

AVVISO n.22040

19 Dicembre 2008

Mittente del comunicato : Borsa Italiana
Societa' oggetto : ---
dell'Avviso
Oggetto : Modifica alle Istruzioni al Regolamento dei
Mercati(IDEM)dal 19/01/2009 / Amendments
to the Instructions of the Market Rules
(IDEM): 19 January 2009

Testo del comunicato

Mercato IDEM:

- definizione di dividendo straordinario ai fini della rettifica dei contratti derivati in caso di stacco dividendi
- modifica degli obblighi di quotazione per i market maker su contratti di opzione sull'indice S&P/MIB e sui contratti di opzione su azioni
- modifica degli obblighi di quotazione per i market maker sui contratti futures su azioni

Entrata in vigore il 19 gennaio 2009

IDEM Market:

- definition of extraordinary dividends for the purpose of adjusting derivative contracts when dividends are detached
- amendments to market makers' quotation for S&P/MIB options contracts and stock options contracts
- amendments to market makers' quotation obligations for stock futures contracts

Entry into force on 19 January 2009

MODIFICA DELLE ISTRUZIONI AL REGOLAMENTO DEI MERCATI

MERCATO IDEM

Il Consiglio di Amministrazione di Borsa Italiana, nella seduta del 6 novembre 2008 e del 1° dicembre 2008, ha approvato le modifiche alle Istruzioni illustrate nel presente Avviso. La Consob ha successivamente comunicato l'assenso con lettera del 18 dicembre 2008.

Si illustrano, di seguito, le modifiche che entreranno in vigore **lunedì 19 gennaio 2009**:

1. definizione di dividendo straordinario ai fini della rettifica dei contratti derivati in caso di stacco dividendi;
2. modifica degli obblighi di quotazione per i market maker sui contratti di opzione sull'indice S&P/MIB e sui contratti di opzione su azioni;
3. modifica degli obblighi di quotazione per i market maker sui contratti futures su azioni.

1. DEFINIZIONE DI DIVIDENDO STRAORDINARIO AI FINI DELLA RETTIFICA DEI CONTRATTI DERIVATI IN CASO DI STACCO DIVIDENDI

Gli articoli IA.9.1.7 e IA.9.1.11 delle Istruzioni al Regolamento dei Mercati disciplinano rispettivamente la rettifica dei contratti di opzione su azioni e dei contratti futures su azioni. In particolare tali articoli prevedono che, nel caso di distribuzione di dividendi straordinari sono rettificati i prezzi di esercizio e il numero di azioni sottostanti il contratto. Ai fini dell'effettuazione delle rettifiche è applicato un coefficiente che tiene conto dell'importo del dividendo straordinario.

A tal fine i suddetti articoli definiscono il concetto di dividendo ordinario, inteso come:

- a) il dividendo che venga deliberato dall'organo competente in occasione dell'approvazione del bilancio e gli eventuali acconti sul dividendo che rientrino nell'ambito della politica di distribuzioni di acconti comunicata dalla società emittente nei termini previsti dall'articolo IA.2.1.3. Borsa Italiana si riserva, in casi eccezionali e qualora l'annuncio della data del pagamento avvenisse con un anticipo di almeno 3 mesi rispetto al pagamento stesso, di considerare ordinari gli acconti sul dividendo che non rientrano nell'ambito della politica di distribuzione, dandone tempestiva comunicazione al mercato;
- b) il dividendo il cui importo non ecceda l'8% della media dei prezzi ufficiali dell'azione nei cinque giorni di mercato aperto precedenti la data in cui l'organo competente della società delibera la distribuzione di acconti sui dividendi ovvero la data in cui l'organo competente della società approva il progetto di bilancio e formula la proposta di distribuzione del dividendo.

Qualora non ricorra anche soltanto una delle condizioni di cui alle lettere a) e b), il dividendo si considera straordinario.

L'attuale regola di dividendo straordinario, ed in particolare la soglia dell'8%, è stata introdotta a partire dal 2001 con l'obiettivo di ridurre i rischi di trading derivanti da

un'assenza di informazione sulla politica di dividendi e dal pagamento di importi di dividendi "non attesi" dal mercato, in quanto di valore "elevato" rispetto ai corsi azionari.

Sulla base dell'attuale scenario di mercato, ed in particolare tenuto conto del significativo ribasso che caratterizza i mercati azionari da oltre un anno, la soglia dell'8% di cui sopra risulta non essere più in linea con l'esigenza di "segnalare" gli importi di dividendi straordinari. Infatti, la discesa dei corsi azionari, sopra ricordata ha quale effetto quello di considerare straordinari quegli importi che, se non fosse per un mero calo delle quotazioni dei titoli, dovrebbero essere considerati ordinari, così come avvenuto nel corso del 2008.

Pertanto, al fine di limitare gli interventi di rettifica e ripristinare il corretto funzionamento della regola relativa alla rettifica dei contratti derivati, si aumenta la soglia dell'8% al 10%.

2. MODIFICA DEGLI OBBLIGHI DI QUOTAZIONE PER I MARKET MAKER SUI CONTRATTI DI OPZIONE SULL'INDICE S&P/MIB E SUI CONTRATTI DI OPZIONE SU AZIONI

Le Istruzioni al Regolamento dei Mercati disciplinano, al capo IA.9.3, gli obblighi di quotazione degli operatori market maker sui contratti di opzione sull'indice S&P/MIB e sui contratti di opzione su azioni.

Al fine di rispondere ai cambiamenti in atto sul mercato delle opzioni, rappresentati principalmente dall'incremento dei volumi e dalla continua evoluzione degli operatori market maker attivi sul mercato IDEM, nonché affrontare la crescente competizione internazionale, Borsa Italiana ha previsto la modifica degli obblighi di quotazione per gli operatori market maker e specialisti su tali strumenti contenuti delle Istruzioni di Borsa Italiana.

L'obiettivo principale della revisione proposta, che si pone in una prospettiva di continuità rispetto a quelle effettuate a luglio 2005 e ottobre 2006, è soprattutto quello di migliorare la liquidità del book di negoziazione delle opzioni su indice S&P/MIB e delle opzioni su azioni.

La revisione è così articolata:

- ◆ si mantengono le tre figure di market maker attualmente vigenti: i PMM ed i LP, tenuti ad esporre continuativamente proposte in acquisto ed in vendita solo su alcune scadenze, ed i MM, che invece sono tenuti a rispondere a richieste di quotazione su tutte le scadenze;
- ◆ per i contratti di opzione sull'indice S&P/MIB, si incrementa il numero di scadenze consecutive su cui i PMM sono tenuti ad esporre continuativamente proposte in acquisto ed in vendita, prevedendo obblighi anche sulla settima scadenza (prima scadenza semestrale dell'anno successivo a quello in corso) per un quantitativo pari ad almeno 5 contratti; si riduce inoltre il quantitativo minimo sulla quarta scadenza, da 15 a 10 contratti;
(rif. Istruzioni art. IA.9.3.6, comma 1)
- ◆ per i contratti di opzione sull'indice S&P/MIB, si incrementa il numero di scadenze consecutive su cui i LP sono tenuti ad esporre continuativamente proposte in acquisto ed in vendita, prevedendo obblighi anche sulla quarta scadenza per un quantitativo pari ad almeno 10 contratti;
(rif. Istruzioni art. IA.9.3.6, comma 5)
- ◆ si modifica la composizione del "Focus Group", che non prevede più un numero fisso di sottostanti (oggi pari a 15 sottostanti) ma bensì variabile, sulla base di criteri di liquidità dei sottostanti stessi e tenuto anche conto della presenza di contratti di opzione aventi scadenza oltre i 12 mesi. Si precisa, comunque, che il numero massimo di sottostanti appartenenti al "Focus Group" non potrà essere superiore a 10.

Inizialmente entreranno a far parte del “Focus Group” i sottostanti dei contratti di opzione per i quali sono listate le *long options* (ad oggi 8 sottostanti). La composizione del “Focus Group” sarà rivista almeno una volta l’anno e comunicata al mercato mediante Avviso, così come già avviene oggi;

(rif. Istruzioni art. IA.9.3.8, comma 6)

- ◆ per i contratti di opzione sulle azioni, per i PMM e per i soli contratti di opzione il cui sottostante fa parte del “Focus Group”, si incrementano da 4 a 6 le scadenze consecutive sulle quali sono tenuti ad esporre quotazioni su base continuativa; per tutti gli altri contratti di opzione, il cui sottostante non fa parte del “Focus Group”, le scadenze da quotare rimangono le prime quattro consecutive;
(rif. Istruzioni artt. IA.9.3.9, comma 1 e IA.9.3.9, comma 2)
- ◆ per i contratti di opzione su azioni, per i LP si incrementano da 3 a 4 le scadenze consecutive sulle quali sono tenuti ad esporre quotazioni su base continuativa;
(rif. Istruzioni artt. IA.9.3.9, comma 7)
- ◆ per i contratti di opzione su azioni, gli obblighi di quantità per i PMM ed i LP non sono più definiti in base all’appartenenza o meno del sottostante il contratto di opzione al “Focus Group”. Al contrario, si prevede che:
 - siano definiti 10 diversi quantitativi minimi di contratti (10, 20, 30, 40, 60, 80, 100, 120, 140 oppure 160 contratti) che gli operatori PMM e LP sono tenuti a quotare;
 - Borsa Italiana ripartisca i sottostanti dei contratti di opzione in classi di liquidità sulla base del cosiddetto *liquidity ratio*, il quale tiene conto dei seguenti parametri: il controvalore scambiato sul sottostante nel mercato azionario MTA, il moltiplicatore del contratto di opzione nonché il prezzo e la volatilità storica del sottostante stesso;
 - ad ogni classe di liquidità Borsa Italiana attribuisca un numero minimo di contratti (10, 20, 30, 40, 60, 80, 100, 120, 140 oppure 160 contratti) che i PMM e i LP sono tenuti ad esporre continuativamente ai fini dell’adempimento dei relativi obblighi.

L’applicazione di tale nuova metodologia permette di tener meglio in considerazione la reale posizione di rischio dell’operatore PMM e/o LP.

Inoltre, Borsa Italiana rivedrà e comunicherà, mediante apposito Avviso, il numero minimo di contratti associato a ciascun sottostante dei contratti di opzione almeno una volta l’anno, e in ogni caso ogni qual volta sia necessario tenuto conto delle variazioni strutturali delle condizioni di mercato. Infine si specifica che, relativamente ai PMM e per i contratti di opzione il cui sottostante fa parte del “Focus Group”, gli obblighi di quantità sono ridotti delle metà sulla quarta, quinta e sesta, al fine di tener conto del differente profilo di rischio delle scadenze stesse; relativamente ai LP e per i contratti di opzione il cui sottostante fa parte del “Focus Group”, gli obblighi di quantità sono ridotti della metà sulla quarta scadenza;

(rif. Istruzioni artt. IA.9.3.9, comma 3)

- ◆ per i contratti di opzione sulle azioni e per i soli MM, si modifica il numero minimo di contratti per i quali gli stessi MM sono chiamati a rispondere alle richieste di quotazione sulle prime sei scadenze (per i contratti di opzione il cui sottostante fa parte del “Focus Group” da 50 o 25 contratti a 40 contratti; da 15 contratti a 20 contratti per gli altri contratti di opzione). Inoltre, per le scadenze successive alla sesta si prevede che l’obbligo di rispondere alle richieste di quotazione sussista per la serie *at-the-money*, per

le due serie *in-the-money* e per le prime cinque serie *out-of-the-money* per quantitativi pari ad almeno venti contratti;

(rif. Istruzioni artt. IA.9.3.9, comma 5)

- ◆ per i contratti di opzione su azione, si modifica l'attuale tabella di spread per le opzioni aventi scadenza fino a 12 mesi, e si prevede una nuova tabella di spread per le opzioni aventi scadenza oltre i 12 mesi, al fine di tener conto del differente profilo di rischio che caratterizza le varie scadenze dei contratti.

(rif. Istruzioni artt. IA.9.3.9, comma 8)

3. MODIFICA DEGLI OBBLIGHI DI QUOTAZIONE PER I MARKET MAKER SUI CONTRATTI FUTURES SU AZIONI

Le Istruzioni al Regolamento dei Mercati disciplinano, al capo IA.9.3, gli obblighi di quotazione degli operatori primary market maker sui contratti futures su azioni.

Così come per la modifica degli obblighi di quotazione sui contratti di opzione, al fine di rispondere ai cambiamenti in atto sul mercato dei *futures* su azioni, nonché affrontare la crescente competizione internazionale, Borsa Italiana ha previsto una revisione degli obblighi di quotazione per gli operatori *market maker* su tali strumenti finanziari.

La revisione è così articolata:

- ◆ si conferma la figura del Primary Market Maker attualmente presente;
- ◆ si prevede che, nella domanda di iscrizione all'Elenco in qualità di Primary Market Maker, l'operatore deve indicare almeno 20 sottostanti di contratti futures sui quali intende effettuare l'attività di market making. In particolare, dovranno essere scelti tutti i sottostanti appartenenti al "Focus Group", così come definito per i contratti di *stock options*, mentre i restanti sottostanti scelti dovranno assicurare una adeguata copertura delle classi di obblighi quantitativi pari a 15 e 5 contratti, come di seguito esposto;
(rif. Istruzioni art. IA.9.3.11, comma 3)
- ◆ gli obblighi di quantità per i PMM non saranno più fissati pari a 15 contratti. Al contrario, si prevede che:
 - siano definite 3 classi di obblighi: 25, 15 oppure 5 contratti;
 - per i sottostanti appartenenti al Focus Group devono essere rispettati obblighi quantitativi pari a 25 contratti;
 - in relazione ai restanti sottostanti dei contratti futures Borsa Italiana ripartisce questi ultimi in classi di liquidità sulla base del cosiddetto *liquidity ratio*, il quale tiene conto dei seguenti parametri: il controvalore scambiato sul sottostante nel mercato azionario MTA, il moltiplicatore del contratto futures nonché il prezzo e la volatilità storica del sottostante stesso;
 - ad ogni classe di liquidità Borsa Italiana attribuisce un numero minimo di contratti (15 o 5 contratti) che i PMM sono tenuti ad esporre continuativamente ai fini dell'adempimento dei relativi obblighi.

L'applicazione di tale nuova metodologia permette di tener meglio in considerazione la reale posizione di rischio dell'operatore PMM.

Inoltre, Borsa Italiana rivedrà e comunicherà, mediante apposito Avviso, il numero minimo di contratti associato a ciascun sottostante dei contratti futures su azioni, ad eccezione di quelli facenti parte del Focus Group, almeno una volta l'anno, e in ogni caso

ogni qual volta sia necessario tenuto conto delle variazioni strutturali delle condizioni di mercato;

(rif. Istruzioni artt. IA.9.3.12, comma 2 e 3)

- ◆ si prevedono 3 diverse tabelle di “spread”, ognuna specifica per ciascuna classe di obblighi quantitativi (25, 15 e 5 lotti). In particolare, si aumentano le fasce di prezzo utilizzate (da 4 a 6 classi) e nello stesso tempo sono rimodulate gli “spread” di quotazione sulla base dei vari obblighi quantitativi di quotazione;

(rif. Istruzioni artt. IA.9.3.12, comma 4)

Il testo aggiornato delle Istruzioni che, come sopra ricordato entreranno in vigore lunedì 19 gennaio 2009, sarà reso disponibile sul sito Internet di Borsa Italiana, all'indirizzo www.borsaitaliana.it. Di seguito si riportano le modifiche al testo delle Istruzioni.

1 - DEFINIZIONE DI DIVIDENDO STRAORDINARIO AI FINI DELLA RETTIFICA DEI CONTRATTI DERIVATI IN CASO DI STACCO DIVIDENDI
--

Articolo IA.9.1.7

(Rettifica dei contratti di opzione su azioni)

2. Ai fini delle rettifiche di cui al comma 1 lettera f) si considera ordinario:

- a) Il dividendo che venga deliberato dall'organo competente in occasione dell'approvazione del bilancio e gli eventuali acconti sul dividendo che rientrino nell'ambito della politica di distribuzioni di acconti comunicata dalla società emittente nei termini previsti dall'articolo IA.2.1.3. Borsa Italiana si riserva, in casi eccezionali e qualora l'annuncio della data del pagamento avvenisse con un anticipo di almeno 3 mesi rispetto al pagamento stesso, di considerare ordinari gli acconti sul dividendo che non rientrano nell'ambito della politica di distribuzione, dandone tempestiva comunicazione al mercato;
- b) il dividendo il cui importo non ecceda ~~l'8%~~ **il 10%** della media dei prezzi ufficiali dell'azione nei cinque giorni di mercato aperto precedenti la data in cui l'organo competente della società delibera la distribuzione di acconti sui dividendi ovvero la data in cui l'organo competente della società approva il progetto di bilancio e formula la proposta di distribuzione del dividendo.

Qualora non ricorra anche soltanto una delle condizioni di cui alle lettere a) e b), il dividendo si considera straordinario.

omissis

Articolo IA.9.1.11

(Rettifica dei contratti futures su azioni)

2. Ai fini delle rettifiche di cui al comma 1 lettera f) si considera ordinario:

- a) il dividendo che venga deliberato dall'organo competente in occasione dell'approvazione del bilancio e gli eventuali acconti sul dividendo che rientrino nell'ambito della politica di distribuzioni di acconti comunicata dalla società emittente nei termini previsti dall'articolo IA.2.1.3. Borsa Italiana si riserva, in casi eccezionali e qualora l'annuncio della data del pagamento avvenisse con un anticipo di almeno 3 mesi rispetto al pagamento stesso, di considerare ordinari gli acconti sul dividendo che non rientrano nell'ambito della politica di distribuzione, dandone tempestiva comunicazione al mercato;
- b) il dividendo il cui importo non ecceda ~~l'8%~~ **il 10%** della media dei prezzi ufficiali dell'azione nei cinque giorni di mercato aperto precedenti la data in cui l'organo competente della società delibera la distribuzione di acconti sui dividendi ovvero la data in cui l'organo competente della società approva il progetto di bilancio e formula la proposta di distribuzione del dividendo.
- Qualora non ricorra anche soltanto una delle condizioni di cui alle lettere a) e b), il dividendo si considera straordinario.

2 - MODIFICA DEGLI OBBLIGHI DI QUOTAZIONE PER I MARKET MAKER SUI CONTRATTI DI OPZIONE SULL'INDICE S&P/MIB E SUI CONTRATTI DI OPZIONE SU AZIONI

**TITOLO IA.9
MERCATO IDEM**

omissis

CAPO IA.9.3 - OPERATORI MARKET MAKER

**Articolo IA.9.3.1
(Elenco operatori market maker)**

1. Ai sensi dell'articolo **4.7.9** ~~4.7.10~~ del Regolamento gli operatori market makers sono iscritti nell'"Elenco degli operatori market maker su strumenti derivati", di seguito denominato "Elenco".
2. L'Elenco è articolato in sezioni corrispondenti ai diversi contratti negoziati e in sotto-sezioni in relazione alla tipologia di obblighi di quotazione a carico del market maker di cui al comma 3.
3. Sono iscritti nella sotto-sezione dei Primary Market Maker i market maker assoggettati a obblighi di quotazione continuativa. Sono iscritti nella sotto-sezione dei Market Maker i market maker assoggettati a obblighi di rispondere a richieste di quotazione. Sono iscritti nella sotto-sezione dei Liquidity Provider i market maker assoggettati a obblighi di quotazione continuativa sulle opzioni sulle prime ~~tre~~ **quattro** scadenze consecutive.
4. Qualora non sia specificato diversamente nelle presenti Istruzioni, i market maker possono chiedere di essere iscritti in una delle sotto-sezioni di cui al comma 3. Con riferimento al medesimo contratto i market maker possono essere assoggettati ad una sola tipologia di obblighi di quotazione.

omissis

Articolo IA.9.3.6

(Obblighi di quotazione degli operatori market maker sul contratto di opzione sull'indice S&P/MIB)

1. Gli operatori market maker iscritti nella sotto-sezione dei Primary Market Maker sono tenuti a esporre continuamente proposte in acquisto e in vendita per le prime ~~sei~~ **sette** scadenze consecutive per le seguenti serie di opzioni sull'indice S&P/MIB call e put :

a) serie at the money e prime quattro serie out of the money per le opzioni call e serie at the money e prime quattro serie out of the money per le opzioni put;

oppure

b) prime cinque serie out of the money per le opzioni call e prima serie in the money, serie at the money e prime tre serie out of the money per le opzioni put;

oppure

c) prima serie in the money, serie at the money e prime tre serie out of the money per le opzioni call e prime cinque serie out of the money per le opzioni put.

I suddetti obblighi devono essere rispettati per quantitativi pari a:

- almeno quindici contratti per le prime ~~quattro~~ **tre** scadenze consecutive;
- almeno dieci contratti per la **quarta**, la quinta e la sesta scadenza;
- **almeno cinque contratti per la settima scadenza.**

I Primary Market Maker sono tenuti a ripristinare le quotazioni entro 2 minuti dall'avvenuta conclusione dei contratti derivanti dall'applicazione delle stesse.

2. Gli obblighi di cui al comma 1 sulla scadenza corrente, tra il nono e il quinto giorno di borsa aperta antecedente la scadenza stessa, devono essere rispettati alternativamente:

a. sulla serie at the money e sulle prime due serie out of the money per le opzioni call e sulla serie at the money e sulle prime due serie out of the money per le opzioni put;

oppure

b. sulle prime tre serie out of the money per le opzioni call e sulla prima serie in the money, sulla serie at the money e sulla prima serie out of the money per le opzioni put;

oppure

c. sulla prima serie in the money, sulla serie at the money e sulla prima serie out of the money per le opzioni call e sulle prime tre serie out of the money per le opzioni put.

Gli obblighi di quotazione sulla scadenza corrente cessano il quarto giorno di borsa aperta antecedente la scadenza stessa.

3. Gli operatori market maker iscritti nella sotto-sezione dei Market Maker sono tenuti a rispondere a richieste di quotazione su tutte le scadenze quotate e per quantitativi pari ad almeno dieci contratti per la serie at the money, le prime cinque serie in the money e le prime cinque serie out of the money call e put. I market maker sono tenuti a rispondere

alle richieste di quotazione entro il termine di 2 minuti dalla richiesta; la risposta deve permanere sul book per almeno 30 secondi.

5. Gli obblighi di cui al comma 3 sulla scadenza corrente, il sesto e il quinto giorno di borsa aperta antecedente la scadenza stessa, devono essere rispettati per la serie at the money, le prime due serie in the money e le prime due serie out of the money call e put. Gli obblighi di quotazione sulla scadenza corrente cessano il quarto giorno di borsa aperta antecedente la scadenza stessa.
6. Gli operatori market maker iscritti nella sotto-sezione dei Liquidity Provider sono tenuti a esporre continuativamente proposte in acquisto e in vendita sulle prime **quattro** ~~tre~~ scadenze consecutive, **e per le serie indicate ai precedenti commi 1 e 2**, per quantitativi pari ad almeno ~~quindici contratti per le serie indicate ai precedenti commi 1 e 2:~~
 - **quindici contratti sulle prime tre scadenze consecutive;**
 - **dieci contratti sulla quarta scadenza.**
7. I market maker iscritti nella sotto-sezione dei Primary Market Maker, gli operatori iscritti nella sotto-sezione dei Market Maker e gli operatori iscritti nella sotto-sezione dei Liquidity Provider, nell'esporre le proposte in acquisto e in vendita di cui ai commi 1 e 3, devono attenersi alla seguente tabella, dove "prezzo in acquisto" indica il prezzo che il market maker intende utilizzare come proprio prezzo delle proposte in acquisto e "spread" indica la differenza massima ammissibile tra il prezzo delle proposte in acquisto e il prezzo delle proposte in vendita corrispondente:

Scadenze <= 12 mesi		
Prezzi di acquisto (punti indice)		Spread (punti indice)
DA	A	
1	200	30
202	500	50
505	1000	100
1005	2000	150
2005	4000	300
Maggiore di 4000		450

Scadenze > 12 mesi		
Prezzi di acquisto (punti indice)		Spread (punti indice)
DA	A	
1	500	75
505	1000	150
1005	2000	250
2005	4000	500
4005	6000	750
Maggiore di 6000		1000

8. Ai fini del rispetto degli obblighi di cui ai commi 1, 2, 3 e 4 la serie at the money è determinata, dalle ore 9.30 alle ore 15.45, con riferimento all'ultimo valore dell'indice S&P/MIB del giorno di borsa aperta precedente; successivamente a tale orario, la serie at the money è determinata sulla base del valore medio dell'indice S&P/MIB negli ultimi 5 minuti precedenti le 15.45.
9. Gli obblighi di quotazione avranno inizio alle ore 9.30 e termine alle ore 17.20.

Articolo IA.9.3.7

(Criteri per la permanenza nell'elenco degli operatori market maker sul contratto di opzione sull'indice S&P/MIB)

1. Borsa Italiana, ai fini della valutazione di eventuali violazioni degli obblighi di cui all'articolo ~~4.7.9~~ ~~4.7.10~~ del Regolamento, tiene conto, fra l'altro, di valori dell'indicatore ϵ di cui all'articolo IA.10.3.1, comma 1, lettere a) e b) inferiori:
 - al 90% per gli operatori iscritti nella sotto-sezione dei Primary Market Maker;
 - all'80% per gli operatori iscritti nella sotto-sezione dei Market Maker;
 - al 90% per gli operatori iscritti nella sotto-sezione dei Liquidity Provider.
2. Con cadenza mensile, Borsa Italiana calcola una graduatoria dei market maker per ciascuna sotto-sezione dell'Elenco di cui all'articolo ~~4.7.9~~ ~~4.7.10~~ del Regolamento sulla base dei valori degli indicatori ϵ e comunica a ciascun market maker il valore dell'indicatore raggiunto e la relativa posizione nella graduatoria.
3. Ai fini della determinazione delle variabili mensili sopra definite verrà preso in considerazione quale mese di riferimento il periodo compreso tra il primo giorno di negoziazione successivo alla scadenza mensile dei contratti di opzione ed il giorno di scadenza mensile successiva.
4. Al termine del trimestre viene inoltre calcolata una graduatoria finale dei market maker per ciascuna sotto-sezione, ottenuta come media dei valori mensili ϵ nei tre mesi di osservazione, ponderati secondo i giorni di contrattazione di ciascun mese. Borsa Italiana comunica a ciascun market maker il valore dell'indicatore raggiunto nel trimestre e la relativa posizione nella graduatoria finale.
5. Ai fini della determinazione dell'indicatore trimestrale di cui al comma 4 verrà preso in considerazione quale trimestre di riferimento il periodo compreso tra il primo giorno di negoziazione successivo alla scadenza trimestrale dei contratti e il giorno di scadenza trimestrale successivo.

Articolo IA.9.3.8

(Operatori market maker sui contratti di opzione su azioni)

1. Sono operatori market maker su contratti di opzione su azioni, gli operatori iscritti nella sotto-sezione dei Primary Market Maker, gli operatori iscritti nella sotto-sezione dei Market Maker e gli operatori iscritti nella sotto-sezione dei Liquidity Provider.
2. Borsa Italiana procede ad iscrivere nelle sotto-sezioni dell'Elenco di cui al comma 1 gli operatori che ne abbiano fatto richiesta scritta nel rispetto di quanto previsto ai successivi commi 3, 4, 5 e 6. La data di decorrenza dell'attività verrà indicata da Borsa Italiana al momento dell'iscrizione nell'Elenco. Borsa Italiana si pronuncia sulla domanda entro 30 giorni dalla sua ricezione. Borsa Italiana si riserva la facoltà di assegnare uno o più sottostanti di contratti di opzione ulteriori rispetto a quelli indicati dall'operatore.

3. Nella domanda di iscrizione all'Elenco in qualità di Primary Market Maker, l'operatore deve indicare almeno 20 sottostanti di contratti di opzioni sui quali intende effettuare l'attività di market making, ~~di cui almeno 10 scelti nel~~ **tra i quali tutti i sottostanti del "Focus Group"** di cui al comma 6.
4. Nella domanda di iscrizione all'Elenco in qualità di Market Maker, l'operatore deve indicare almeno 5 sottostanti di contratti di opzione sui quali intende effettuare l'attività di market making.
5. Nella domanda di iscrizione all'Elenco in qualità di Liquidity Provider, l'operatore deve indicare i sottostanti di contratti di opzione sui quali intende effettuare l'attività di market making.
6. Borsa Italiana definisce i ~~15~~ sottostanti di contratti di opzione che fanno parte del "Focus Group", **fino ad un massimo di 10**, ~~sulla base del volume medio giornaliero scambiato sui contratti di opzione nell'anno precedente.~~ **sulla base della liquidità del sottostante, anche tenuto conto della presenza di contratti di opzione aventi scadenza oltre i 12 mesi.** La composizione del "Focus Group" verrà rivista almeno una volta l'anno; Borsa Italiana comunica, mediante apposito Avviso, la nuova composizione con congruo anticipo rispetto alla data in cui la stessa diviene efficace.
7. A seguito delle variazioni nella composizione del "Focus Group" di cui al comma 6 il market maker è tenuto a modificare la scelta effettuata nella domanda di iscrizione, entro la data in cui la nuova composizione diviene efficace.
8. Qualora il market maker richieda l'iscrizione in ulteriori sezioni dell'Elenco, la scelta dei sottostanti di contratti di opzione deve rispettare i criteri di cui ai commi 3 e 4, tenuto conto della composizione del "Focus Group" in vigore al momento della richiesta.
9. Nel caso in cui Borsa Italiana adotti un provvedimento di esclusione dalle negoziazioni ai sensi dell'articolo 4.7.2, comma 5, del Regolamento, il market maker che abbia assunto gli obblighi sul numero ~~minimo~~ di sottostanti di contratti di opzione di cui ai commi 3 e 4 deve reintegrare tale numero entro la scadenza successiva mediante richiesta di ampliamento dell'attività di market making ad un nuovo sottostante di contratto di opzione; il market maker iscritto alla sotto-sezione dei Liquidity Provider che abbia assunto gli obblighi su un solo sottostante deve reintegrare tale sottostante entro la scadenza successiva mediante richiesta di ampliamento dell'attività di market making ad un nuovo sottostante di contratto di opzione.

Articolo IA.9.3.9

(Obblighi di quotazione degli operatori market maker sui contratti di opzione su azioni)

1. **Per i contratti di opzione il cui sottostante fa parte del "Focus Group"**, gli operatori market maker iscritti nella sotto-sezione dei Primary Market Maker sono tenuti a esporre continuamente proposte in acquisto e in vendita per le prime ~~quattro~~ **sei** scadenze consecutive per le seguenti serie di opzioni su azioni call e put:
 - a. serie at the money e prime tre serie out of the money per le opzioni call e serie at the money e prime tre serie out of the money per le opzioni put;
 oppure

- b. prime quattro serie out of the money per le opzioni call e prima serie in the money, serie at the money e prime due serie out of the money per le opzioni put;

oppure

- c. prima serie in the money, serie at the money e prime due serie out of the money per le opzioni call e prime quattro serie out of the money per le opzioni put.

2. **Per i contratti di opzione il cui sottostante non fa parte del “Focus Group” gli operatori market maker iscritti nella sotto-sezione dei Primary Market Maker sono tenuti a esporre continuativamente proposte in acquisto e in vendita per le prime quattro scadenze consecutive per le seguenti serie di opzioni su azioni call e put:**

- a) **serie at the money e prime tre serie out of the money per le opzioni call e serie at the money e prime tre serie out of the money per le opzioni put;**

oppure

- b) **prime quattro serie out of the money per le opzioni call e prima serie in the money, serie at the money e prime due serie out of the money per le opzioni put;**

oppure

- c) **prima serie in the money, serie at the money e prime due serie out of the money per le opzioni call e prime quattro serie out of the money per le opzioni put.**

~~I suddetti obblighi devono essere rispettati per quantitativi pari a:~~

~~— almeno cento o cinquanta contratti per i sottostanti di contratti di opzione che fanno parte del “Focus Group”, in funzione del controvalore e della liquidità del contratto di opzione, come indicato nell’Avviso di Borsa di cui all’articolo IA.9.3.8, comma 6;~~

~~— almeno venticinque contratti per gli altri contratti di opzione.~~

3. **Gli operatori market maker iscritti nella sotto-sezione dei Primary Market Maker rispettano gli obblighi di cui ai commi 1 e 2 per un quantitativo minimo di contratti pari ad uno dei seguenti valori: 10, 20, 30, 40, 60, 80, 100, 120, 140 oppure 160 contratti. Borsa Italiana ripartisce i sottostanti dei contratti di opzione in classi di liquidità, in funzione del controvalore scambiato sul sottostante sul mercato MTA, del moltiplicatore del contratto di opzione nonché del prezzo e della volatilità storica del sottostante. Ad ogni classe di liquidità viene attribuito un numero minimo di contratti che i Primary Market Marker sono tenuti a quotare.**

Borsa Italiana rivede e comunica, mediante apposito Avviso ed almeno una volta l’anno, il numero minimo di contratti associato a ciascun sottostante dei contratti di opzione. Per i Primary Market Maker, gli obblighi di quantità sui contratti di opzione il cui sottostante fa parte del “Focus Group” sono ridotti della metà sulla quarta, quinta e sulla sesta scadenza; per i Liquidity Provider, gli obblighi di quantità sui contratti di opzione il cui sottostante fa parte del “Focus Group” sono ridotti della metà sulla quarta scadenza.

I Primary Market Marker sono tenuti a ripristinare le quotazioni entro 2 minuti dall’avvenuta conclusione dei contratti derivanti dall’applicazione delle stesse.

4. ~~2~~—**Gli obblighi di cui ai commi 1 e 2 sulla scadenza corrente, tra il nono e il quinto giorno di borsa aperta antecedente la scadenza stessa, devono essere rispettati alternativamente:**

- a. sulla serie at the money e sulle prime due serie out of the money per le opzioni call e sulla serie at the money e sulle prime due serie out of the money per le opzioni put;

oppure

- b. sulle prime tre serie out of the money per le opzioni call e sulla prima serie in the money, sulla serie at the money e sulla prima serie out of the money per le opzioni put;

oppure

- c. sulla prima serie in the money, sulla serie at the money e sulla prima serie out of the money per le opzioni call e sulle prime tre serie out of the money per le opzioni put.

Gli obblighi di quotazione sulla scadenza corrente cessano il quarto giorno di borsa aperta antecedente la scadenza stessa.

5. ~~3-~~ Gli operatori market maker iscritti nella sotto-sezione dei Market Maker sono tenuti a rispondere a richieste di quotazione:
 - sulle prime sei scadenze per la serie at the money, le prime cinque serie in the money e le prime cinque serie out of the money call e put, per quantitativi pari a:
 - almeno ~~cinquanta o venticinque~~ **quaranta** contratti per i sottostanti di contratti di opzione che fanno parte del "Focus Group", ~~in funzione del controvalore e della liquidità del contratto di opzione come indicato nell'Avviso di Borsa di cui all'articolo IA.9.3.8, comma 6;~~
 - almeno ~~quindici~~ **venti** contratti per gli altri contratti di opzione;
 - sulle scadenze successive alla sesta, per la serie at the money, le prime due serie in the money e le prime cinque serie out of the money call e put, per quantitativi pari ad almeno ~~quindici~~ **venti** contratti.

I market maker sono tenuti a rispondere alle richieste di quotazione entro il termine di 2 minuti dalla richiesta; la risposta deve permanere sul book per almeno 15 secondi.

6. ~~4-~~ Gli obblighi di cui al comma ~~5~~ ~~3-~~ sulla scadenza corrente, il sesto e il quinto giorno di borsa aperta antecedente la scadenza stessa, devono essere rispettati per la serie at the money, le prime due serie in the money e le prime due serie out of the money call e put. Gli obblighi di quotazione sulla scadenza corrente cessano il quarto giorno di borsa aperta antecedente la scadenza stessa.
7. ~~5-~~ Gli operatori market maker iscritti nella sotto-sezione dei Liquidity Provider sono tenuti a esporre continuamente proposte in acquisto e in vendita per le prime ~~tre~~ **quattro** scadenze consecutive, per i quantitativi e per le serie di opzioni indicate ai precedenti commi 1, 2 e 3.
8. ~~6-~~ I market maker, iscritti nella sotto-sezione dei Primary Market Maker, gli operatori iscritti nella sotto-sezione dei Market Maker e gli operatori iscritti nella sotto-sezione dei Liquidity Provider, nell'esporre le proposte in acquisto e in vendita di cui ai commi 1, 2, 3 e 5 devono attenersi alle seguenti tabelle, dove "prezzo di acquisto" indica il prezzo che il market maker intende utilizzare come prezzo della propria proposta di acquisto e "spread" indica la differenza massima ammissibile tra il prezzo della proposta in acquisto e il prezzo della proposta in vendita.

Scadenze < = 12 mesi

Tabella a) - Sottostante avente valore da 0 a 5,00 Euro

Prezzi di acquisto (euro)	Spread (euro)
0,0005 – 0,2000	0,050
0,2005 – 0,5000	0,100 0,080
0,5005 – 1,0000	0,150 0,120
Maggiore o uguale a 1,0005	0,200 0,250

Tabella b) - Sottostante avente valore da 5,01 a 10,00 Euro

Prezzi di acquisto (euro)	Spread (euro)
0,0005 – 0,2000	0,100
0,2005 – 1,0000	0,200 0,150
1,0005 – 2,0000	0,250 0,200
Maggiore o uguale a 2,0005	0,300 0,500

Tabella c) – Sottostante avente valore superiore a 10,01 Euro

Prezzi di acquisto (euro)	Spread (euro)
0,0005 – 0,5000	0,200 0,150
0,5005 – 2,0000	0,500 0,300
2,0005 – 5,0000	0,800 0,500
Maggiore o uguale a 5,0005	1,000 1,000

Scadenze > 12 mesi

Tabella a) - Sottostante avente valore da 0 a 5,00 Euro

Prezzi di acquisto (euro)	Spread (euro)
0,0005 – 0,2000	0,100
0,2005 – 0,5000	0,150
0,5005 – 1,0000	0,250
Maggiore o uguale a 1,0005	0,500

Tabella b) - Sottostante avente valore da 5,01 a 10,00 Euro

Prezzi di acquisto (euro)	Spread (euro)
0,0005 – 0,2000	0,200
0,2005 – 1,0000	0,300
1,0005 – 2,0000	0,400
Maggiore o uguale a 2,0005	1,000

Tabella c) – Sottostante avente valore superiore a 10,01 Euro

Prezzi di acquisto (euro)	Spread (euro)
0,0005 – 0,5000	0,300
0,5005 – 2,0000	0,600
2,0005 – 5,0000	1,000

Maggiore o uguale a 5,0005	2,000
----------------------------	-------

9. ~~7~~—Almeno una volta l’anno Borsa Italiana determina la ripartizione dei contratti di opzione per tabella di spread sulla base della media aritmetica semplice dei prezzi ufficiali dello strumento finanziario sottostante nella settimana antecedente quella della prima scadenza utile dei contratti di opzione, dandone comunicazione al mercato mediante Avviso. La ripartizione è efficace dal primo giorno successivo alla scadenza del contratto.
10. ~~8~~—Borsa Italiana si riserva di assegnare un contratto di opzione su azioni a diversa tabella di *spread* anche al di fuori dei casi di cui al comma 6, tenuto conto del prezzo del sottostante. Della variazione della tabella di spread e della data in cui la stessa diventa efficace è data comunicazione al mercato mediante avviso.
11. ~~9~~—Ai fini del rispetto degli obblighi di cui ai commi 1, 2, 3, 4, **5 e 6** la serie at the money è determinata, dalle ore 9.30 fino alle ore 15.45, con riferimento al prezzo dell’ultimo contratto concluso sullo strumento finanziario sottostante il giorno di borsa aperta precedente; successivamente a tale orario, la serie at the money è determinata con riferimento alla media dei prezzi dei contratti conclusi negli ultimi 5 minuti precedenti le 15:45 sullo strumento finanziario sottostante o, in mancanza, con riferimento al prezzo dell’ultimo contratto concluso.
12. ~~10~~. Gli obblighi di quotazione avranno inizio alle ore 9.30 e termine alle ore 17.20.
13. ~~11~~. In sede di prima applicazione Borsa Italiana ripartisce i contratti di opzione per tabella di spread, dandone comunicazione al mercato mediante Avviso, sulla base della media aritmetica semplice dei prezzi ufficiali dello strumento finanziario sottostante nei cinque giorni precedenti.

3 - MODIFICA DEGLI OBBLIGHI DI QUOTAZIONE PER I PRIMARY MARKET MAKER SUI CONTRATTI FUTURES SU AZIONI

CAPO IA.9.3 - OPERATORI MARKET MAKER

omissis

Articolo IA.9.3.11

(Operatori market maker sul contratto futures su azioni)

2. Sono operatori market maker sul contratto futures su azioni gli operatori iscritti nella sotto-sezione dei Primary Market Maker.
3. Borsa Italiana procede ad iscrivere nella sotto-sezione dell’Elenco di cui al comma 1 gli operatori che ne abbiano fatto richiesta scritta. La data di decorrenza dell’attività verrà indicata da Borsa Italiana al momento dell’iscrizione nell’Elenco. Borsa Italiana si pronuncia entro 30 giorni dalla ricezione della richiesta.
4. **Nella domanda di iscrizione all’Elenco in qualità di Primary Market Maker, l’operatore deve indicare almeno 20 sottostanti di contratti futures sui quali intende effettuare l’attività di market making, tra i quali tutti i sottostanti del “Focus**

Group” di cui all’articolo IA.9.3.8, comma 6. I restanti sottostanti indicati devono assicurare una adeguata copertura delle classi di obblighi quantitativi di cui all’articolo IA.9.3.12, comma 2.

Articolo IA.9.3.12

(Obblighi di quotazione degli operatori market maker sul contratto futures su azioni)

1. Gli operatori market maker di cui all’articolo IA.9.3.11, comma 1 sul contratto futures su azioni sono tenuti a esporre continuamente proposte in acquisto e in vendita ~~per quantitativi pari ad almeno 15 contratti futures su azioni~~ sulla scadenza corrente fino al quarto giorno antecedente alla scadenza stessa e, a partire da tale data, sulla scadenza immediatamente successiva **per i quantitativi (“classi di obblighi quantitativi”) e gli “spread” indicati ai commi successivi.**
2. **Gli operatori market maker rispettano gli obblighi di cui al comma 1 per quantitativi pari almeno a:**
 - **25 contratti, per i sottostanti di contratti futures che fanno parte del Focus Group di cui all’articolo IA.9.3.8, comma 6;**
 - **15 oppure 5 contratti per restanti contratti futures sulla base di quanto previsto al successivo comma 3.**
3. **Borsa Italiana ripartisce i sottostanti dei contratti futures che non fanno parte del Focus Group in classi di liquidità, in funzione del controvalore scambiato sul sottostante sul mercato MTA, del moltiplicatore del contratto futures nonché del prezzo e della volatilità storica del sottostante. Ad ogni classe di liquidità viene attribuito un numero minimo di contratti che i Primary Market Maker sono tenuti a quotare. Borsa Italiana si riserva, in casi eccezionali, di attribuire al sottostante del contratto futures un numero minimo di contratti diverso rispetto a quello previsto dall’applicazione della metodologia standard di cui sopra.**

Borsa Italiana rivede e comunica, mediante apposito Avviso e almeno una volta l’anno il quantitativo di contratti da quotare associato a ciascun sottostante dei contratti futures su azioni.

4. I market maker nello svolgimento dell’attività di cui ai commi 1, 2 e 3 devono attenersi alle seguenti tabelle, **specifiche per ciascuna classe di obblighi quantitativi**, dove “prezzo di acquisto” indica il prezzo che il market maker intende utilizzare come prezzo della propria proposta di acquisto e “spread” indica la differenza massima ammissibile tra il prezzo della proposta in acquisto e il prezzo della proposta in vendita:

Tabella a) – Relativa agli obblighi quantitativi, di cui al comma 2, pari a 25 contratti (sottostanti appartenenti al Focus Group)

Prezzi di acquisto (Euro)		Spread (Euro)
Da	A	
0,01	4,00	0,020
4,01	8,00 10,00	0,030 0,04
8,01	12,00	0,040
12,01	16,00	0,050
16,00 10,01	20,00	0,070 0,10
Maggiore di 20,01		0,120 0,15

Tabella b) – Relativa agli obblighi quantitativi, di cui al comma 2, pari a 15 contratti

Prezzi di acquisto (Euro)		Spread (Euro)
Da	A	
0,01	4,00	0,040
4,01	8,00	0,050
8,01	12	0,060
12,01	16	0,080
16,00	20,00	0,100
Maggiore di 20,01		0,150

Tabella c) – Relativa agli obblighi quantitativi, di cui al comma 2, pari a 5 contratti

Prezzi di acquisto (Euro)		Spread (Euro)
Da	A	
0,01	4,00	0,060
4,01	8,00	0,080
8,01	12,00	0,100
12,01	16,00	0,120
16,00	20,00	0,150
Maggiore di 20,01		0,250

5. Gli operatori market maker sono tenuti a ripristinare le quotazioni entro 2 minuti dall'avvenuta conclusione dei contratti derivanti dall'applicazione delle stesse.
6. Gli obblighi di quotazione avranno inizio alle ore 9.30 e termine alle ore 17.20.
7. Borsa Italiana, ai fini della valutazione di eventuali violazioni degli obblighi di cui al presente articolo, tiene conto, fra l'altro, di valori inferiori al 90% dell'indicatore ϵ di cui all'articolo IA.10.1.1, comma 1, lettera a).

AMENDMENTS TO THE INSTRUCTIONS ACCOMPANYING THE MARKET RULES

IDEM MARKET

In its meetings on November 06, 2008 and December 01, 2008 the Board of Directors of Borsa Italiana approved the amendments to the Instructions described in this Notice. Consob cleared the amendments with letter dated on 18 December 2008.

Below are set out the amendments which will enter into force on **Monday, 19 January 2009**:

1. definition of extraordinary dividend for the purpose of adjusting derivative contracts when dividends are detached;
2. amendments to market makers' quotation obligations for S&P/MIB options contracts and stock options contracts;
3. amendments to market makers' quotation obligations for stock futures contracts.

1. DEFINITION OF EXTRAORDINARY DIVIDENDS FOR THE PURPOSE OF ADJUSTING DERIVATIVE CONTRACTS WHEN DIVIDENDS ARE DETACHED

Articles IA.9.1.7 and IA.9.1.11 of the Instructions accompanying the Market Rules govern the adjustment of stock options and stock futures, respectively. In particular, these articles provide, in the event of the distribution of extraordinary dividends, for the exercise prices and the number of shares underlying the contract to be adjusted. In order to make the adjustments, a coefficient is applied that takes account of the amount of the extraordinary dividend.

To this end the above-mentioned articles define ordinary dividends as:

- a) those whose payment is approved by the competent body on the occasion of the approval of the annual financial statements and any interim dividends that are paid under a policy of paying such dividends announced by the issuer within the time limits provided for in Article IA.2.1.3. Borsa Italiana reserves the right, in exceptional cases and when the announcement of the payment date is made at least 3 months in advance of such date, to consider interim dividends that are not provided for in the dividend payment policy as ordinary. Borsa Italiana shall promptly notify this decision to the market;
- b) those that do not exceed 8% of the average of the official prices of the five trading days preceding the day on which the competent body of the company approved the payment of an interim dividend or the day on which the competent body of the company approved the draft annual accounts and proposed the distribution of the dividend.

Where dividends do not meet even only one of the conditions specified in points a) and b), they shall be considered extraordinary.

The present rules on extraordinary dividends, and in particular the threshold of 8%, were introduced in 2001 to reduce the trading risks deriving from a lack of information on dividend payment policies and from the payment of dividends that were "not expected" by the market, insofar as their value was "high" with respect to the price of the shares.

In light of the present state of the market, and in particular of the large fall that has characterised share markets for more than a year, the 8% threshold referred to above no longer meets the need to “signal” the amounts of extraordinary dividends. In fact the effect of the above-mentioned fall in share prices is, as seen in 2008, to consider amounts extraordinary that, if it were not for the fall, would be considered ordinary.

Accordingly, in order to limit the number of adjustments and restore the correct functioning of the rules governing the adjustment of derivative contracts, Borsa Italiana increases the threshold from 8% to 10%.

2. AMENDMENT TO MARKET MAKERS’ QUOTATION OBLIGATIONS FOR S&P/MIB OPTIONS CONTRACTS AND STOCK OPTIONS CONTRACTS

Chapter IA.9.3 of the Instructions accompanying the Market Rules discipline market makers’ quotation obligations for S&P/MIB index options and stock options.

In order to respond to changes under way in the options market, consisting mainly in the growth of trading volumes and the continuous evolution of activity of market makers on IDEM, and in order to face the growing international competition, Borsa Italiana provided the review of the current quotation obligations for market makers and specialists on S&P/MIB index option and stock option contracts.

The main objective of the proposed review, which is in line with the previous ones of July 2005 and October 2006, is to increase the liquidity of the order book for S&P/MIB index options and stock options.

The review is defined as follows:

- ◆ maintain the current three market making status available: PMMs (Primary Market Makers) and LPs (Liquidity Providers), required to display bids and offers on a continuous basis only for some maturities, and MMs (Market Makers), required to respond to requests for quotations for all listed maturities;
- ◆ for S&P/MIB index options, an increase in the number of consecutive maturities for which PMMs are required to display bids and offers on a continuous basis, with obligations also for the seventh maturity for a quantity equal to at least 5 contracts; at the same time the minimum quantity for the fourth maturity is reduced from 15 to 10 contracts;
(with reference to Instructions Article IA.9.3.6, paragraph 1)
- ◆ for S&P/MIB index options, an increase in the number of consecutive maturities for which LPs are required to display bids and offers on a continuous basis, with obligations also for the fourth maturity for a quantity equal to at least 10 contracts;
(with reference to Instructions Article IA.9.3.6, paragraph 5)
- ◆ a change in the composition of the “Focus Group”, which will no longer have a fixed number of underlyings (15 at present) but a variable number, determined on the basis of the liquidity of the underlying and also taking the existence of options with maturities over 12 months into account. The maximum number of underlyings belonging to the “Focus Group” will be equal to 10.

Initially the “Focus Group” will consist of underlying of the options for which long options are listed (8 at present). The composition of the “Focus Group” will be reviewed at least once a year and announced to the market with Notice, as it is today.

(with reference to Instructions Article IA.9.3.8, paragraph 6)

- ◆ for stock options, for PMMs and just for options whose underlying belongs to the “Focus Group”, an increase from 4 to 6 in the number of consecutive maturities for which PMMs

are required to display bids and offers on a continuous basis; for all other option contracts, whose underlying belong to the “Focus Group”, the first four consecutive maturities remain those for which quotes must be displayed;
(with reference to Instructions Articles IA.9.3.9, paragraph 1, and IA.9.3.9, paragraph 2)

- ◆ for stock options, for LPs, an increase from 3 to 4 in the number of consecutive maturities for which they are required to display bids and offers on a continuous basis;
(with reference to Instructions Article IA.9.3.9, paragraph 7)
- ◆ for stock options, the quantity obligations for PMMs and LPs are no longer determined on the basis of whether the underlying of the option contract belongs to the “Focus Group”. Instead, the proposal is defined as follows:
 - 10 different minimum quantities of contracts are specified (10, 20, 30, 40, 60, 80, 100, 120, 140 or 160) for which PMMs and LPs are required to quote;
 - Borsa Italiana will allocate the underlying of the option contracts into classes of liquidity on the basis of the so-called “Liquidity Ratio”, which takes the following parameters into account: notional turnover of the underlying on the MTA market, the multiplier of the option contract, the price and historical volatility of the underlying;
 - each class of liquidity is assigned a minimum number of contracts (10, 20, 30, 40, 60, 80, 100, 120, 140 or 160) for which PMMs and LPs are required to quote on a continuous basis in order to fulfil their obligations.

The application of this new methodology will allow the market to take the real risk position of PMMs and/or LPs into account.

In addition, at least once a year, and whenever necessary considering the structural changes in market conditions, Borsa Italiana will review the minimum number of contracts associated with each underlying of the options and announce the new requirements with Notice. Lastly, it should be noted that PMMs’ quantity obligations for options whose underlying is part of the “Focus Group” will be halved for the fourth, fifth and sixth maturities in order to take the different risk profile into account; LPs’ quantity obligations for options whose underlying is part of the “Focus Group” will be halved for the fourth maturity, for the same reason.

(with reference to Instructions Article IA.9.3.9, paragraph 3)

- ◆ for stock options and exclusively for MMs, the minimum number of contracts for which MMs are required to respond to requests for quotations for the first six maturities is changed (for stock options whose underlying is part of the “Focus Group”, from 50 or 25 contracts to 40 contracts; for the other options from 15 to 20 contracts). In addition, for maturities that follow the sixth, MMs must respond to requests for quotations for at least twenty contracts for the at the money series, the first two in-the-money series and the first five out-of-the-money series.
(with reference to Instructions Article IA.9.3.9, paragraph 5)
- ◆ for stock options provision is made for a change to the present table of spreads for options with a maturity of up to 12 months and for a new table for options with maturities over 12 months, in order to take the different risk profiles that characterize the various maturities of the contracts into account.
(with reference to Instructions Article IA.9.3.9, paragraph 8)

3. AMENDMENTS TO THE QUOTATION OBLIGATIONS OF PRIMARY MARKET MAKERS FOR STOCK FUTURES CONTRACTS

Chapter IA.9.3 of the Instructions accompanying the Market Rules governs primary market makers' quotation obligations for stock futures.

As already set out with regard to the quotation obligations for option contracts, in order to respond to the changes under way on the stock futures market and to growing international competition, Borsa Italiana has prepared a revision of the quotation obligations for stock futures market makers.

The review is defined as follows:

- ◆ the role of Primary Market Maker is to be retained;
- ◆ in applications for entry in the Register as a Primary Market Maker, intermediaries must specify at least 20 underlyings of futures contracts for which they intend to act as market makers. In particular, they must include all the underlyings of the Focus Group, as defined for stock option contracts, while the remaining underlyings specified must ensure adequate cover of the classes of quantity obligations equal to 15 and 5 contracts, as set out below.
(see Article IA.9.3.11, paragraph 3, of the Instructions)
- ◆ the quantity obligations for Primary Market Makers will no longer be set at 15 contracts. In fact the amendments provide for:
 - 3 classes of quantity obligations: 25, 15 and 5 contracts;
 - for underlyings included in the Focus Group, market makers will be required to fulfil quantity obligations equal to at least 25 contracts;
 - as regards the remaining underlyings of stock futures contracts, Borsa Italiana will divide them into liquidity classes on the basis of the so-called liquidity ratio, which takes account of the following parameters: volume of trading of the underlying on the MTA market, the multiplier of the futures contract, and the price and historical volatility of the underlying;
 - Borsa Italiana will assign each liquidity class a minimum number of contracts (15 or 5) for which Primary Market Makers will be required to display quotations on a continuous basis in order to fulfil the related obligations.

The application of this new method will make it possible to take better account of the real risk positions of Primary Market Makers.

In addition, Borsa Italiana will revise and announce in a Notice the minimum number of contracts associated with each underlying of stock futures contracts, except for those included in the Focus Group, at least once a year and whenever necessary in light of structural changes in market conditions.

(see Article IA.9.3.12, paragraphs 2 and 3, of the Instructions)

- ◆ provision is made for three different spread tables, one for each class of quantity obligations (25, 15 and 5 contracts). In particular, the number of price bands is increased (from 4 to 6) and new spreads are introduced on the basis of the various quotation quantity obligations.
(see Article IA.9.3.12, paragraph 4, of the Instructions)

The updated text of the Instructions will be made available on Borsa Italiana's Internet site (www.borsaitaliana.it). A version in Italian with the amendments highlighted will also be posted. The changes to the articles are set out below.

**1 - DEFINITION OF EXTRAORDINARY DIVIDENDS FOR THE PURPOSE OF ADJUSTING
DERIVATIVE CONTRACTS WHEN DIVIDENDS ARE DETACHED**

Article IA.9.1.7

(Adjustment of stock option contracts)

2. For the purpose of the adjustments referred to in paragraph 1(f), the following shall be considered ordinary dividends:
 - a) those whose payment is approved by the competent body on the occasion of the approval of the annual financial statements and any interim dividends that are paid under a policy of paying such dividends announced by the issuer within the time limits provided for in Article IA.2.1.3. Borsa Italiana reserves the right, in exceptional cases and when the announcement of the payment date is made at least 3 months in advance of such date, to consider interim dividends that are not provided for in the dividend payment policy as ordinary. Borsa Italiana shall promptly notify this decision to the market;
 - b) those that do not exceed ~~8%~~ **10%** of the average of the official prices of the five trading days preceding the day on which the competent body of the company approved the payment of an interim dividend or the day on which the competent body of the company approved the draft annual accounts and proposed the distribution of the dividend.

Where dividends do not meet even only one of the conditions specified in points a) and b), they shall be considered extraordinary.

omissis

Article IA.9.1.11

(Adjustments of stock futures contracts)

2. For the purpose of the adjustments referred to in paragraph 1(f), the following shall be considered ordinary dividends:
 - a) those whose payment is approved by the competent body on the occasion of the approval of the annual financial statements and any interim dividends that are paid under a policy of paying such dividends announced by the issuer within the time limits provided for in Article IA.2.1.3. Borsa Italiana reserves the right, in exceptional cases and when the announcement of the payment date is made at least 3 months in advance of such date, to consider interim dividends that are not provided for in the dividend payment policy as ordinary. Borsa Italiana shall promptly notify this decision to the market;
 - b) those that do not exceed ~~8%~~ **10%** of the average of the official prices of the five trading days preceding the day on which the competent body of the company approved the payment of an interim dividend or the day on which the competent body of the company approved the draft annual accounts and proposed the distribution of the dividend.

Where dividends do not meet even only one of the conditions specified in points a) and b),

they shall be considered extraordinary.

<p align="center">2 - AMENDMENT TO MARKET MAKERS' QUOTATION OBLIGATIONS FOR S&P/MIB OPTIONS CONTRACTS AND STOCK OPTIONS CONTRACTS</p>
--

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

omissis

CHAPTER IA.9.3 - MARKET MAKERS

Article IA.9.3.1
(Register of market makers)

1. Pursuant to Article **4.7.9** ~~4.7.10~~ of the Rules, market makers shall be entered in the "Register of derivatives market makers" (hereinafter, the "Register").
2. The Register shall be divided into sections corresponding to the different contracts traded and into subsections according to the type of quotation obligations to which the market maker is subject under paragraph 3.
3. Market makers shall be entered in the Primary Market Maker subsection that are subject to continuous quotation obligations. Market makers shall be entered in the Market Maker subsection that are required to provide quotations upon request. Market makers shall be entered in the Liquidity Provider subsection that are subject to continuous quotation obligations for the first ~~three~~ **four** consecutive maturities.
4. Unless specified otherwise in these Instructions, market makers may apply to be entered in one of the subsections referred to in paragraph 3. For any given contract, market makers may be subject to only one type of quotation obligations.

omissis

Article IA.9.3.6
(Quotation obligations of market makers for the S&P/MIB index options contract)

1. Market makers entered in the Primary Market Maker subsection are required to display bids and offers on a continuous basis for the first ~~six~~ **seven** consecutive maturities for the following series of S&P/MIB index call and put options:
 - a) the at-the-money series and the first four out-of-the-money series for call options and the at-the-money series and the first four out-of-the-money series for put options;
or
 - b) the first five out-of-the-money series for call options and the first in-the-money series, the at-the-money series and the first three out-of-the-money series for put options;
or

- c) the first in-the-money series, the at-the-money series and the first three out-of-the-money series for call options and the first five out-of-the-money series for put options.

The above obligations must be fulfilled for the following quantities:

- at least fifteen contracts for the first ~~four~~ **three** consecutive maturities;
- at least ten contracts for the **fourth**, fifth and sixth maturities;
- **at least five contracts for the seventh maturity.**

Primary Market Makers are required to restore their quotations within two minutes of a hit on the book.

2. Between the ninth and fifth trading days before the expiry day the obligations referred to in paragraph 1 for the nearest maturity must be fulfilled for the following series:
- a) the at-the-money series and the first two out-of-the-money series for call options and the at-the-money series and the first two out-of-the-money series for put options;
- or
- b) the first three out-of-the-money series for call options and the first in-the-money series, the at-the-money series and the first out-of-the-money series for put options;
- or
- c) the first in-the-money series, the at-the-money series and the first out-of-the-money series for call options and the first three out-of-the-money series for put options.

The quotation obligations for the nearest maturity shall cease to apply on the fourth trading day before the expiry day.

3. Market makers entered in the Market Maker subsection are required to respond to requests for quotations for all the maturities listed and for quantities equal to at least ten contracts for the at-the-money series, the first five in-the-money series and the first five out-of-the-money series for call and put options. Market makers are required to respond to requests for quotations within two minutes of their being made; the response must remain on the book for at least thirty seconds.
4. On the sixth and fifth trading days before the expiry day the obligations referred to in paragraph 3 for the nearest maturity must be fulfilled for the following call and put series: the at-the-money series, the first two in-the-money series and the first two out-of-the-money series. The quotation obligations for the nearest maturity shall cease to apply on the fourth trading day before the expiry day.
5. Market makers entered in the Liquidity Provider subsection are required to display bids and offers on a continuous basis for the first ~~three~~ **four** consecutive maturities and, **for series referred to in paragraphs 1 and 2**, for quantities equal to at least: ~~fifteen contracts for series referred to in paragraphs 1 and 2.~~
- **fifteen contracts for the first three consecutive maturities;**
 - **ten contracts for the fourth maturity.**
6. In displaying the bids and offers referred to in paragraphs 1 and 3, market makers entered in the Primary Market Maker subsection, in the Market Maker subsection and in Liquidity Provider subsection, must observe the following table, where “purchase price” shall mean the price the market maker intends to use as its bid price and “spread” shall mean the maximum permitted difference between bid prices and corresponding ask prices:

Maturities ≤ 12 months		
<i>Purchase price (in index points)</i>		<i>Spread (in index points)</i>
From	To	
1	200	30
202	500	50
505	1000	100
1005	2000	150
2005	4000	300
Greater than or equal to 4000		450

Maturities > 12 months		
<i>Purchase price (in index points)</i>		<i>Spread (in index points)</i>
From	To	
1	500	75
505	1000	150
1005	2000	250
2005	4000	500
4005	6000	750
Greater than or equal to 6000		1000

7. For the purpose of fulfilling the obligations referred to in paragraphs 1, 2, 3 and 4, the at-the-money series shall be determined from 09.30 to 15.45 with reference to the last value of the S&P/MIB index of the previous trading day; subsequently, the at-the-money series shall be determined on the basis of the average value of the S&P/MIB index in the last five minutes before 15.45.
8. The quotation obligations shall begin at 09.30 and end at 17.20.

Article IA.9.3.7

(Criteria for continued inclusion in the Register of market makers for S&P/MIB index options contracts)

1. Borsa Italiana, in evaluating possible violations of the obligations referred to in Article **4.7.9** ~~4.7.10~~ of the Rules, shall also take account of values of the ε indicator referred to in Article IA.10.1.1, paragraphs 1(a) and 1(b), of less than:
 - 90% for intermediaries entered in the Primary Market Maker subsection;
 - 80% for intermediaries entered in the Market Maker subsection;
 - 90% for intermediaries entered in the Liquidity Provider subsection.
2. Once a month Borsa Italiana shall rank the market maker of each subsection of the Register referred to in Article **4.7.9** ~~4.7.10~~ of the Rules on the basis of the ε indicator and inform each market maker of the value of its indicator and position in the ranking.
3. For the purpose of determining the monthly variables defined above, the reference month shall be the period from the first trading day after the monthly maturity of the contracts to the following monthly maturity day.

4. At the end of each quarter a final market maker ranking shall be compiled for each subsection on the basis of the average of the monthly values of the ε indicators in the three reference months, weighted according to the number of trading days in each month. Borsa Italiana shall inform each market maker of the value of its indicator for the three months and its position in the final ranking.
5. For the purpose of determining the three-month indicators referred to in paragraph 4, the reference three months shall be the period from the first trading day after the three-month maturity of the contracts to the following three-month maturity day.

Article IA.9.3.8

(Stock option market makers)

1. Market makers for stock options shall be intermediaries entered in the Primary Market Maker subsection, intermediaries entered in the Market Maker subsection and intermediaries entered in the Liquidity Provider subsection.
2. Borsa Italiana shall enter intermediaries in the subsections of the Register referred to in paragraph 1 that apply in writing in accordance with paragraphs 3, 4, 5 and 6. They shall start operating on the date indicated by Borsa Italiana when they are entered in the Register. Borsa Italiana shall decide on applications within thirty days of their receipt. Borsa Italiana may assign one or more underlyings in addition to those specified by applicants.
3. In applications for entry in the Register as a Primary Market Maker intermediaries must specify at least 20 underlyings for which they intend to act as market makers, **including all underlying of the** ~~of which at least 10 chosen in the~~ “Focus Group” referred to in paragraph 6.
4. In applications for entry in the Register as a Market Maker intermediaries must specify at least 5 underlyings for which they intend to act as market makers.
5. In applications for entry in the Register as a Liquidity Provider intermediaries must specify the underlyings for which they intend to act as market maker.
6. Borsa Italiana specifies ~~the 15~~ underlyings included in the “Focus Group”, **up to a maximum of 10**, on the basis of the ~~average daily trading volume in the stock option underlying in the previous year.~~ **liquidity of the underlying, taking also the existence of option contracts with maturities over 12 months into account.** The composition of the “Focus Group” shall be revised **at least** once a year; Borsa Italiana shall announce the new composition in a Notice appropriately in advance of the date on which it comes into effect.
7. Following the changes in the composition of the “Focus Group” referred to in paragraph 6, market makers are required to alter the choice of stock options they made in their applications, starting from the date on which the new composition shall enter into force.
8. Where a market maker applies for entry in additional sections of the Register, the choice of underlyings must satisfy the criteria laid down in paragraphs 3 and 4, with account being taken of the composition of the “Focus Group” at the time of the application.
9. Where Borsa Italiana excludes a stock option from trading under Article 4.7.2, paragraph 5, of the Rules, market makers that have chosen the related underlying to fulfil the obligations regarding the ~~minimum~~ number of underlyings referred to in paragraphs 3 and 4 must make good the shortfall by applying to act as market maker for another underlying before the next expiry date; market makers entered in the Liquidity Provider subsection that have chosen only the related underlying to fulfil the obligations must apply to act as a market maker for another underlying before the next expiry date.

Article IA.9.3.9

(Quotation obligations of stock option market makers)

1. **For options contracts whose underlying belongs to the “Focus Group”, market makers entered in the Primary Market Maker subsection are required to display bids and offers on a continuous basis for the first ~~four~~ six consecutive maturities for the following series of call and put stock options:**
 - a) **the at-the-money series and the first three out-of-the-money series for call options and the at-the-money series and the first three out-of-the-money series for put options;**

or
 - b) **the first four out-of-the-money series for call options and the first in-the-money series, the at-the-money series and the first two out-of-the-money series for put options;**

or
 - c) **the first in-the-money series, the at-the-money series and the first two out-of-the-money series for call options and the first four out-of-the-money series for put options.**

2. **For options contracts whose underlying does not belong to the “Focus Group”, market makers entered in the Primary Market Maker subsection are required to display bids and offers on a continuous basis for the first four consecutive maturities for the following series of call and put stock options:**
 - a) **the at-the-money series and the first three out-of-the-money series for call options and the at-the-money series and the first three out-of-the-money series for put options;**

or
 - b) **the first four out-of-the-money series for call options and the first in-the-money series, the at-the-money series and the first two out-of-the-money series for put options;**

or
 - c) **the first in-the-money series, the at-the-money series and the first two out-of-the-money series for call options and the first four out-of-the-money series for put options.**

~~—The above obligations must be fulfilled for the following quantities:~~

- ~~—at least hundred or fifty contracts for the underlyings in the “Focus Group”, according to their notional value and liquidity, as indicated in the Notice referred to in Article IA.9.3.8, paragraph 6;~~
- ~~—at least twenty five contracts for other underlyings.~~

3. **Market makers entered in the Primary Market Maker subsection shall fulfil the obligations referred to in paragraphs 1 and 2 for a minimum number of contracts equal to one of the following values: 10, 20, 30, 40, 60, 80, 100, 120, 140 or 160 contracts. Borsa Italiana shall divide the underlyings of the option contracts into classes of liquidity on the basis of the volume of trading of the underlying on the MTA market, the multiplier of the option contract, and the price and historical**

volatility of the underlying. Each class of liquidity shall be assigned a minimum number of contracts for which Primary Market Makers are required to quote.

At least once a year Borsa Italiana shall revise the minimum number of contracts associated with each underlying of the option contracts and announce the revised numbers in a Notice. Primary Market Makers' quantity obligations for option contracts whose underlying belongs to the "Focus Group" shall be reduced by half for the fourth, fifth and sixth maturities; Liquidity Providers' quantity obligations for option contracts whose underlying belongs to the "Focus Group" shall be reduced by half for the fourth maturity.

Primary Market Makers are required to restore their quotations within two minutes of a hit on the book.

4. ~~2.~~ Between the ninth and fifth trading days before the expiry day the obligations referred to in paragraphs 1 **and 2** for the nearest maturity must be fulfilled for the following series:
- a) the at-the-money series and the first two out-of-the-money series for call options and the at-the-money series and the first two out-of-the-money series for put options;
 - or
 - b) the first three out-of-the-money series for call options and the first in-the-money series, the at-the-money series and the first out-of-the-money series for put options;
 - or
 - c) the first in-the-money series, the at-the-money series and the first out-of-the-money series for call options and the first three out-of-the-money series for put options.

The quotation obligations for the nearest maturity shall cease to apply on the fourth trading day before the expiry day.

5. ~~3.~~ Market makers entered in the Market Maker subsection are required to respond to requests for quotations:
- for the first six consecutive maturities of the at the money series, the first five in-the-money series and the first five out-of-the-money series, for the following quantities of call and put options:
 - for at least ~~fifty or twenty five~~ **forty** contracts for the underlyings in the "Focus Group", ~~according to their notional value and liquidity as indicated in the Notice referred to in Article IA.9.3.8, paragraph 6;~~
 - for at least ~~fifteen~~ **twenty** contracts for other underlyings;
 - for the maturities that follows the sixth: the at the money series, the first two in-the-money series and the first five out-of-the-money series for call and put options, for at least ~~fifteen~~ **twenty** contracts.

Market makers are required to respond to requests for quotations within two minutes of their being made; the response must remain on the book for at least fifteen seconds.

6. ~~4.~~ On the sixth and fifth trading days before the expiry day the obligations referred to in paragraph ~~3~~ **5** for the nearest maturity must be fulfilled for the following call and put series: the at-the-money series, the first two in-the-money series and the first two out-of-the-money series. The quotation obligations for the nearest maturity shall cease to apply on the fourth trading day before the expiry day.
7. ~~5.~~ Market makers entered in the Liquidity Provider subsection are required to display bids and offers on a continuous basis for the first ~~three~~ **four** consecutive maturities and for quantities and for series referred to in paragraphs ~~1 and 2~~ **1, 2 and 3**.

8. ~~6-~~In displaying the bids and offers referred to in paragraphs ~~1 and 3~~ **1, 2, 3 and 5**, market makers entered in the Primary Market Maker subsection, the Market Maker subsection and the Liquidity Provider subsection must observe the following table, where “purchase price” shall mean the price the market maker intends to use as its bid price and “spread” shall mean the maximum permitted difference between bid prices and corresponding ask prices:

Maturities < = 12 months

Table a) – Underlying with a value between 0 and 5.00 euro

<i>Purchase price (in euro)</i>	<i>Spread (in euro)</i>
0.0005 – 0.2000	0.050
0.2005 – 0.5000	0.100 0.080
0.5005 – 1.0000	0.150 0.120
Greater than or equal to 1.0005	0.200 0.250

Table b) - Underlying with a value between 5.01 and 10.00 euro

<i>Purchase price (in euro)</i>	<i>Spread (in euro)</i>
0.0005 – 0.2000	0.100
0.2005 – 1.0000	0.200 0.150
1.0005 – 2.0000	0.250 0.200
Greater than or equal to 2.0005	0.300 0.500

Table c) – Underlying with a value greater than 10.01 euro

<i>Purchase price (in euro)</i>	<i>Spread (in euro)</i>
0.0005 – 0.5000	0.200 0.150
0.5005 – 2.0000	0.500 0.300
2.0005 – 5.0000	0.800 0.500
Greater than or equal to 5.0005	1.000 1.000

Maturities > 12 months

Table a) - Underlying with a value between 0 and 5.00 euro

<i>Purchase price (in euro)</i>	<i>Spread (in euro)</i>
0.0005 – 0.2000	0.100
0.2005 – 0.5000	0.150
0.5005 – 1.0000	0.250
Greater than or equal to 1.0005	0.500

Table b) - Underlying with a value between 5.01 and 10.00 euro

<i>Purchase price (in euro)</i>	<i>Spread (in euro)</i>
0.0005 – 0.2000	0.200
0.2005 – 1.0000	0.300
1.0005 – 2.0000	0.400
Greater than or equal to 2.0005	1.000

Table c) – Underlying with a value greater than 10.01 euro

<i>Purchase price (in euro)</i>	<i>Spread (in euro)</i>
0.0005 – 0.5000	0.300
0.5005 – 2.0000	0.600
2.0005 – 5.0000	1.000
Greater than or equal to 5.0005	2.000

9. ~~7.~~ At least once a year Borsa Italiana shall divide stock options among the spread tables on the basis of the arithmetic mean of the official prices of the underlyings in the week before the week of the first maturity set for the contracts and announce the division in a Notice. The division shall come into effect on the first day following the expiry of the contract.
10. ~~8.~~ Borsa Italiana may assign a stock option to a different spread table in circumstances other than those referred to in paragraph 6, taking account of the price of the underlying. Such changes in the spread tables and the dates on which they are to come into effect shall be announced in a Notice.
11. ~~9.~~ For the purpose of fulfilling the obligations referred to in paragraphs 1, 2, 3, ~~and 4~~, **5 and 6**, the at-the-money series shall be determined from 09.30 to 15.45 with reference to the price of the last contract concluded on the underlying the previous trading day; subsequently, it shall be determined on the basis of the average of the prices of the contracts concluded on the underlying in the last five minutes before 15.45 or, in the absence thereof, with reference to the price of the last contract concluded.
12. ~~10.~~ The quotation obligations shall begin at 09.30 and end at 17.20.
13. ~~11.~~ When this articles is first applied, Borsa Italiana shall divide stock options among the spread tables on the basis of the arithmetic mean of the official prices of the underlyings in the five preceding days and announce the division in a Notice.

3 - AMENDMENTS TO THE QUOTATION OBLIGATIONS OF PRIMARY MARKET MAKERS FOR STOCK FUTURES CONTRACTS

CHAPTER IA.9.3 – MARKET MAKERS

omissis

Article IA.9.3.11

(Market makers for stock futures)

1. Market makers for stock futures shall be intermediaries entered in the Primary Market Maker subsection.
2. Borsa Italiana shall enter intermediaries that apply in writing in the subsection of the Register referred to in paragraph 1. They shall start operating on the date indicated by Borsa Italiana when they are entered in the Register. Borsa Italiana shall decide on applications within thirty days of their receipt.

3. In applications for entry in the Register as a Primary Market Maker, intermediaries must specify at least 20 underlyings of futures contracts for which they intend to act as market makers, including all the underlyings of the Focus Group referred to in Article IA.9.3.8, paragraph 6. The remaining underlyings specified must ensure adequate cover of the classes of quantity obligations referred to in Article IA.9.3.12, paragraph 2.

Article IA.9.3.12

(Quotation obligations of stock futures market makers)

1. Stock futures market makers referred to in Article IA.9.3.11, paragraph 1, are required to display bids and offers on a continuous basis for quantities equal to at least 15 stock futures contracts for the nearest maturity until the fourth day before its maturity and, starting on that day, for the first subsequent maturity for the quantities (“classes of quantity obligations”) and the spreads specified in the following paragraphs.
2. Market makers shall fulfil the obligations referred to in paragraph 1 for quantities equal to at least:
 - 25 contracts for the underlyings of futures contracts included in the Focus Group referred to in Article IA.9.3.8, paragraph 6;
 - 15 or 5 contracts for the remaining futures contracts in accordance with paragraph 3.
3. Borsa Italiana shall divide the underlyings of futures contracts not included in the Focus Group into liquidity classes on the basis of the volume of trading of the underlying on the MTA market, the multiplier of the futures contract and the price and historical volatility of the underlying. Each liquidity class will be assigned a minimum number of contracts for which Primary Market Makers are required to display quotations. In exceptional cases Borsa Italiana may assign a minimum number of contracts different from that obtained by applying the standard methodology referred to above.

At least once a year Borsa Italiana shall revise and announce in a Notice the quantity of contracts for which quotations are to be displayed in relation to each underlying of stock futures contracts.

4. ~~2.~~In performing the activity referred to in paragraphs 1, 2 and 3, market makers must observe the following tables, with a specific table for each class of quantity obligations, where “purchase price” shall mean the price the market maker intends to use as its bid price and “spread” shall mean the maximum permitted difference between bid and ask prices:

Table a) – Relating to the quantity obligations referred to in paragraph 2, equal to 25 contracts (underlyings included in the Focus Group)

Purchase price (in euro)		Spread (in euro)
From	To	
0.01	4.00	0.020
4.01	8.00 10.00	0.030 0.04
8.01	12.00	0.040
12.01	16.00	0.050
16.00 10.01	20.00	0.070 0.10
More than 20.01		0.120 0.15

Table b) – Relating to the quantity obligations referred to in paragraph 2, equal to 15 contracts

Purchase price (in euro)		Spread (in euro)
From	To	
0.01	4.00	0.040
4.01	8.00	0.050
8.01	12	0.060
12.01	16	0.080
16.00	20.00	0.100
More than 20.01		0.150

Tabella c) – Relating to the quantity obligations referred to in paragraph 2, equal to 5 contracts

Purchase price (in euro)		Spread (in euro)
From	To	
0.01	4.00	0.060
4.01	8.00	0.080
8.01	12.00	0.100
12.01	16.00	0.120
16.00	20.00	0.150
More than 20.01		0.250

5. ~~3-~~Market makers are required to restore their quotations within two minutes of a hit on the book.
6. ~~4-~~The quotation obligations shall begin at 09.30 and end at 17.20.
7. ~~5-~~Borsa Italiana, in evaluating possible violations of the obligations referred to in this article shall also take account of values of the ϵ indicator referred to in Article IA.10.1.1, paragraph 1(a), of less than 90%.