

M.T.S.
DISPOSIZIONI DI ATTUAZIONE
del
REGOLAMENTO DEL MERCATO DEI TITOLI DI STATO

DISPOSIZIONI DI ATTUAZIONE DEL TITOLO I DEL REGOLAMENTO (Disposizioni Generali)

Art.1. Definizioni (Art. 1 Reg.)

1. Le definizioni di cui all'art.1 del Regolamento si intendono integralmente recepite nelle presenti Disposizioni con il medesimo significato.

DISPOSIZIONI DI ATTUAZIONE DEL TITOLO III DEL REGOLAMENTO (Operatori)

Art. 2. Servizi di Regolamento (Art. 10 a) Reg.)

1.Gli Operatori possono avvalersi dei seguenti enti che svolgono servizi di regolamento

<i>Categoria di strumenti finanziari</i>	<i>Ente che svolge servizi di regolamento(*)</i>
<i>Titoli emessi dallo Stato italiano</i>	<i>Monte Titoli Spa</i>
<i>Titoli emessi dallo Stato austriaco</i>	<i>Euroclear Bank NV SA Clearstream Banking Luxembourg</i>
<i>Titoli emessi dallo Stato belga</i>	<i>Banque Nationale de Belgique</i>
<i>Titoli emessi dallo Stato danese (in corone)</i>	<i>VP Securities Service</i>
<i>Titoli emessi dallo Stato francese</i>	<i>Euroclear France</i>
<i>Titoli emessi dallo Stato finlandese</i>	<i>Euroclear Bank NV SA Clearstream Banking Luxembourg</i>
<i>Titoli emessi dallo Stato greco</i>	<i>National Bank of Greece</i>
<i>Titoli emessi dallo Stato irlandese</i>	<i>Euroclear Bank NV SA Clearstream Banking Luxembourg</i>
<i>Titoli emessi dallo Stato olandese</i>	<i>Euroclear Bank NV SA Clearstream Banking Luxembourg</i>
<i>Titoli emessi dallo Stato portoghese</i>	<i>Euroclear Bank NV SA Clearstream Banking Luxembourg</i>
<i>Titoli emessi dallo Stato spagnolo</i>	<i>Iberclear</i>
<i>Titoli emessi dallo Stato tedesco</i>	<i>Euroclear Bank NV SA Clearstream Banking Luxembourg Clearstream Banking Frankfurt</i>

(*) Il Consiglio di Gestione della Società può decidere di avvalersi di uno degli enti previsti dandone opportuna e previa comunicazione agli Operatori con apposita circolare.

2. L'adesione indiretta agli enti che svolgono servizi di regolamento avviene per mezzo di un contratto, allegato al Contratto di Prestazione di Servizi per la Partecipazione al Mercato MTS, stipulato con altro soggetto sulla base del quale quest'ultimo provvederà al servizio dei pagamenti e degli incassi, in titoli e denaro, necessari per dare esecuzione ai contratti conclusi nel Mercato dall'aderente indiretto.

Art. 3. Criteri per il calcolo del patrimonio netto (Artt. 10c) Reg.)

1. In mancanza di specifiche istruzioni delle autorità di controllo, per la determinazione ai fini di vigilanza del patrimonio netto dell'Operatore interessato, questo viene calcolato in base ai criteri indicati dai principi contabili internazionali predisposti dalla International Accounting Standards Committee (I.A.S.C.).

Art. 4. Accertamento dei requisiti per l'ammissione (Artt. 10 e 11 Reg.)

1. La sussistenza dei requisiti di cui all'art. 10 del Regolamento viene accertata in sede di esame della domanda di ammissione.

2. Il possesso del requisito del patrimonio netto viene accertato dalla Società di Gestione con riferimento all'ultimo bilancio approvato del soggetto richiedente o, se più recente, all'ultima segnalazione di vigilanza.

3. La Società di Gestione può accertare il possesso del requisito patrimoniale mediante acquisizione di attestazione rilasciata da società di revisione iscritta nell'albo di cui all'art. 161 del T.U.F.. Per gli Operatori comunitari detta certificazione può essere sostituita da analoga certificazione rilasciata da società abilitata ad effettuare la revisione obbligatoria nel paese di origine.

4. Il possesso del requisito di adeguatezza organizzativa viene verificato sulla base di specifiche richieste di dati e documentazione riguardante i sistemi tecnologici, gli aspetti organizzativi e il controllo dei rischi effettuate dalla Società di Gestione.

Art.5. Procedimento di ammissione alle negoziazioni (Art. 11 Reg.)

1. Il soggetto che intenda essere ammesso alle negoziazioni nell'MTS deve inoltrare alla Società di Gestione domanda, conforme allo schema riportato nel Contratto di Prestazione di Servizi per la Partecipazione al Mercato MTS, completa della documentazione ivi prevista. Si possono iniziare le negoziazioni a partire dal giorno che verrà indicato dalla Società di Gestione.

2. Nel caso in cui la documentazione allegata risulti incompleta la Società di Gestione ne dà comunicazione scritta al soggetto interessato e lo invita a procedere alle necessarie integrazioni. Fino a quando la documentazione integrativa richiesta non sia pervenuta alla Società di Gestione il termine di cui all'art. 11, comma 3, del Regolamento resta sospeso.

Art. 6. Atti pregiudizievoli al buon funzionamento del Mercato (Artt. 12.1.c e 44 Reg.)

1. Sono considerati pregiudizievoli gli atti effettuati al fine di alterare la corretta formazione dei prezzi. In tale categoria rientrano, a titolo esemplificativo ma non esaustivo, le negoziazioni effettuate al solo fine di aumentare quote di mercato senza movimentazioni finanziarie rilevanti. Sono del pari considerati pregiudizievoli comportamenti o omissioni che, in qualsiasi modo, ostacolano o impediscano il regolare adempimento delle obbligazioni derivanti dai contratti stipulati nel Mercato, inclusa, tra l'altro, la mancata consegna nei termini stabiliti dall'art. 36, comma 1, del Regolamento di titoli e contante.

2. Al verificarsi dei comportamenti di cui al comma 1, la Società di Gestione, per mezzo delle strutture a ciò deputate, interviene chiedendo chiarimenti – ove lo ritenga, anche ai sensi dell'art. 25, comma 1, del Regolamento – al soggetto interessato.

Art. 7. Tariffe (Art. 12.1.l Reg.)

1. Il corrispettivo dovuto da ciascun Operatore per i servizi forniti dalla Società di Gestione è determinato dalla Società di Gestione e viene comunicato agli operatori mediante apposite circolari.

Art. 8. Verifica della permanenza delle condizioni di ammissione (Artt. 13e 14 Reg.)

1. La verifica del mantenimento delle condizioni di ammissione viene effettuata annualmente e comunque non oltre 6 mesi dalla chiusura dell'esercizio.

2. La verifica della permanenza del requisito patrimoniale viene effettuata dalla Società di Gestione con riferimento all'ultimo bilancio approvato o, se più recente, all'ultima segnalazione di vigilanza.

3. L'Operatore che, in base all'ultimo bilancio approvato o, se più recente, all'ultima segnalazione di vigilanza, risulti possedere un patrimonio netto inferiore ad 1,5 volte il patrimonio minimo richiesto per l'ammissione potrà essere sottoposto anche a verifiche aventi cadenza infrannuale. In tal caso l'accertamento potrà essere effettuato con riferimento ad apposita situazione patrimoniale, redatta con criteri omogenei a quelli utilizzati per la redazione del bilancio.

4. Il termine di tre mesi di cui all'art. 14, comma 3 del Regolamento decorre dalla data della segnalazione dalla quale risulti la perdita del requisito patrimoniale o, se precedente, da quella in cui la Società di Gestione comunque accerti l'avvenuta perdita di detto requisito. Il soggetto per il quale è venuto meno il requisito deve ottemperare con prontezza alle richieste di informazioni formulategli al riguardo dalla Società di Gestione in detto periodo e, prima della scadenza, dimostrare di propria iniziativa, a mezzo di attestazione rilasciata ai sensi dell'art. 4, comma 3, l'avvenuta ricostituzione del patrimonio minimo di cui all'art. 10, comma 1, lett. c, del Regolamento. Detto soggetto può altresì chiedere di essere sospeso dalle negoziazioni ed in tal caso la Società di Gestione provvede immediatamente. Tale sospensione non riguarda le obbligazioni di cui all'art. 7.

5. La verifica della permanenza del requisito di adeguatezza organizzativa avviene secondo le modalità di cui all'art. 4, comma 4, o secondo altre formalità semplificate stabilite dalla Società di Gestione.

DISPOSIZIONI DI ATTUAZIONE DEL TITOLO IV DEL REGOLAMENTO (Negoziazioni)

Art. 9. Orari di negoziazione (Art.17.5 Reg.)

a) Segmento a pronti

ore 7.30 - 8.00: fase di **Pre Mercato**, nella quale solo gli Operatori principali sono operativi; in questo periodo gli Operatori principali possono immettere e variare le loro Proposte. Ogni Operatore principale è in grado di vedere solo le proprie Proposte.

ore 8.00 - 8.15: fase di **Mercato Preventivo** nella quale tutti gli Operatori possono operare in base al profilo utente loro assegnato. In questo periodo il matching automatico tra Proposte è inibito.

ore 8.15 - 17.30: fase di **Mercato Aperto**, nella quale tutti gli Operatori possono operare in base al profilo utente loro assegnato. Il matching automatico tra Proposte è attivo sino alla chiusura del Mercato.

ore 17.30 - 7.30: fase di **Mercato Chiuso**, nella quale viene completamente inibita l'operatività.

b) Segmento pronti contro termine

ore 6.30 – 7.45: fase di **Pre Mercato**, nella quale è possibile solo l'immissione, la modifica e la cancellazione di Proposte. Ogni Operatore è in grado di vedere solo le proprie proposte.

ore 7.45 - 18.30: fase di **Mercato Aperto**, nella quale sono consentite tutte le funzionalità di mercato.

Differenti orari di apertura possono essere stabiliti dalla Società relativamente ai singoli strumenti.

ore 18.30 - 6.30: fase di **Mercato Chiuso**, nella quale fino alle 18.45 è consentita la sola definizione dei General Collateral.

Differenti orari di chiusura possono essere stabiliti dalla Società relativamente ai singoli strumenti.

Art. 10. Registrazione dei contratti (Art. 17.7 Reg.)

1. La Società di Gestione istituisce apposito archivio elettronico nel quale vengono registrati in tempo reale i dati relativi ai contratti conclusi nel Mercato, ognuno contrassegnato da un numero identificativo, per quanto riguarda:

- a) parti contraenti;
- b) tipo, oggetto e momento di conclusione del contratto;
- c) quantità e prezzo.

2. E' assicurata la consultabilità di detto archivio, in qualsiasi momento, da parte dei soggetti a ciò autorizzati.

DISPOSIZIONI DI ATTUAZIONE DEL TITOLO V DEL REGOLAMENTO (Liquidazione e Garanzia)

Art. 11. Inoltro delle istruzioni di regolamento (Art. 19 Reg.)

La Società trasmette i dati necessari per l'esecuzione dei contratti conclusi per il segmento a pronti e pronti contro termine agli enti che svolgono il servizio di regolamento indicati all'art. 2.

I contratti trasmessi a Monte Titoli e non regolati entro il decimo giorno successivo al termine previsto per la loro esecuzione si considerano scaduti. Gli Operatori, in forza di autonomi rapporti contrattuali, possono procedere alla liquidazione consensuale dei contratti scaduti non regolati.

Art. 12. Sistemi di garanzia (Art. 20 Reg.)

Ai fini della prestazione del servizio di Controparte Centrale, la Società si avvale di:

- a) LCH.Clearnet SA
- b) LCH.Clearnet Ltd
- c) Cassa di Compensazione e Garanzia (CC&G)

DISPOSIZIONI DI ATTUAZIONE DEL TITOLO VI DEL REGOLAMENTO (Informativa)

Art.13. Rilevazione dei prezzi (Art. 21.2.e Reg.)

Il prezzo minimo, massimo e medio ponderato, nonché le quantità negoziate relative a ciascuno strumento finanziario vengono calcolate rispetto ai contratti conclusi nell'ora in corso e rispetto a quelli conclusi nelle ore precedenti, con riferimento ad un periodo di rilevazione determinato dalla Società di Gestione.

Art. 13 bis Informativa MidPrice (Art. 21.2.e Reg.)

Per quanto riguarda le proposte MidPrice, la Società non rende disponibili agli Operatori le informazioni relative alla quantità delle migliori proposte in acquisto ed in vendita (*Pagina Best*) e le informazioni relative a ulteriori livelli di Proposte.

Art.14. Listino (Art. 21.5 Reg.)

1. Il listino di cui all'art. 21, comma 5, del Regolamento viene redatto al termine di ciascuna giornata operativa (data di riferimento) ed è suddiviso in sezioni.

2. Per quanto riguarda le negoziazioni a pronti, per ciascuno strumento finanziario negoziato il listino indica:

- a) il codice identificativo;
- b) la descrizione;
- c) il prezzo minimo;
- d) il prezzo massimo;
- e) il prezzo medio ponderato;
- f) l'ultimo prezzo eseguito;
- g) le quantità negoziate.

Per determinati strumenti il listino può contenere anche l'indicazione del rendimento corrispondente al prezzo.

Il listino relativo all'operatività "mid price" di cui all'art. 22 delle presenti Disposizioni viene calcolato, con le medesime modalità di cui al comma 2, in una sezione distinta

3. Per quanto riguarda le negoziazioni dei pronti contro termine, per ciascuno strumento finanziario negoziato il listino indica:

- a) il codice identificativo;
- b) la descrizione
- c) il tasso minimo;
- d) il tasso massimo;
- e) il tasso medio ponderato;
- f) le quantità negoziate.

4. Le informazioni di cui ai commi precedenti sono fornite con riferimento a tutti i contratti conclusi nell'MTS nella data di riferimento, con esclusione dei contratti di valore inferiore al lotto minimo di negoziazione, di quelli oggetto di storno, nonché di quelli conclusi a prezzi manifestamente non coerenti con l'andamento del mercato, rilevati dalla Società di Gestione.

DISPOSIZIONI DI ATTUAZIONE DEL TITOLO VII DEL REGOLAMENTO (Vigilanza e Sanzioni)

Art. 15. Sanzioni (Art. 24.7 Reg.)

Il compenso da corrispondere al Collegio dei Probiviri e a eventuali consulenti dei quali il Collegio stesso dovesse avvalersi, verrà determinato caso per caso in considerazione dell'importanza della materia trattata e dell'attività richiesta, alla luce di elementi quali la complessità del caso, la rapidità della procedura, il numero e la durata degli incontri effettuati, la necessità di procedere ad audizioni ed investigazioni rispetto ad una procedura basata unicamente

su documenti. Ad ogni modo si farà comunque riferimento alle tariffe orarie di soci di studi legali internazionali di primaria importanza.

DISPOSIZIONI DI ATTUAZIONE DEL TITOLO VIII DEL REGOLAMENTO (Segmento a pronti)

Art. 16. Accertamento dei requisiti per l'iscrizione nel Registro degli Operatori principali (Art. 28 Reg.)

1. L'accertamento dei requisiti avviene secondo modalità corrispondenti a quelle previste dall'art. 4, commi 2, 3, 4.

2. Il volume dell'attività di negoziazione svolta nel Mercato viene accertato direttamente dalla Società di Gestione sulla base dei dati acquisiti dal Sistema telematico. Per l'accertamento, ove necessario, dell'attività di negoziazione svolta fuori dall'MTS la Società acquisisce l'attestazione rilasciata dal soggetto di cui all'art. 4, comma 3.

Art. 17. Verifica della permanenza dei requisiti per l'iscrizione nel Registro degli Operatori principali (Artt. 28 e 30 Reg.)

1. La verifica della permanenza dei requisiti per l'iscrizione nel Registro degli Operatori principali avviene secondo modalità corrispondenti a quelle previste dall'art. 8, commi 1, 2, 3 e 4. Per l'accertamento dell'attività di negoziazione svolta fuori dall'MTS si applica altresì l'art. 16, comma 2.

Art. 18. Procedura per la reinscrizione nel Registro degli Operatori principali (Art. 31 Reg.)

1. Nel caso in cui un soggetto che sia stato cancellato dal Registro degli Operatori principali presenti domanda per essere reinscritto in detto Registro, la Società di Gestione valuta caso per caso i motivi della cancellazione e la loro gravità e decide conseguentemente se consentire la reinscrizione del soggetto.

Art.19. Limitazione degli impegni degli Operatori principali (Art. 29.1 Reg.)

1. Gli Operatori principali assumono gli impegni di quotazione di cui all'art. 29 del Regolamento limitatamente alla negoziazione a pronti di titoli emessi in euro dallo Stato italiano inclusi gli strumenti finanziari di cui all'art. 4, comma 2, del Regolamento.

2. A richiesta dell'Operatore principale, l'impegno del medesimo di cui all'art. 29, comma 1, del Regolamento è dalla Società di Gestione esteso o limitato alla negoziazione a pronti di Strumenti Finanziari appartenenti ad una determinata categoria.

Art. 20 Modalità di assegnazione degli strumenti finanziari (Artt. 29.3, 29.4, 29.5 Reg.)

1. L'assegnazione degli strumenti finanziari a ciascuno degli Operatori principali avviene, sulla base dei seguenti criteri:

a) Ogni mese viene assegnato a ciascun Operatore principale un numero di titoli equivalente al 20% di ogni categoria e classe di liquidità.

b) Per ogni strumento viene definito uno spread denaro/lettera di quotazione massimo, a seconda della categoria e classe di liquidità in cui lo strumento rientra, come indicato dal seguente schema

Segment	Bucket	Liquid (ticks)	Not Liquid (ticks)
BTP	A (< 3.5yrs)	8	14
	B (3.5-6.5yrs)	10	24
	C (6.5-13.5yrs)	14	32
	D (>13.5yrs)	40	60
BTPi	A (< 3.5yrs)	15	
	B (3.5-6.5yrs)	20	
	C (6.5-13.5yrs)	25	
	D (>13.5yrs)	45	
CCT	No bucket	10	24
CTZ	No bucket	8	

c) Ciascun Operatore principale è tenuto a esporre proposte sugli strumenti assegnati, rispettando gli spread denaro-lettera relativi ad ogni categoria e classe di liquidità, per 5 ore durante la fase di Mercato Aperto.

2. Eventuali modifiche vengono deliberato dal Consiglio di Gestione e rese immediatamente note attraverso apposita circolare.

Art. 21. Proposte sugli strumenti finanziari diversi da quelli ricevuti in assegnazione (Art. 29.7 Reg.)

L'Operatore principale può formulare all'interno del Mercato una o più Proposte su strumenti finanziari diversi da quelli avuti in assegnazione. In questo caso sarà tenuto ad osservare, anche per questi strumenti, lo stesso tempo di quotazione previsto per i titoli assegnati.

Art. 22. Gestione delle Proposte (Ar., 33 Reg.)

1. Le Proposte si articolano nelle seguenti tipologie:

- a) Double-sided: sono proposte contemporanee di acquisto e vendita
- b) Fill and Store (FAS): sono proposte singole di acquisto o vendita
- c) Mid price: sono proposte singole di acquisto o vendita inviate ad un prezzo calcolato dal Sistema telematico utilizzando il prezzo denaro e il prezzo lettera sulla pagina Best del mercato MTS. Tale prezzo viene calcolato dal Sistema, con la formula $Bid + ((Ask-Bid)*50\%)$ solo a verificarsi di tutti, nessuno escluso, i parametri considerati nell'algoritmo di calcolo, che riguardano:

- la profondità minima del book (numero di livelli di prezzo presenti);
- il tempo minimo di permanenza dei prezzi nel book;
- il numero dei livelli di prezzo da considerare per il calcolo;
- il livello massimo dello spread denaro –lettera, definito per ogni singola tipologia di strumento finanziario.

2. Per ciascuno strumento finanziario le Proposte double-sided e FAS, vengono ordinate dal Sistema telematico per prezzo; a parità di prezzo i quantitativi che formano oggetto delle Proposte vengono accorpati dal Sistema telematico in un unico valore sia sulla Pagina Depth che sulla Pagina Best. La priorità di trattamento delle Proposte così raggruppate è determinata dall'ordine cronologico di immissione di ciascuna nel Sistema telematico. Il medesimo criterio di priorità di trattamento è adottato per le proposte con la modalità "mid price" che vengono però pubblicate in un order book separato non visibile al mercato .

Art.23 Gestione degli Ordini (Art. 34 Reg.)

Gli Ordini si articolano nelle seguenti tipologie:

- Fill and Kill(FAK): possono essere eseguiti totalmente o parzialmente. In caso di esecuzione parziale – o non esecuzione - la quantità residua viene cancellata.
- All or Nothing (AON): consentono solamente la totale esecuzione dell'importo, altrimenti vengono cancellati.
- Attraverso le due tipologie di ordini si possono essere applicare proposte espone con modalità "mid price".

Art. 24. Conclusione dei contratti (Art. 35 Reg.)

1. Gli Ordini vengono effettuati indicando il quantitativo ed il "prezzo di esclusione", consistente nel prezzo fino al quale sussistono le condizioni migliori per chi invia l'Ordine e fino al quale costui è quindi disposto a concludere contratti. L'Ordine viene eseguito automaticamente fino al "prezzo di esclusione" (incluso).

2. Fermo restando il limite del "prezzo di esclusione", l'incontro di una Proposta con un Ordine che determina la conclusione del contratto, avviene, fino al raggiungimento della quantità desiderata, secondo i seguenti criteri:

- a) innanzitutto viene "applicato" il prezzo Best del momento;
- b) nel caso vi siano più Proposte al prezzo Best del momento, l'abbinamento avviene secondo il criterio temporale di immissione delle Proposte, cominciando dalla Proposta più vecchia, via via fino alla più recente;
- c) quindi, se in attuazione dei criteri di cui alle lettere precedenti non viene soddisfatta l'intera quantità che forma oggetto dell'Ordine, viene "applicato" il prezzo più prossimo a quello Best e così via.

3. Le disposizioni di cui al comma precedente si osservano anche per la conclusione dei contratti attraverso l'incontro tra due Proposte.

4. L'accettazione di Ordini inferiori al lotto minimo di negoziazione è a discrezione dell'Operatore principale.

5. I contratti conclusi con modalità "mid price" vengono eseguiti, esclusivamente tra Operatori Principali e solo al prezzo "mid price" definito nell'art. 22 comma 1 delle presenti Disposizioni, mediante incontro tra proposte "mid price" e ordini (sia FAK che AON) o tra due proposte "mid price" di segno opposto. Le modalità di esecuzione, per quanto applicabili, sono quelle definite nel precedente comma 2. La conclusione di contratti "mid price" non ha alcuna interazione con la conclusione degli altri contratti.

Art. 25. Storno di operazioni (Artt. 23.2, 44.1.b Reg.)

1. Lo storno di operazioni errate è eseguito dalla Società di Gestione sulla base di concordi richieste scritte delle parti interessate inviate a mezzo email alla Società medesima prima della chiusura del Mercato o immediatamente dopo.

2. Qualora la storno dell'operazione sia richiesta da una sola controparte dell'operazione, si applicherà la seguente procedura:

- a) La richiesta di storno deve essere notificata da una controparte alla Società di Gestione ed all'altra controparte via telefono o e-mail entro 15 minuti dall'esecuzione dell'operazione, e comunque deve essere confermata via e-mail. Appena ricevuta la notifica la Società di Gestione contatterà immediatamente la controparte riguardo lo storno.
- b) Se la controparte conferma, entro 15 minuti dal ricevimento, che è d'accordo con la richiesta di storno, la richiesta sarà trattata come uno storno bilaterale, che verrà eseguito dalla Società di Gestione.
- c) Nel caso in cui la controparte non risponda entro detto termine oppure l'accordo per la cancellazione bilaterale non si raggiunga, verrà seguita la procedura descritta di seguito per verificare se ci siano le condizioni per la cancellazione unilaterale.
- d) Per rendere possibile la cancellazione unilaterale il contratto deve essere stato eseguito ad un valore chiaramente incoerente col Corretto Valore di Mercato dello strumento finanziario oggetto del trade al momento dell'esecuzione. Per essere considerato incoerente con il Corretto Valore di Mercato, il contratto deve essere stato eseguito ad un prezzo che devii di oltre il 50% dello spread medio "bid/offer" dal Corretto Valore di Mercato del bid o dell'offer dello strumento in questione al momento dell'esecuzione del contratto.
- e) Determinazione del Corretto Valore di Mercato
 - (i) La Società di Gestione deve determinare il Corretto Valore di Mercato dello Strumento in questione richiedendo immediatamente cinque (5) quotazioni elettroniche "inter-dealer" a due vie per lo specifico strumento al momento dell'esecuzione del contratto.
 - (ii) Le cinque banche consultate sono quelle nominate dal Comitato di Mercato da cui vanno escluse le parti coinvolte nell'operazione oggetto di controversia ("Partecipanti Selezionati").
 - (iii) I Partecipanti Selezionati devono rispondere per email alla richiesta relativa al Corretto Valore di Mercato entro 15 minuti.
 - (iv) La Società di Gestione non prenderà in considerazione la coppia di bid/offer contenente il bid più elevato e la coppia bid/offer contenente l'offer più basso e calcolerà, troncando il risultato al terzo decimale e quindi arrotondandolo al secondo, il prezzo mid medio e il prezzo offer medio che determineranno il Corretto Valore di Mercato.
 - (v) Una volta determinato il Corretto Valore di Mercato, la Società calcolerà il relativo spread (spread bid/offer medio)
- f) Una volta determinato il Corretto Valore di Mercato, il prezzo del contratto in questione sarà considerato incoerente con il Corretto Valore di Mercato se devia di oltre il 50% dello spread medio "bid/offer" dal Corretto Valore di Mercato del bid o dell'offer – a seconda del caso).

Più in dettaglio:

Errore in vendita (cioè richiesta di storno presentata dal venditore):

Nel caso in cui il prezzo a cui il contratto è stato eseguito sia inferiore al Corretto Valore di Mercato del bid di oltre il 50% dello spread come sopra definito al momento della esecuzione del contratto, allora la transazione sarà cancellata.

Errore in acquisto (cioè richiesta di storno presentata dall'acquirente)

Nel caso in cui il prezzo a cui il contratto è stato eseguito sia superiore al Corretto Valore di Mercato dell'offer di oltre il 50% dello spread come sopra definito al momento della esecuzione del contratto, allora la transazione sarà cancellata.

Esempio:

BTP 4.750 1 febbraio 2013

I seguenti valori "Best bid-offer" erano sulla pagina "best" – 107,15/110,25

Il Venditore colpisce il bid a 107,15 e successivamente richiede lo storno del contratto (essendo un errore in vendita).

A seguito della consultazione dei cinque partecipanti al mercato, le cinque quotazioni sono le seguenti:

- 108,60/109,60
- 108,50/109,65
- 107,90/109,50
- 108,25/109,30
- 108,30/109,20

Vengono eliminate la coppia con il bid più alto e la coppia con l'offer più bassa e pertanto rimangono i seguenti valori:

108,50/109,65
107,90/109,50
108,25/109,30

Prendendo in considerazione i rimanenti prezzi bid e i rimanenti prezzi offer, vengono calcolati, troncando il risultato al terzo decimale e quindi arrotondandolo al secondo, il prezzo bid medio ed il prezzo offer medio:

Bid Medio = $(108,50 + 107,90 + 108,25)/3 \Rightarrow 108,22$ troncato al terzo decimale e arrotondato al secondo, che determina il Corretto Valore di Mercato del Bid

Offer Medio = $(109,65 + 109,50 + 109,30)/3 \Rightarrow 109,48$ troncato al terzo decimale e arrotondato al secondo, che determina il Corretto Valore di Mercato dell'offer

Pertanto i valori rimanenti sono:

108,22/109,48, e di conseguenza lo **spread bid/offer medio** e' pari a 126 centesimi.

Applicando il margine di scostamento del 50% allo spread bid/offer medio (126 cts) si ottengono i seguenti limiti di bid e offer:

107.59/110.11

La vendita eseguita a 107.15 sarà cancellata in quanto il parametro inferiore e' 107.59, quindi tutte le vendite < 107.59 possono essere cancellate nel caso in cui lo richieda il venditore di cui al presente esempio.

- g) Se, applicando i passi sopra descritti, il trade oggetto di controversia risulta deviare significativamente dal corretto valore di mercato secondo i criteri stabiliti, la Società di Gestione effettuerà la cancellazione unilaterale al fine di mantenere condizioni di mercato eque e ordinate ed evitare l'ingiusta penalizzazione dei partecipanti a causa di reali errori.
- h) La Società di Gestione informerà le parti via telefono (con conferma via e-mail) della sua decisione riguardo la richiesta di storno entro 45 minuti dalla notifica del trade errato.
- i) In caso di operazione eseguita in modalità anonima perché effettuata tra due controparti che fanno uso del Servizio di Controparte Centrale, la Società di Gestione è autorizzata a rivelare l'identità delle controparti, qualora valuti che questo possa facilitare la risoluzione della controversia.

3. Al verificarsi di un MMI, la Società di Gestione effettuerà lo storno di quei contratti interessati dallo stesso MMI. Nel procedere a detto storno la Società di Gestione potrà tener conto anche di contratti conclusi al di fuori del periodo dell'MMI comunque interessati dal malfunzionamento; allo stesso modo potrà ritenere come non interessati da MMI contratti eseguiti all'interno del periodo dello stesso. La Società di Gestione può, sebbene non obbligata, consultarsi con gli Operatori i cui contratti sono, o potrebbero essere, interessati dall' MMI.

La Società di Gestione informa tempestivamente gli Operatori e le Autorità di Vigilanza del verificarsi di un MMI specificando l'orario di inizio e di conclusione dello stesso. Salvo impedimenti di forza maggiore, saranno informate le controparti i cui contratti risultino oggetto di storno entro la fine del giorno di negoziazione in oggetto.

4. La Società di Gestione provvede, di propria iniziativa, allo storno delle operazioni e, ove occorra, alla correzione dei dati già trasmessi alle procedure di regolamento, relativamente ai

contratti aventi ad oggetto titoli per i quali l'emittente abbia proceduto all'annuncio dell'emissione nel caso in cui detti titoli non vengano emessi o vengano emessi per quantità significativamente inferiori a quelle annunciate.

DISPOSIZIONI DI ATTUAZIONE DEL TITOLO IX DEL REGOLAMENTO (Segmento pronti contro termine)

Art. 26. Gestione delle Proposte (Art. 39 Reg.)

E' consentita la sola introduzione di proposte singole di acquisto o vendita.

Art. 27 Gestione degli Ordini (Art. 40 Reg.)

Gli Ordini si articolano nelle seguenti tipologie:

- Fill and Kill (FAK): possono essere eseguiti totalmente o parzialmente. In caso di esecuzione parziale – o non esecuzione - la quantità residua viene cancellata.
- All or Nothing (AON): consentono solamente la totale esecuzione dell'importo, altrimenti vengono cancellati.

Art. 28. Conclusione dei contratti (Art. 41 Reg.)

1. Gli Ordini inviati su Proposte attive hanno un tempo massimo di di vigenza stabilito dalla Società di Gestione. Un ordine che non sia stato accettato ne' rifiutato entro il tempo massimo di vigenza verra' automaticamente accettato dal sistema allo scadere di detto tempo massimo.

Art. 29. Definizione dei General Collateral (Art. 42 Reg.)

1. Per le operazioni di "general collateral" aventi ad oggetto titoli di Stato italiani, è stabilito, nella misura sotto indicata, un numero massimo di titoli da consegnare, in relazione all'importo dell'operazione stessa:

- per operazioni da 0 a 10 mln di €: max 2 titoli;
- per operazioni da 10 a 75 mln di €: max 5 titoli;
- per operazioni da 75 a 125 mln di €: max 10 titoli;
- per operazioni da 125 a 500 mln di €: max 20 titoli;
- per operazioni oltre 500 mln di €: max 30 titoli.

2. Per le operazioni di "general collateral" di grande importo aventi ad oggetto titoli di Stato italiani, è stabilito un importo minimo dei titoli da consegnare come di seguito indicato:

- tutti i titoli, tranne 1, devono essere consegnati per un importo equivalente o superiore a 75 mln di €;
- solo un titolo, può essere consegnato per un importo inferiore a 75 mln di €.

3. Per le operazioni di "general collateral" aventi ad oggetto titoli esteri, è stabilito un importo minimo dei titoli da consegnare come di seguito indicato:

- tutti i titoli, tranne 1, devono essere consegnati per un importo equivalente o superiore a 25 mln di €;
- solo un titolo, può essere consegnato per un importo inferiore a 25 mln di €.

4. I contratti del tipo "general collateral" devono essere definiti mediante l'individuazione dei titoli da consegnare entro 2 ore dall'esecuzione del contratto stesso. Ovviamente, tutte le

operazioni eseguite a meno di 2 ore dalla chiusura del mercato devono essere definite prima dell'orario di chiusura.

Art 30. Storno di operazioni (Art. 23.2 e 44.b Reg)

1. Notifica dell'operazione errata

La Società di Gestione deve essere informata delle operazioni errate appena possibile e in ogni caso non oltre i 30 minuti successivi alla conclusione del contratto. La Società di Gestione si adopererà per risolvere la controversia sull'operazione entro un'ora dalla conclusione dell'operazione stessa.

2. Cancellazione con accordo bilaterale

La Società di Gestione proverà in ogni caso a mediare tra le parti al fine di raggiungere un accordo bilaterale per ciascuna richiesta di storno.

La Società di Gestione appena possibile informerà la controparte dell'operazione che il contratto è in discussione e chiederà la disponibilità a cancellare. Se la controparte conferma di essere d'accordo con lo storno, la cancellazione sarà trattata come uno storno bilaterale, che verrà eseguito dalla Società di Gestione non appena entrambe le richieste via mail saranno pervenute.

La controparte ha 10 minuti per rispondere e qualora non risponda entro questi termini o non sia d'accordo con la richiesta la Società di Gestione dovrà seguire la procedura di seguito descritta per verificare se ci siano le condizioni per la cancellazione unilaterale.

In caso di operazione eseguita in modalità anonima perché effettuata tra due controparti che fanno uso del Servizio di Controparte Centrale, la Società di Gestione applicherà la procedura sopra descritta senza rivelare alle controparti le rispettive identità, a meno che la Società valuti che rivelare le controparti possa facilitare la risoluzione della controversia.

3. Procedura per la Cancellazione Unilaterale

a) Nel caso in cui l'accordo per la cancellazione bilaterale non si raggiunga verrà seguita la procedura descritta di seguito per verificare se ci siano le condizioni per la cancellazione unilaterale.

b) Per rendere possibile la cancellazione unilaterale il contratto deve essere stato eseguito ad un valore chiaramente incoerente col corretto valore di mercato dello strumento finanziario e della scadenza pronti contro termine in oggetto e deve causare una perdita economica superiore ad una determinata soglia, come indicato alla lettera d). Il corretto valore di mercato è definito seguendo i seguenti criteri:

- Confronto con l'ultimo contratto eseguito nei precedenti 5 minuti sullo stesso strumento e scadenza per un quantitativo non inferiore a 25milioni di euro.

- Nel caso non ci fossero contratti eseguiti nei precedenti 5 minuti, confronto con la seconda migliore proposta presente sullo stesso lato di mercato al momento dell'esecuzione del trade (Bid o Offer), purché con un quantitativo minimo di 25milioni di euro. Esempio: se il trade oggetto di controversia è stato eseguito per un ordine che ha colpito una proposta Bid, allora il successivo Bid verrà preso in considerazione. Se il trade oggetto di controversia è stato eseguito per un ordine che ha colpito una proposta Offer, allora la successiva Offer verrà presa in considerazione.

- In assenza di contratti e proposte la Società di Gestione richiederà immediatamente a cinque banche la loro opinione su quale fosse il corretto valore di mercato al momento dell'esecuzione del contratto.

- La Società di Gestione non prenderà in considerazione i valori massimo e minimo indicati e calcolerà la media sulla base degli altri tre tassi al fine di definire il corretto valore di mercato.

- Le cinque banche consultate saranno scelte tra le banche più attive in termini di volumi sul mercato pronti contro termine nel precedente anno solare escludendo le parti coinvolte nell'operazione oggetto di controversia.

c. Se seguendo i passi su descritti a causa della volatilità di mercato e della impossibilità delle banche interpellate di fare un prezzo, la Società di Gestione non è in condizione di definire un corretto valore di mercato non procederà ad effettuare la cancellazione unilaterale.

d. Una volta che il valore corretto di mercato sia stato definito, il trade oggetto di controversia dovrà discostarsi da tale valore per gli importi di seguito indicati e allo stesso tempo determinare una perdita economica superiore alla relativa soglia individuata, affinché si possa procedere alla cancellazione unilaterale:

- Specific repo con scadenza fino a 1 settimana: oltre **100** basis points e con una perdita economica superiore a **€2,500**.
- Specific repo con scadenza superiore a 1 settimana e fino a 3 mesi: oltre **50** basis points e con una perdita economica superiore a **€5,000**.
- Specific repo con scadenza superiore a 3 mesi e fino a 1 anno: oltre **25** basis points e con una perdita economica superiore a **€5,000**.
- General Collateral con scadenza fino ad 1 settimana: oltre **20** basis points e con una perdita economica superiore a **€5,000**.
- General Collateral con scadenza superiore ad 1 settimana e fino a 3 mesi: oltre **10** basis points e con una perdita economica superiore a **€10,000**.
- General Collateral con scadenza superiore a 3 mesi e fino a 1 anno: oltre **10** basis points e con una perdita economica superiore a **€10,000**.

e) Se applicando i passi sopra descritti il trade oggetto di controversia risulta deviare significativamente dal corretto valore di mercato e causare una perdita economica superiore ai limiti sopra descritti, la Società di Gestione effettuerà la cancellazione unilaterale.

La Società di Gestione informerà le parti via telefono (con conferma via e-mail) della sua decisione riguardo la richiesta di storno entro 60 minuti dalla notifica di cui al punto 1).

4. Major Market Incident

In presenza di MMI, si applicherà quanto previsto all'art 25 comma 3.