantity is equal or more than the number of contracts specified in the table; and

- for futures and option contracts having financial instruments and the related indexes as their underlyings, the difference between the order price and the best prices on the trading book does not exceed the limits set out in the table.

Block trades			
Derivative contract	Minimum number of contracts		Maximum difference between the best prices on the trading book (%)
FTSE MIB index futures	5		1
FTSE 100 index mini-futures	10		1.5
FTSE MIB dividend futures	5		2
Stock stock dividend futures	25		- (*)
FTSE MIB index options	100		20
Stock options	500		10
Stock futures	500		10
Electricity futures	Monthly Futures	15	- (*)
	Quarterly Futures	5	
	Yearly Futures	5	
Durum wheat futures	20		- (*)

(\*) "-" = no price limit

**Article ~~IA.9.2.8~~ IA.9.2.10**  
**(Clearing and guarantee system)**

1. The clearing and guarantee system of the IDEM market provided for in Articles 5.3.6 e 5.3.9 of the Rules is managed by Cassa di Compensazione e Garanzia S.p.A.