

EUROTLX

EuroTLX La microstruttura del mercato dei bond



IL MIGLIOR MERCATO SUL MERCATO

| Segmento di Mercato | Tipologia |
|------------------------------------|--|
| Obbligazioni Governative | EU |
| | Sovereign |
| | US |
| Obbligazioni Bancarie Non Eurobond | Emesse da una banca e collocate presso la clientela di una banca |
| Altre Obbligazioni | Obbligazioni Corporate |
| | Obbligazioni Finanziarie |
| | Obbligazioni Mercati Emergenti (MSCI Barra) |
| | Obbligazioni Sovranazionali/Agency |
| Certificates | |
| Azioni / DR | |

La microstruttura del mercato: caratteristiche generali

- Microstruttura mista (Quote & Order Driven);
- Prezzi applicabili in negoziazione continua;
- Orari di negoziazione estesi (9:00 – 18.00);
- Presenza di almeno un Liquidity Provider per strumento che deve quotare in via continuativa per quantità minime prestabilite;
- Regole finalizzate a preservare la liquidità in favore degli investitori non professionali:
 - divieto di negoziazione in conto proprio per i broker;
 - i contratti tra Liquidity Provider sono cancellati automaticamente.
- Trasparenza pre & post trade.

Modello: il mercato ha una struttura mista order driven con la presenza obbligatoria di almeno un Liquidity Provider per ogni strumento.

Gli investitori possono inserire proposte di negoziazione in competizione con quelle espresse dai Liquidity Provider.

Ordinamento del book: le proposte di negoziazione sono ordinate sul book secondo la priorità di prezzo e tempo.

Fasi e Orari di negoziazione:

- 10:00 – 16:30 negoziazione continua per GDR;
- 9:00 – 17:30 negoziazione continua per certificate e obbligazioni bancarie non Eurobond;
- 9:00 – 18:00 negoziazione continua per tutti gli altri titoli;

A partire da 15 minuti antecedenti l'inizio della negoziazione continua, è prevista una fase di pre-negoziazione in cui solo i Liquidity Provider possono inserire proposte di negoziazione.

- OBBLIGHI DEL LIQUIDITY PROVIDER:

- LIQUIDITA': obbligo di esporre in via continuativa proposte di negoziazione in acquisto e in vendita per quantità almeno pari a quelle minime comunicate da EuroTLX SIM.

Tempo massimo di reintegro della quantità dopo la conclusione di un contratto: 5'

- "SIGNIFICATIVITA' DEI PREZZI"

- OBBLIGHI DI SPREAD MASSIMO, ad eccezione di certificates con sottostanti caratterizzati, in particolari periodi della negoziazione, da una liquidità o significatività dei prezzi non idonea al mantenimento di spread contenuti.

I limiti di spread sono previsti dal Regolamento e determinati sulla base del prezzo di chiusura.

| Prezzo di chiusura in € | Spread massimo |
|-------------------------|----------------|
| ≤ 0,003 | Nessun limite |
| 0,0031 – 0,03 | 50% |
| 0,0301 – 1,5 | 20% |
| 1,5001 – 3 | 15% |
| 3,0001 – 30 | 7,5% |
| > 30 | 3,5% |

- **Tick di negoziazione**

- Titoli di stato italiani con vita residua inferiore a 3 anni 0,001
- Tutti gli altri titoli obbligazionari 0,01
- Azioni, GDR e Certificates è variabile in funzione della proposta di negoziazione inviata su EuroTLX, secondo la seguente tabella:

| Pricing of offers in € | Tick |
|-------------------------------|-------------|
| ≤ 0,0029 | 0,0001 |
| 0,0030 - 0,2999 | 0,0005 |
| 0,3000 - 1,4999 | 0,0010 |
| 1,5000 - 2,9999 | 0,0050 |
| ≥ 3,0000 | 0,0100 |

- **Lotto minimo di negoziazione**

- stabilito da EuroTLX in fase di ammissione dello strumento finanziario;
- non si possono negoziare minimi incrementi diversi dal lotto.

Tipologia e Attributi degli ordini:

- **Validità:** day order (al termine delle negoziazioni le proposte non eseguite vengono cancellate automaticamente dal mercato).

Non sono ammessi ordini validi fino a data.

- **Price condition:**

- con limite di prezzo.
- senza limite di prezzo, nelle due modalità, al meglio (market to limit) e any price (market)

- **Modalità di esecuzione:**

- Per la tipologia di ordini con limite di prezzo, sono previste le seguenti modalità di esecuzione:
 - ✓ fill and store;
 - ✓ fill or kill;
 - ✓ fill and kill.
- Per la tipologia al meglio market to limit, sono previste le seguenti modalità di esecuzione:
 - ✓ fill and store;
 - ✓ fill or kill;
 - ✓ fill and kill.
- Per la tipologia al meglio any price, sono previste le seguenti modalità di esecuzione:
 - ✓ fill or kill;
 - ✓ fill and kill.

Esempio: ordine al meglio market to limit fill and store con presenza di proposte di negoziazione sul lato opposto

| | |
|--|------|
| Chiusura precedente | 10.5 |
| Prezzo dell'ultimo contratto concluso | 10.3 |

| Q.tà Denaro | Denaro | Lettera | Q.tà Lettera |
|-------------|--------|---------|--------------|
| 1500 | 10.35 | 10.55 | 5000 |
| 1000 | 10.15 | 10.65 | 3500 |
| 300 | 10.00 | 10.72 | 2000 |
| 450 | 9.95 | 10.80 | 500 |
| | | 10.95 | 350 |

Ordine in acquisto

L'intermediario invia un ordine al meglio market to limit per 6000 pezzi.

Il Best Ask è pari a 5000 pezzi a 10.55.

L'ordine viene eseguito per 5000 a 10.55. I rimanenti 1000 diventano la miglior proposta a prezzo limitato in acquisto a 10.55.



| Q.tà Denaro | Denaro | Lettera | Q.tà Lettera |
|-------------|--------------|---------|--------------|
| 1000 | 10.55 | 10.65 | 3500 |
| 1500 | 10.35 | 10.72 | 2000 |
| 1000 | 10.15 | 10.80 | 500 |
| 300 | 10.00 | 10.95 | 350 |
| 450 | 9.95 | | |

Esempio: ordine al meglio market to limit fill and store in presenza di book vuoto e nessun contratto concluso nella giornata

| | |
|--|------|
| Chiusura precedente | 10.5 |
| Prezzo dell'ultimo contratto concluso | |

| Q.tà Denaro | Denaro | Lettera | Q.tà Lettera |
|--------------------|---------------|----------------|---------------------|
| | | | |
| | | | |
| | | | |
| | | | |
| | | | |

Ordine in acquisto

L'intermediario invia un ordine al meglio market to limit per 5000 pezzi.

Non essendoci alcuna proposta nel book e non essendo stato concluso nessun contratto nel corso della giornata di negoziazione, **l'ordine viene rifiutato.**



| Q.tà Denaro | Denaro | Lettera | Q.tà Lettera |
|--------------------|---------------|----------------|---------------------|
| | | | |
| | | | |
| | | | |
| | | | |
| | | | |

Esempio: ordine al meglio market to limit fill and store in presenza di book vuoto ma contratti conclusi nel corso della giornata

| | |
|--|------|
| Chiusura precedente | 10.5 |
| Prezzo dell'ultimo contratto concluso | 10.3 |

Ordine in acquisto

L'intermediario invia un ordine al meglio market to limit per 5000 pezzi.

Non essendoci alcuna proposta nel book, ma essendo stato concluso un contratto nel corso della giornata di negoziazione a 10.3, **l'ordine viene inserito come ordine a prezzo limitato, al livello di prezzo dell'ultimo contratto concluso nella giornata.**



| Q.tà Denaro | Denaro | Lettera | Q.tà Lettera |
|--------------------|---------------|----------------|---------------------|
| | | | |
| | | | |
| | | | |
| | | | |
| | | | |

| Q.tà Denaro | Denaro | Lettera | Q.tà Lettera |
|--------------------|---------------|----------------|---------------------|
| 5000 | 10.3 | | |
| | | | |
| | | | |
| | | | |
| | | | |

Esempio: ordine al meglio market to limit fill and store in assenza di proposte sul lato opposto del book

| | |
|--|------|
| Chiusura precedente | 10.5 |
| Prezzo dell'ultimo contratto concluso | 10.3 |

Ordine in acquisto

L'intermediario invia un ordine al meglio market to limit per 5000 pezzi.

Non essendoci proposte di negoziazione in vendita, **l'ordine viene inserito in acquisto per la quantità richiesta (5000) come ordine a prezzo limitato a 10.46, ossia pari al tick superiore del miglior prezzo presente in acquisto nel book.**



| Q.tà Denaro | Denaro | Lettera | Q.tà Lettera |
|--------------------|---------------|----------------|---------------------|
| 5000 | 10.45 | | |
| 1500 | 10.35 | | |
| 1000 | 10.15 | | |
| | | | |
| | | | |

| Q.tà Denaro | Denaro | Lettera | Q.tà Lettera |
|--------------------|---------------|----------------|---------------------|
| 5000 | 10.46 | | |
| 5000 | 10.45 | | |
| 1500 | 10.35 | | |
| 1000 | 10.15 | | |
| | | | |
| | | | |

Prezzo di Chiusura

- Il prezzo di chiusura di uno strumento finanziario è pari alla media aritmetica delle proposte di negoziazione generate da quote presenti sul book dello strumento al momento della chiusura del mercato.
- Qualora sia presente sul book una sola proposta di negoziazione generata da una quota, il prezzo di chiusura è pari al prezzo della proposta stessa.
- Qualora nessuna proposta di negoziazione generata da una quota sia presente sul book dello strumento, il prezzo di chiusura è pari al prezzo dell'ultimo contratto concluso sullo strumento stesso nella giornata di negoziazione, oppure, in assenza di contratti, al prezzo di chiusura del giorno precedente.



- perché i Liquidity Provider sono gli unici operatori professionali sul mercato;
- per garantire ogni giorno un prezzo espresso da almeno un operatore professionale;
- per garantire un prezzo di riferimento anche in assenza di scambi.

Limiti di variazione dei prezzi

Limite 1: è il limite massimo di variazione del prezzo delle proposte di negoziazione rispetto al prezzo di chiusura del giorno precedente (in %). Le proposte di negoziazione che non rispettano tale parametro vengono automaticamente rifiutate.

Limite 2: è il limite massimo di variazione dei prezzi tra due contratti consecutivi sul medesimo strumento finanziario (in %). Le proposte di negoziazione che genererebbero contratti aventi uno scostamento di prezzo, rispetto al precedente contratto concluso sullo strumento, superiore al massimo consentito, vengono automaticamente rifiutate dal mercato. Qualora non siano stati conclusi contratti sullo strumento nella giornata di negoziazione, il limite è calcolato rispetto al prezzo di chiusura del giorno precedente.

Sulle obbligazioni bancarie plain vanilla con rimborso a scadenza alla pari:

- il limite 1 è stabilito giornalmente funzione dell'andamento dei prezzi dei Titoli di Stato italiano di pari scadenza e di altri parametri tra cui la liquidità dello strumento;
- il limite 2 non si applica.

I valori di default dei limiti sono stabiliti nel Regolamento del mercato EuroTLX. I limiti possono essere temporaneamente modificati per agevolare la regolare negoziabilità degli strumenti sul mercato dall'Unità di Supervisione.

| Q.tà Denaro | Denaro | Lettera | Q.tà Lettera |
|-------------|--------|---------|--------------|
| 5000 | 10.45 | 10.50 | 5000 |
| 1500 | 10.35 | 10.65 | 3500 |
| 1000 | 10.15 | 10.72 | 2000 |
| 300 | 10.00 | 10.80 | 500 |
| 450 | 9.95 | 10.95 | 350 |

| | |
|---------------|-------|
| Prev. Closing | 10.5 |
| Last Price | 10.45 |

| | |
|-------------------|-----|
| Limite 1 Up e Low | 10% |
| Limite 2 Up e Low | 5% |

Ordine in acquisto/vendita

Violazione limite 1

$$\cancel{11.76} \rightarrow 11.76/10.5 = 12\%$$

L'ordine viene rifiutato e NON entra nel book

| Q.tà Denaro | Denaro | Lettera | Q.tà Lettera |
|-------------|--------|---------|--------------|
| 500 | 10.15 | | |

Ordine in vendita 500 a 10.45

| Q.tà Denaro | Denaro | Lettera | Q.tà Lettera |
|-------------|--------|---------|--------------|
| 500 | 10.15 | 10.45 | 500 |

Ordine in acquisto 500 a 10.45

| | |
|----------------------|-------------|
| Prev. Closing | 10.5 |
| Last Price | 9.85 |

| | |
|--------------------------|------------|
| Limite 1 Up e Low | 10% |
| Limite 2 Up e Low | 5% |

Violazione limite 2 Up

$$\cancel{10.45} \rightarrow 10.45/9.85 = 6.1\%$$

L'ordine viene rifiutato e NON conclude il contratto

- Le informazioni contenute in questo documento hanno carattere confidenziale e sono ad uso esclusivo del destinatario. Pertanto il contenuto del presente documento non va divulgato senza l'approvazione preventiva scritta di EuroTLX SIM S.p.A.. Tutto il presente documento è di esclusiva proprietà di EuroTLX SIM S.p.A. ed è protetto dalle leggi italiane ed internazionali in materia di proprietà intellettuale. Pertanto il contenuto di questo documento non può essere modificato in alcun modo, né esso può essere pubblicato, ritrasmesso, venduto, copiato, distribuito o mostrato, né ne possono essere creati estratti, senza l'approvazione preventiva scritta di EuroTLX SIM S.p.A..
- Questo documento è stato redatto da EuroTLX SIM S.p.A. esclusivamente a scopo informativo. Esso può contenere anche comunicazioni pubblicitarie e promozionali. Chiunque ne faccia uso per fini diversi da quelli puramente informativi cui è destinato o per finalità commerciali, se ne assume la piena responsabilità.
- Il documento non ha carattere di offerta, invito ad offrire, o di messaggio promozionale finalizzato all'acquisto, alla vendita o alla sottoscrizione di strumenti/prodotti finanziari di qualsiasi genere.
- In particolare, il presente documento non costituisce consulenza in materia di investimenti, né raccomandazione, né ricerca in materia di investimenti. Esso non è inteso a raccomandare o a proporre, in maniera esplicita o implicita, una strategia di investimento in merito ad uno o più strumenti finanziari o agli emittenti di tali strumenti finanziari. Il presente documento, o copia o parti di esso, non possono essere portati, trasmessi ovvero distribuiti negli Stati Uniti, Canada, Australia e Giappone o ad alcuna persona ivi residente in tali o altri Paesi nei quali la diffusione sia consentita solo previa autorizzazione da parte delle competenti autorità. La distribuzione di questo documento in altre giurisdizioni può essere soggetta a restrizioni e pertanto le persone alle quali dovesse pervenire tale documento si dovranno informare sull'esistenza di tali restrizioni ed osservarle.
- Le informazioni contenute nel presente documento si basano su fonti ritenute attendibili, tuttavia non è stata effettuata una verifica indipendente della loro veridicità o correttezza. Conseguentemente, nessuna dichiarazione o garanzia, espressa o implicita, è fornita, né alcun affidamento può essere fatto riguardo alla precisione, completezza o correttezza delle informazioni e delle opinioni contenute in questo documento. Quanto ai riferimenti agli aspetti fiscali qui contenuti, va rilevato che i livelli e le basi di tassazione su cui il presente elaborato è basato sono suscettibili di cambiamenti e possono incidere sul valore dell'investimento.
- In alternativa, le informazioni contenute nel presente documento costituiscono mere opinioni.
- EuroTLX SIM S.p.A. non è responsabile per danni eventualmente derivanti all'utente e/o terzi dall'utilizzo delle informazioni contenute nel presente documento, anche nell'eventualità vi fossero presenti degli errori, omissioni o inesattezze.
- Eventuali riferimenti all'andamento passato degli strumenti finanziari non costituiscono, in alcun modo, un indicatore di risultati promessi da EuroTLX SIM S.p.A. o da attendere, perché gli investimenti in strumenti finanziari dipendono da una molteplicità di fattori, legati ai mercati, agli emittenti, ai mutamenti normativi, economici, politici.
- I marchi EuroTLX e TLX MPI sono di proprietà di EuroTLX SIM S.p.A..