



**Borsa Italiana**

<b>AVVISO</b> <b>n.12436</b>	03 Luglio 2014	Idem
---------------------------------	----------------	------

Mittente del comunicato : Borsa Italiana

Societa' oggetto : --  
dell'Avviso

Oggetto : Modifica alle Istruzioni al Regolamento dei  
Mercati/Amendments to the Instructions -  
21 luglio 2014

*Testo del comunicato*

Mercato IDEM

- contratti futures e di opzioni su azioni
- segmento IDEX

*Disposizioni della Borsa*

**MODIFICA ALLE ISTRUZIONI DEL REGOLAMENTO DEI MERCATI**

**MERCATO IDEM:**

**CONTRATTI FUTURES E DI OPZIONE SU AZIONI**

**SEGMENTO IDEX**

In data 16 maggio 2014 sono state approvate le modifiche alle Istruzioni del Regolamento dei Mercati relative al mercato Idem. La Consob ha comunicato il proprio assenso alla modifica delle Istruzioni con lettera 26 giugno 2014.

Le modifiche illustrate nel presente Avviso entrano in vigore il **21 luglio 2014**.

**Introduzione delle scadenze fino a 3 anni per i contratti futures su azioni**

Ai sensi dell'articolo IA.9.1.16 e IA.9.1.17, sono ammessi a negoziazione nel mercato IDEM contratti futures su azioni con scadenze trimestrali (marzo, giugno, settembre e dicembre) e mensili.

In particolare, i contratti futures su azioni, con consegna fisica o con liquidazione per differenziale, prevedono che in ogni seduta di negoziazione siano contemporaneamente quotate le quattro scadenze trimestrali più vicine e le due scadenze mensili più vicine, per un totale di sei scadenze.

Ciò premesso, al fine di migliorare l'efficienza del mercato e alla luce delle istanze espresse dagli operatori, si incrementano le scadenze disponibili di negoziazione degli *stock future* fino a un orizzonte temporale di 3 anni, ammettendo alle contrattazioni la scadenza annuale (dicembre).

Borsa Italiana individuerà con apposito Avviso i contratti per i quali per ogni seduta di negoziazione saranno quotate anche le due scadenze annuali riferite ai due anni successivi a quello in corso, in funzione della liquidità del contratto e degli interessi espressi dal mercato.

*(Articoli IA.9.1.16, commi 3 e 4, e IA.9.1.17, comma 3)*

**Revisione delle regole di rettifica per stock option e stock futures in caso di OPA totalitaria**

Nel caso di offerta pubblica di acquisto gli interventi di rettifica dei contratti futures e di opzione su azioni posti in essere da Borsa Italiana, prevedono, in funzione dell'esito dell'offerta, o l'eventuale chiusura e liquidazione monetaria dei contratti aperti, sulla base del *Theoretical fair value* (TFV), o mediante sostituzione del sottostante. La procedura adottata da Borsa Italiana, e la relativa tempistica, sono comunicate al mercato entro il primo giorno lavorativo successivo alla chiusura dell'offerta.

I vantaggi di questo approccio si riflettono nella possibilità di tenere conto in maniera congiunta di diverse variabili (flottante residuale a seguito dell'esito dell'offerta, numero di posizioni aperte, ecc...), al fine di pervenire ad una fondata valutazione circa la possibilità di garantire un ordinato svolgimento delle negoziazioni.

Ciò determina tuttavia per gli operatori un grado di incertezza derivante, oltre che dagli esiti dell'operazione, dal grado di discrezionalità che Borsa Italiana necessariamente mantiene per valutare i fattori che incidono sulla liquidità dei contratti.

In considerazione di ciò, al fine di dare maggiore certezza al mercato circa gli interventi sui contratti derivati conseguenti ai casi di OPA, si modifica la regola vigente prevedendo che la chiusura delle posizioni con *cash settlement* abbia luogo in tutti i casi in cui l'offerta porti l'offerente a detenere una partecipazione eccedente il 90% del sottostante.

In via generale, la liquidazione per contante dei contratti avverrà il giorno successivo la conclusione dell'offerta pubblica. Tuttavia con riferimento ai contratti futures e di opzione su sottostanti appartenenti all'indice FTSE MIB il *cash settlement* potrà avere luogo il terzo giorno successivo la chiusura dell'OPA. Ciò al fine di dare modo agli operatori di gestire le proprie posizioni in vista dell'esclusione del titolo dall'indice. La tempistica di chiusura delle posizioni sarà comunicata da Borsa Italiana a Consob e al mercato entro il giorno di Borsa aperta successivo a quello di annuncio dell'offerta, insieme con la comunicazione dei dati noti al fine dell'applicazione della procedura.

Rimangono ferme le procedure vigenti che prevedono:

- in caso di offerta pubblica di scambio con azioni rivenienti per almeno il 33% da società appartenenti all'indice FTSE Italia All Share, la sostituzione del sottostante; e
- in caso di revoca o esclusione dalle negoziazioni del sottostante, la chiusura e liquidazione monetaria di tutti i contratti aperti.

Con l'occasione si integrano altresì le disposizioni in materia di esclusione dei contratti derivati su azioni per specificare che:

- a seguito dell'applicazione della procedura sopra esposta ha luogo l'esclusione dei contratti (e quindi non sono generate nuove serie);
- qualora il flottante dei titoli oppure le condizioni di mercato facciano ritenere che si verifichino condizioni di illiquidità del sottostante, l'esclusione può determinare anche la chiusura delle serie con *open interest* non nullo sulla base del TFV.

Di conseguenza si rende altresì necessario adeguare il Manuale delle Corporate Action le cui modifiche saranno pubblicate con apposito Avviso.

(Articoli IA.9.1.12, comma 12, IA.9.1.15, IA.9.1.16, comma 14; IA.9.1.17, comma 7 e IA.9.1.20)

### **Fine tuning: esclusione degli strike price dei contratti stock option**

Con riferimento ai contratti di opzione su azione, si prevede che Borsa Italiana possa provvedere alla cancellazione delle serie per le quali l'*open interest* è nullo e dell'opzione put o call, corrispondente per scadenza e prezzo di esercizio, che abbia *open interest* nullo, anche per le serie che presentino prezzi di esercizio compatibili con gli intervalli di cui alla tabella riportata al comma 4 dell'articolo IA.9.1.12.

(Articolo IA.9.1.12, comma 4)

### **Segmento IDEX**

#### **Modifica data ammissione alle negoziazioni della seconda scadenza annuale del contratto futures su energia elettrica baseload**

Il contratto future su energia elettrica è disciplinato all'articolo IA.9.1.21 delle Istruzioni del Mercato IDEM. In tale ambito sono disciplinate, tra l'altro, le scadenze del contratto future su energia elettrica in negoziazione. Con particolare riguardo ai contratti di profilo *baseload*, è previsto inoltre che, a partire dal primo giorno di borsa aperta del mese di settembre di ogni anno, sia ammessa alle negoziazioni la seconda scadenza annuale.

In relazione a ciò, tenuto conto della richiesta degli operatori di avere sempre in negoziazione due scadenze annuali del contratto in discorso e verificata la disponibilità in tal senso dei market maker, si modificano le Istruzioni al fine di prevedere che:

- in ciascuna seduta di negoziazione siano contemporaneamente negoziate due scadenze annuali del contratto futures *baseload*;
- l'ammissione del nuovo contratto annuale avvenga dopo l'ultimo giorno di negoziazione di un contratto annuale (e non più il primo giorno di borsa parte dal mese di settembre).

Sono confermate le altre specifiche contrattuali, i vigenti obblighi per gli operatori market maker, ivi inclusi quelli sulla seconda scadenza annuale, e le altre modalità di negoziazione.

(Articolo IA.9.1.21)

\* \* \*

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

Le modifiche alle Istruzioni sono di seguito illustrate.

**TITOLO IA.9  
MERCATO IDEM**

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

Omissis

**Articolo IA.9.1.12  
(Opzione su azioni)**

1. Possono essere ammessi alle negoziazioni sull'IDEM contratti di opzione aventi ad oggetto singole azioni ammesse alla quotazione in Borsa. L'ammissione di contratti è disposta con apposito provvedimento.
2. Ciascun contratto ha valore nozionale pari al prodotto tra il prezzo di esercizio ed il numero di azioni sottostanti il singolo contratto; quest'ultimo viene fissato da Borsa Italiana mediante Avviso di Borsa.  
I contratti sono quotati in euro e lo scostamento minimo di prezzo tra proposte aventi ad oggetto l'ammontare del premio è pari a 0,0005 euro.
3. Sono negoziabili contratti aventi scadenze mensili, trimestrali (marzo, giugno, settembre e dicembre) e semestrali (giugno e dicembre). In ciascuna seduta di contrattazione sono contemporaneamente quotate per tutti i contratti di opzione su azioni le quattro scadenze trimestrali, nonché le due scadenze mensili più vicine, per un totale di sei scadenze. Inoltre, tenuto prevalentemente conto della liquidità dei contratti di opzione e dell'interesse del mercato, sono individuati mediante Avviso di Borsa i contratti per i quali sono altresì quotate le quattro scadenze semestrali (giugno e dicembre) dei due anni successivi a quello in corso.  
Il giorno di scadenza coincide con il terzo venerdì del mese di scadenza; nel caso in cui sia un giorno di borsa chiusa, il giorno di scadenza coincide con il primo giorno di borsa aperta precedente. Le contrattazioni sulla serie in scadenza terminano il giorno precedente il giorno della loro scadenza. Dal primo giorno di borsa aperta successivo a quello di scadenza è quotata la nuova scadenza.
4. Per ciascuna scadenza sino a 12 mesi (mensili e trimestrali) sono quotati almeno 15 prezzi di esercizio sulle serie call e sulle serie put, espressi in euro e riferiti ad una singola azione, con gli intervalli indicati nella colonna A della tabella che segue; per le quattro scadenze semestrali oltre i 12 mesi vengono negoziati almeno 21 prezzi di esercizio sulle serie call e sulle serie put, con gli intervalli indicati nella colonna B della tabella che segue. Nel momento in cui le scadenze semestrali ricadono nell'arco temporale dei 12 mesi, vengono introdotti nuovi prezzi di esercizio sulle serie call e sulle serie put fino a negoziare almeno

15 prezzi di esercizio sulle serie call e sulle serie put, con gli intervalli indicati nella colonna A della tabella che segue:

Prezzi di esercizio (euro)	<b>A</b> <i>Opzioni fino a 12 mesi</i> Intervalli (euro)	<b>B</b> <i>Opzioni oltre 12 mesi</i> Intervalli (euro)
Da 0,0050 a 0,1800	0,0050	0,0100
Da 0,1801 a 0,4000	0,0100	0,0200
Da 0,4001 a 0,8000	0,0200	0,0400
Da 0,8001 a 2,0000	0,0500	0,1000
Da 2,0001 a 4,0000	0,1000	0,2000
Da 4,0001 a 9,0000	0,2000	0,4000
Da 9,0001 a 20,0000	0,5000	1,0000
Da 20,0001 a 40,0000	1,0000	2,0000
Oltre 40,0001	2,0000	4,0000

Con apposito Avviso, Borsa Italiana comunica la data di cancellazione dalle negoziazioni di tutte le serie, ~~con prezzi di esercizio non compatibili con la tabella di cui al presente comma,~~ per le quali, al termine delle negoziazioni della data indicata nell'Avviso stesso, siano rispettate le seguenti condizioni:

- l'open interest sia nullo;
- l'opzione put o call corrispondente per scadenza e prezzo di esercizio abbia open interest nullo.

Omissis

12. ~~Nei casi in cui in casi eccezionali in cui si verificano condizioni di illiquidità delle azioni sottostanti i contratti di opzione~~ **siano oggetto di: a seguito di un'offerta pubblica di acquisto totalitaria che porti l'offerente a detenere una partecipazione superiore al 90%; o dell'esecuzione dell'obbligo di acquisto di cui all'articolo 108 del Testo Unico della Finanza o equivalente estero** ~~oppure di una procedura di revoca o esclusione dalle negoziazioni delle azioni stesse, Borsa Italiana, per garantire un ordinato svolgimento delle negoziazioni, delle funzioni di compensazione e garanzia nonché di liquidazione dei contratti, dispone può disporre in relazione alle condizioni di mercato:~~

- la chiusura e la liquidazione monetaria di tutti i contratti aperti, sulla base del *theoretical fair value* calcolato utilizzando il modello binomiale di Cox-Ross-Rubinstein. La metodologia di calcolo e i criteri di valorizzazione delle variabili sono indicati, in via generale, da Borsa Italiana **nel Manuale delle Corporate Action**. ~~in apposito Avviso;~~
- la sostituzione del titolo in consegna con il titolo della società offerente ~~nel caso in cui questo faccia parte dell'indice FTSE Italia All Share e nel caso in cui l'offerta sia rappresentata per almeno il 33% da azioni di tale società.~~

**Nei casi in cui l'offerta sia rappresentata per almeno il 33% da azioni di una società che faccia parte dell'indice FTSE Italia All Share, Borsa Italiana può disporre la sostituzione dei titoli in consegna con il titolo della società offerente.**

Borsa Italiana, entro il giorno di Borsa aperta successivo alla data di annuncio dell'offerta, comunica con Avviso alla Consob e al mercato, la tempistica di applicazione della procedura e le variabili note ai fini dell'applicazione della stessa.

Nei casi in cui le azioni sottostanti il contratto siano oggetto di una procedura di revoca o esclusione dalle negoziazioni, Borsa Italiana dispone la chiusura e la liquidazione monetaria di tutti i contratti aperti, sulla base del *theoretical fair value* calcolato utilizzando il modello binomiale di Cox-Ross-Rubinstein. La metodologia di calcolo e i criteri di valorizzazione delle variabili sono indicati, in via generale, da Borsa Italiana nel Manuale delle Corporate Action. Borsa Italiana entro il giorno di Borsa aperta successivo alla chiusura dell'offerta pubblica di acquisto o del procedimento di obbligo di acquisto oppure all'adozione del provvedimento di revoca o esclusione dalle negoziazioni delle azioni comunica con Avviso alla Consob e al mercato la procedura adottata, le variabili note ai fini dell'applicazione della stessa e la relativa tempistica.

*(La modifica del presente comma si estende al comma 14 dell'Articolo IA.9.1.16 e al comma 7 dell'Articolo IA.9.1.17, per i contratti futures su azioni)*

omissis

#### **Articolo IA.9.1.15**

*(Esclusione dalle negoziazione di un contratto di opzione su azioni)*

1. Verificate le condizioni di cui all'articolo 5.1.2, comma 5, del Regolamento, Borsa Italiana comunica alla Consob e al mercato, con preavviso di almeno 20 giorni, l'avvio della procedura di esclusione.
2. I termini di cui al comma 1 possono essere modificati da Borsa Italiana ~~in occasione di un'offerta pubblica di acquisto totalitaria o dell'esecuzione dell'obbligo di acquisto di cui all'articolo 108 del Testo Unico della Finanza~~ qualora si riduca significativamente il flottante dei titoli oppure qualora le condizioni di mercato facciano ritenere che si verificheranno condizioni di illiquidità del sottostante.

**L'esclusione dei contratti è altresì disposta nei casi di applicazione della procedura prevista all'articolo IA.9.1.13 comma 12. In tale ipotesi il giorno di chiusura delle posizioni coincide con il giorno di efficacia della procedura di esclusione.**

3. A partire dal primo giorno di efficacia della esclusione:
  - i market maker iscritti sul contratto sono esonerati dagli obblighi di quotazione di cui all'articolo IA.9.3.15;
  - non sono più negoziabili serie con open interest nullo;
  - non sono generate nuove serie e scadenze;
  - le serie con open interest positivo rimangono in negoziazione fino alla scadenza naturale ovvero finché l'open interest è nullo **oppure Borsa Italiana può disporre la chiusura e liquidazione monetaria sulla base del *theoretical fair value* calcolato utilizzando il modello binomiale di Cox-Ross-Rubinstein.**

***(La modifica del presente articolo si estende all'Articolo IA.9.1.20)***

omissis

**Articolo IA.9.1.16**

***(Futures su azioni con consegna fisica)***

1. Possono essere ammessi alle negoziazioni sull'IDEM contratti futures aventi ad oggetto singole azioni ammesse alle negoziazioni in mercati regolamentati europei e appartenenti all'indice FTSE MIB o a primari indici finanziari. L'ammissione dei contratti è disposta con apposito provvedimento.
2. Il valore del contratto futures su azioni è dato dal prodotto tra il suo prezzo ed il numero di azioni sottostanti il singolo contratto; il numero di azioni sottostanti il singolo contratto viene fissato dalla Borsa Italiana mediante Avviso di Borsa.  
I contratti sono quotati in euro e lo scostamento minimo di prezzo tra proposte aventi ad oggetto il contratto stesso è fissato in 0,0001.

Con riferimento al singolo contratto, Borsa Italiana può modificare, mediante Avviso di Borsa, lo scostamento minimo di prezzo tra le proposte qualora quello previsto non consenta di garantire un regolare svolgimento delle negoziazioni.

3. Sono negoziabili contratti aventi scadenze **annuali (dicembre)**, trimestrali (marzo, giugno, settembre e dicembre) e mensili.
4. Qualora il sottostante sia rappresentato da azioni componenti l'indice FTSE MIB, o primari indici finanziari equivalenti, in ciascuna seduta di contrattazione sono contemporaneamente quotate le quattro scadenze trimestrali più vicine e le due scadenze mensili più vicine, per un totale di sei scadenze. **Inoltre, tenuto prevalentemente conto della liquidità dei contratti futures e dell'interesse del mercato, sono individuati mediante Avviso di Borsa i contratti per i quali sono altresì quotate le scadenze annuali (dicembre) dei due anni successivi a quello in corso.** Dal primo giorno di borsa aperta successivo a quello di scadenza è quotata la nuova scadenza.
5. Qualora il sottostante sia rappresentato da azioni italiane diverse da quelle componenti l'indice FTSE MIB, al momento dell'ammissione a negoziazione del contratto sono quotate: la scadenza trimestrale più vicina e le due scadenze mensili più vicine, per un totale di tre scadenze.  
Dal primo giorno di borsa aperta successivo a quello di scadenza del contratto Borsa Italiana si riserva di ammettere a negoziazione la scadenza trimestrale e/o le scadenze mensili necessarie per mantenere in negoziazione fino ad un massimo di tre scadenze. L'avvio delle negoziazioni su tali scadenze è comunicato mediante Avviso con un preavviso di almeno cinque giorni di borsa aperta.  
Tenuto conto della liquidità dell'azione sottostante, Borsa Italiana si riserva di ammettere ulteriori scadenze ai sensi del comma 4.

omissis



### **Articolo IA.9.1.17**

#### ***(Futures su azioni con liquidazione per differenziale)***

1. Possono essere ammessi alle negoziazioni sull'IDEM contratti futures aventi ad oggetto singole azioni ammesse alle negoziazioni in mercati regolamentati europei e appartenenti a primari indici finanziari. L'ammissione dei contratti è disposta con apposito provvedimento.
2. Il valore del contratto futures su azioni è dato dal prodotto tra il suo prezzo ed il numero di azioni sottostanti il singolo contratto; il numero di azioni sottostanti il singolo contratto viene fissato dalla Borsa Italiana mediante Avviso di Borsa.

I contratti sono quotati in euro e lo scostamento minimo di prezzo tra proposte aventi ad oggetto il contratto stesso è fissato in 0,0001.

Con riferimento al singolo contratto, Borsa Italiana può modificare, mediante Avviso di Borsa, lo scostamento minimo di prezzo tra le proposte qualora quello previsto non consenta di garantire un regolare svolgimento delle negoziazioni.

3. Sono negoziabili contratti aventi scadenze **annuali (dicembre)**, trimestrali (marzo, giugno, settembre e dicembre) e mensili. In ciascuna seduta di contrattazione sono contemporaneamente quotate **per tutti i contratti futures su azioni** le quattro scadenze trimestrali più vicine e le due scadenze mensili più vicine, per un totale di sei scadenze. **Inoltre, tenuto prevalentemente conto della liquidità dei contratti futures e dell'interesse del mercato, sono individuati mediante Avviso di Borsa i contratti per i quali sono altresì quotate le scadenze annuali (dicembre) dei due anni successivi a quello in corso.**

Il giorno di scadenza coincide con il terzo venerdì del mese di scadenza; nel caso in cui sia un giorno di borsa chiusa, il giorno di scadenza coincide con il primo giorno di borsa aperta precedente.

Omissis

### **Articolo IA.9.1.21**

#### ***(Futures su energia elettrica)***

1. Possono essere ammessi alle negoziazioni sull'IDEM, segmento IDEX, contratti futures di profilo *baseload* ovvero di profilo *peakload*. 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 fornitura di un Megawatt di potenza.

Il prezzo del contratto future su energia elettrica è quotato in €/MWh e lo scostamento minimo delle proposte aventi ad oggetto il contratto stesso è fissato in 0,01 €/MWh.

Borsa Italiana può modificare, mediante Avviso, lo scostamento minimo di prezzo tra le proposte qualora quello sopra indicato non consenta di garantire un regolare svolgimento delle negoziazioni.

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 i ~~seguenti contratti di profilo *baseload* e *peakload*:~~

- 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.

~~Inoltre, per il contratto di profilo *baseload*, a partire dal primo giorno di borsa aperta del mese di settembre di ogni anno, è negoziato un *futures annuale* con periodo di consegna pari al secondo anno successivo.~~

Borsa Italiana, sentiti gli operatori del segmento IDEX nonchè 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 di profilo **peakload***~~ è negoziato il nuovo *futures annuale* con pari periodo di consegna e riferito all'anno successivo ~~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 dell'articolo 70 del Testo Unico della Finanza.  
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. 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. 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

**AMENDMENTS TO THE INSTRUCTIONS OF THE MARKET RULES**

**IDEM MARKET:**

**STOCK FUTURES AND STOCK OPTIONS**

**IDEX SEGMENT**

On 16 May 2014 the amendments to the Instructions regarding the IDEM market were approved. Consob cleared the amendments with letter dated on 26 June 2014.

The following amendments will enter into force on **21 July 2014**.

**Introduction of maturities of up to 3 years for stock futures contracts**

Pursuant to article IA.9.1.16 and IA.9.1.17, stock futures contracts with quarterly (March, June, September and December cycle) and monthly maturities are admitted to trading on the IDEM market.

In particular, stock futures contracts, with physical delivery or cash settlement, require that at each trading session the four closest quarterly maturities and the two closest monthly maturities be quoted simultaneously, for a total of six maturities.

Given the above, in order to improve market efficiency and in the light of the requests made by operators, the maturities available for trading stock futures up to a time horizon of 3 years are increased admitting contracts with yearly maturity (in December) to trading.

In an ad hoc Notice, Borsa Italiana shall identify the contracts in respect of which the two yearly maturities relating to the two years following the present one will also be quoted for each trading session, based on the liquidity of the contract and the interest shown by the market.

*(Articles IA.9.1.16, paragraphs 3 and 4, and IA.9.1.17, paragraph 3)*

**Review of the adjusting rules for stock options and stock futures in the case of a “Full tender offer”**

In the event of a tender offer, any adjustment to stock futures or stock options undertaken by Borsa Italiana will entail, depending on the outcome of the offer, the closing and cash settlement of open contracts, based on the Theoretical fair value (TFV), or by replacing the underlying assets. The procedure adopted by Borsa Italiana and the related timing are disclosed to the market by the first business day following the closing of the offer.

The advantage of this approach is that one can jointly take account of various variables (remaining free float after the outcome of the offer, number of open positions, etc....), in order to reach a reasonable assessment on the possibility of guaranteeing an orderly trading.

However, this entails a certain degree of uncertainty for the operators arising not only from the outcome of the transactions but also from the degree of discretion that Borsa Italiana necessarily retains to evaluate the factors affecting the liquidity of contracts.

Considering the above, to give the market a higher degree of certainty as regards actions on derivative contracts ensuing full tender offer cases, it is amended the rule currently in force by providing that positions be closed by cash settlement whenever the bidder ends up holding a stake exceeding 90% of the underlying as a result of the offer.

In general, the cash settlement of contracts will take place the day following the conclusion of the tender offer. However, as regards futures and option contracts on underlying instruments belonging to the FTSE MIB index, the cash settlement can take place on the third day following the closing of the tender offer. This in order to enable operators to manage their own positions in view of the instrument being excluded from the index. The timeframe for closing positions will be disclosed by Borsa Italiana to Consob and the market within the day following the announcement of the offer, together with the communication of the data known for the application of the procedure.

The currently applicable procedures, which remain unchanged, provide that:

- in the case of tender offers with exchange of shares from at least 33% of companies belonging to the FTSE Italia All Share index, the replacement of the underlying; and
- in the case of revocation or exclusion of the underlying from trading, the closing and cash settlement of all open contracts.

Occasion is taken to adjust the dispositions on the exclusion of derivatives contracts on shares to specify that:

- the exclusion of the contracts takes place following the application of the above procedure (and therefore new series are not created);
- where the operations under discussion significantly reduce the free float or where according to the market conditions there is reason to believe that there will be underlying illiquidity, the exclusion may determine also the closure of the series for which the open interest is positive on the base of the TFV.

Consequently, it is also necessary to adjust the Corporate Action Manual. The changes to the Corporate Action Manual will be published by separate Notice.

*(Articles IA.9.1.12, paragraphs 12, IA.9.1.15, IA.9.1.16, paragraph 14, IA.9.1.17, paragraph 7 and IA.9.1.20;)*

### **Fine tuning: exclusion of the strike of stock option contracts**

As regards stock option contracts, Borsa Italiana is expected to cancel those series with zero open interest and the corresponding put or call option in terms of maturity and exercise price

having zero open interest, including in the case of series with exercise prices that are compatible with the intervals shown in the table pursuant to paragraph 4 of article IA.9.1.12.  
(Article IA.9.1.12, paragraph 4)

### **IDEX Segment**

#### **Change in the date for admission to trading of the second yearly maturity of the baseload electricity futures contract**

The electricity futures contract is regulated by article IA.9.1.21 of the Instructions of the IDEM Market.

The text also regulates, inter alia, the maturities of the futures contract under trading and, especially as far as baseload profile contracts are concerned, starting from the first trading day of the month of September of each year, the second yearly maturity is admitted to trading.

In relation to this, taking account of the request by operators to always have two yearly maturities of the contract in question and having verified the availability of market makers in this respect, the Instructions are amended to provide that:

- at each trading session two yearly maturities of baseload futures contracts be simultaneously traded;
- the admission of the new yearly contract take place after the last trading day of a yearly contract (and no longer the first trading day in the month of September).

The other contract clauses, applicable obligations for market makers, including those relating to the second yearly maturity, as well as the other trading modalities, remain unchanged.  
(article IA.9.1.21)

\* \* \*

The updated text of the Instructions will be made available on Borsa Italiana's Internet site ([www.borsaitaliana.it](http://www.borsaitaliana.it)). The changes to the articles are set out below.

**INSTRUCTIONS TO THE MARKET RULES**

**TITLE IA.9  
DERIVATIVES MARKET (IDEM)**

**Chapter IA.9.1 - Derivative contracts admitted to trading**

*Omissis*

**Article IA.9.1.12  
(Stock options)**

- Options contracts based on individual shares listed on the Stock Exchange may be admitted to trading in the IDEM market. Contract shall be admitted with a separate decision.
- The notional value of a contract shall be equal to the product of the exercise price and the number of shares underlying the individual contract, which shall be established by Borsa Italiana in a Stock Exchange Notice.  
Contracts shall be quoted in euro and the premium tick shall be 0.0005 euro.
- Contracts shall be available with monthly or three-month maturities (March, June, September and December) and six-month maturities (June and December). In each trading session the four three-month maturities and the two nearest monthly maturities shall be quoted for each stock option, giving a total of six maturities. In addition the stock options for which are also quoted the four six-months maturities (June and December) of the two years subsequent the current year are established in Stock Exchange Notice, considering the liquidity of the stock options and the interest of the market. The maturity day shall be the third Friday of the maturity month. Where this is a non-trading day, the maturity day shall be the first trading day preceding such day. Trading in a maturing series shall end on the day before its maturity day. The new maturity shall be quoted from the first trading day following the maturity day.
- For each maturity up to twelve months (monthly and three-month maturities) at least 15 exercise prices shall be quoted for both the call and the put series, expressed in euro and referred to an individual stock with intervals indicated in column A of the following table; for the four six-month maturities more than twelve months at least 21 exercise prices shall be traded for both the call and the put series, with intervals indicated in column B of the following table. But, when six-month maturities fall within the twelve months, new exercise prices shall be introduced, up to at least 15 exercises prices shall be traded for both the call and put series with intervals indicated in column A of the following table.

<i>Exercise prices (euro)</i>	<i>A</i> <i><u>Maturities up to 12</u></i> <i><u>months</u></i> <i>Intervals (euro)</i>	<i>B</i> <i><u>Maturities more than 12</u></i> <i><u>months</u></i> <i>Intervals (euro)</i>
0.0050 - 0.1800	0.0050	0.0100

0.1801 - 0.4000	0.0100	0.0200
0.4001 - 0.8000	0.0200	0.0400
0.8001 - 2.0000	0.0500	0.1000
2.0001 - 4.0000	0.1000	0.2000
4.0001 - 9.0000	0.2000	0.4000
9.0001 - 20.0000	0.5000	1.0000
20.0001 - 40.0000	1.0000	2.0000
More than 40.0001	2.0000	4.0000

Borsa Italiana shall communicate in a Notice the date of cancellation from trading of all the series ~~with prices that are incompatible with the table shown in this paragraph~~ for which the following conditions are satisfied at the end of trading on the day indicated in the Notice:

- the open interest is nil;
- the open interest of the corresponding put or call option in terms of maturity and exercise price is nil.

5. New exercise prices shall be introduced daily where the reference price of the underlying share is:
- for call options, higher (lower) than the average of the at-the-money price and the first out-of-(in-)the-money price;
  - for put options, higher (lower) than the average of the at-the-money price and the first in-(out-of-)the-money price.

*omissis*

12. In ~~the exceptional cases where marked by illiquidity of the shares underlying options contracts are subject to as a consequence of a complete-acquisition tender offer according to which the bidder becomes holder of more than 90% of the capital or to the execution of the purchase obligation referred to in Article 108 of the Consolidated Law on Finance or foreign equivalent a procedure for the revocation of listing or exclusion from trading of the shares in question~~, Borsa Italiana, in order to ensure the orderly performance of trading and of the clearing and guarantee and settlement of contracts ~~may orders according to conditions in the market~~:

- a) the closure and the cash settlement of all the open positions on the basis of the theoretical fair value calculated using the Cox-Ross-Rubinstein binomial model. The method of carrying out the calculation and valuing the variables shall be established on a general basis by Borsa Italiana in **the Corporate Action Manual a Notice**;
- b) ~~the substitution of the security to be delivered with that of the bidder where this is included in the FTSE Italia All Share index and at least 33% of the consideration of the tender offer consists of shares of the bidder.~~

**In cases where at least 33% of the consideration of the tender offer consists of shares of the bidder that is included in the FTSE Italia All Share index, Borsa Italiana may order the substitution of the security to be delivered with that of the bidder.**

**Borsa Italiana shall notify through Notice to Consob and the market not later than the trading day following the day of the tender offer announcement, the time limits of application of the procedure and the variables known for its application.**



Where the shares underlying options contracts are subject to a procedure for the revocation of listing or exclusion from trading, Borsa Italiana orders the closure and the cash settlement of all the open positions on the basis of the theoretical fair value calculated using the Cox-Ross-Rubinstein binomial model. The method of carrying out the calculation and valuing the variables shall be established on a general basis by Borsa Italiana in the Corporate Actions Manual. Borsa Italiana shall notify through Notice the procedure adopted, the variables known for its application and the related time limits to Consob and the market not later than the trading day following the closure of the tender offer or the purchase obligation procedure or the time the measure providing for the revocation of listing or exclusion from trading is adopted.

***The amendments of the present paragraph shall apply to the paragraph 14 of Article IA.9.1.16 and to the paragraph 7 of Article IA.9.1.17 for stock futures contracts***

*Omissis*

**Article IA.9.1.15**

***(Exclusion from trading of a stock option)***

1. After verifying the existence of the conditions referred to in Article 5.1.2, paragraph 5, Borsa Italiana shall inform Consob and the market, at least 20 days in advance, of the start of the exclusion procedure.
2. The time limits referred to in paragraph 1 may be modified by Borsa Italiana **following** ~~in the event of a total acquisition tender offer or execution of the purchase obligation referred to in Article 108 of the Consolidated Law on Finance~~ if the free float is significantly reduced or where according to the market conditions there is a reason to believe that there will be underlying illiquidity.  
**The exclusion of contracts is ordered in the cases of application of the procedure referred to in article IA.9.1.13, paragraph 12. In such case the day of the closure of positions is the day of entry into force of the exclusion procedure.**
3. From the first day of the effectiveness of the exclusion of a contract:
  - market makers for the contract shall be exonerated from the quotation obligations referred to in Article IA.9.3.15;
  - series for which the open interest is nil shall cease to be tradable;
  - new series and maturities shall not be created;
  - series for which the open interest is positive shall continue to be traded until they mature or until the open interest is nil **or Borsa Italiana may order their closure and cash settlement on the basis of the theoretical fair value calculated using the Cox-Ross-Rubinstein binomial model.**

***The amendments of the present article shall apply to Article IA.9.1.20***

**ARTICLE IA.9.1.16**

***(Stock futures with physical delivery)***

1. Futures contracts based on individual shares admitted to trading on European regulated markets and included in the FTSE MIB index or leading financial indices may be admitted to trading in the IDEM market. Contracts shall be admitted with a separate decision.
2. The value of a stock futures contract shall be equal to the product of its price and the number of shares underlying the individual contract, which shall be established by Borsa Italiana in a Stock Exchange Notice.  
Contracts shall be quoted in euro and the tick shall be 0.0001.  
Borsa Italiana may alter the tick of an individual contract with a Stock Exchange Notice where that established does not ensure regular trading.
3. Contracts shall be available with monthly **maturities**, ~~and~~ three-month maturities (March, June, September and December) **and annual maturities (December)**.
4. If the underlying consists of shares included in the FTSE MIB index or equivalent leading indices, in each trading session the four nearest three-month maturities and the two nearest monthly maturities shall be quoted, giving a total of six maturities. **In addition the stock futures for which are also quoted the annual maturities (December) of the two years subsequent the current year are established in Stock Exchange Notice, considering the liquidity of the stock futures and the interest of the market.** The new maturity shall be quoted from the first subsequent trading day.
5. If the underlying consists of Italian shares other than those included in the FTSE MIB, at the time of the contract's admission to trading, the following shall be quoted: the nearest three-month maturity and the two nearest monthly maturities, giving a total of three maturities.  
From the first trading day subsequent to the maturity of a contract, Borsa Italiana may admit the three-month and/or monthly maturities needed to maintain the trading of up to a maximum of three contracts. The start of trading of these maturities is announced in a Notice at least five trading days in advance.

Borsa Italiana may allow further maturities to be quoted taking into account the liquidity of the underlying shares according to paragraph 4.

omissis

**ARTICLE IA.9.1.17**

***(Stock futures with cash settlement)***

1. Futures contracts based on individual shares admitted to trading on European regulated markets and included in leading financial indices may be admitted to trading on the IDEM market. Contracts shall be admitted with a separate decision.
2. The value of a stock futures contract shall be equal to the product of its price and the number of shares underlying the individual contract, which shall be established by Borsa Italiana in a Stock Exchange Notice.  
The contracts shall be quoted in euro and the tick shall be 0.0001.  
Borsa Italiana may alter the tick of an individual contract with a Stock Exchange Notice where that established does not ensure regular trading.

3. Contracts shall be traded with **annual maturities (December)**, three-month maturities (March, June, September and December) and monthly maturities. In each trading session the four nearest three-month maturities and the two nearest monthly maturities shall be quoted **for all the stock futures contracts**, giving a total of six maturities. **In addition the stock futures for which are also quoted the annual maturities (December) of the two years subsequent the current year are established in Stock Exchange Notice, considering the liquidity of the stock futures and the interest of the market.** The maturity day shall be the third Friday of the maturity month; where this is a non-trading day, the maturity day shall be the first trading day preceding such day.

Omissis

Omissis

**Article IA.9.1.21**  
**(Electricity futures)**

1. Baseload and peakload futures contracts 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 and the tick for the contract shall be 0.01 €/MWh.

Borsa Italiana may alter the tick in a Notice if that specified above does not ensure regular trading.

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 *annual futures*.

In each trading session the following ~~baseload and peakload~~ 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 annual **peakload futures and two annual baseload futures**, starting from the first tradable subsequent year.

~~In addition, for baseload contracts, the trading of the annual futures with delivery period equal to the second successive year shall start on the first trading day in the month of September each year.~~

Borsa Italiana, after consulting IDEX segment intermediaries and considered the presence of market makers, may admit to trading additional baseload and peakload annual 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 an *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 ~~peakload~~ *yearly futures*, the new *yearly futures* shall be traded with an equal delivery period and referred to the year following, ~~or 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 implementing Article 70 of the Consolidated Law on Finance.

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 – Previous Day 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).

10. 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.

11. 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.

*The Italian text shall prevail over the English version*

such case adjustments may be made to restrict the distorsional effects of the event. Borsa Italiana shall specify the manner of making the adjustments and promptly inform the market.

omissis