



BORSA ITALIANA

1898  
2008  
200 ANNI  
DI BORSA ITALIANA



# MiFID

Mercati finanziari europei  
integrati ed efficienti.



La nuova direttiva  
è in **partenza**.

## MiFID: le soluzioni informative

In risposta al nuovo scenario introdotto dalla direttiva MiFID, Borsa Italiana e IT Software hanno realizzato utili **strumenti operativi** per garantire gli adempimenti di legge.

### COMPLIANCE WORKSTATION

La MiFID Compliance Workstation analizza i dati di mercato per supportare l'intermediario nelle attività di **definizione, monitoraggio e revisione della Execution Policy**.



Al fine di garantire la migliore gestione delle tre fasi indicate, la MiFID Compliance Workstation è dotata delle seguenti funzioni:

#### ANALISI DELLE EXECUTION VENUES

Confronta sulla base di alcuni **indicatori econometrici** le diverse Execution Venues su cui può essere trattato uno strumento finanziario.

#### PROFILAZIONE DEL FLUSSO DI ORDINI

Calcola una serie di **indicatori statistici** che permettono di effettuare un'analisi specifica delle Execution Venues alla luce del proprio flusso ordini.

#### ANALISI DELLA QUALITÀ DI ESECUZIONE

Valuta la qualità delle esecuzioni effettuate evidenziando **eventuali ordini anomali**. Questo permette di convalidare la propria Execution Policy e, nel caso, di individuarne possibili miglioramenti.

#### TOOL DI AUTOANALISI

La Workstation include uno strumento di autoanalisi che, una volta caricato un flusso di ordini rappresentativo della propria operatività, supporta **in fase preliminare la scelta delle venues ottimali**.

In modo **semplice e intuitivo**, infatti, un **indicatore sintetico** individua la migliore venue in funzione di ogni strumento, dei fattori di esecuzione e della tipologia di Cliente: il **Best Venue Indicator (BVI)**.



continua

#### ■ STATISTICHE VENUES

La MiFID Compliance Workstation è corredata, inoltre, da un **set di statistiche sulla qualità di esecuzione** possibile nelle principali venues europee.

#### ■ IMPORT FLUSSI DATI

La Workstation permette di **importare i flussi dati** relativi alle venues da tutti i principali feed forniti dagli Information Provider.

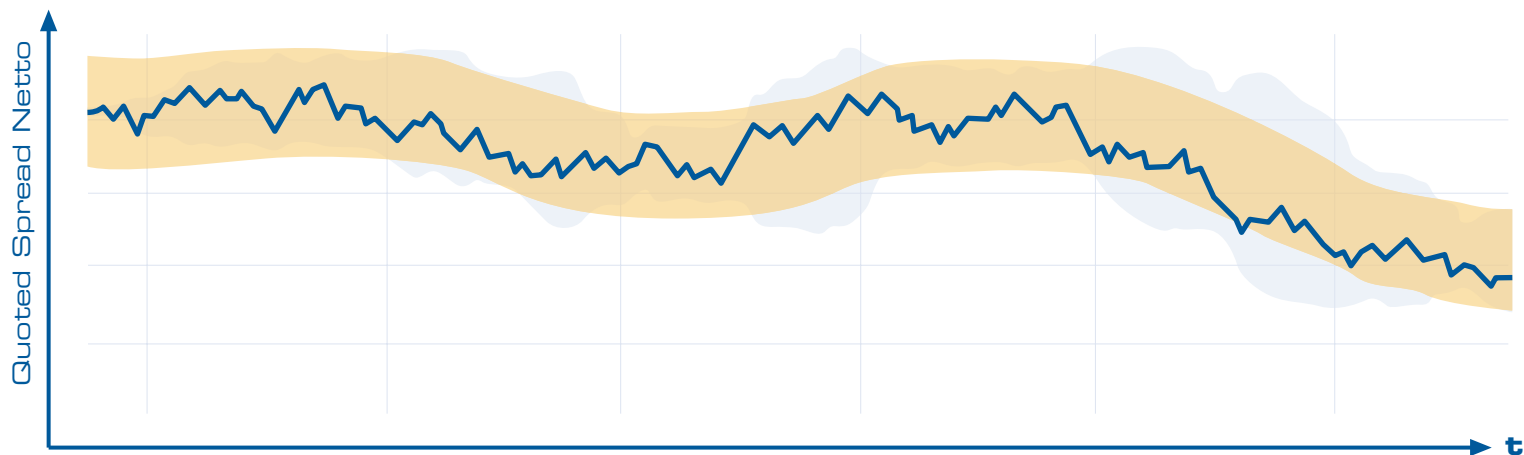
In generale, la MiFID Compliance Workstation supporta l'intermediario nel trovare risposte alle seguenti domande:

- Considerato un insieme di titoli negoziabili su Execution Venues diverse, quali tra queste devono essere inserite nella propria Execution Policy per ottenere il miglior risultato possibile per il Cliente?
- Dato un insieme di ordini eseguiti in accordo con una Execution Policy, qual è stata la qualità dell'esecuzione ottenuta?
- È necessario rivedere l'Execution Policy, al fine di includere nuove e/o diverse Execution Venues, per garantire una migliore esecuzione degli ordini dei Clienti?

#### Un esempio

Spread Bid e Ask del titolo quotato sui diversi mercati. La visualizzazione grafica, puramente indicativa, permette di evidenziare in modo immediato il mercato che presenta il quoted spread netto inferiore. Nel nostro esempio, il mercato indicato dalla linea color blu.

Prezzi  
B/A



Spread Bid e Ask del titolo quotato sui diversi mercati.

## ■ ■ ■ DATI STORICI PRINCIPALI VENUES

Borsa Italiana ha creato un database che consente la fruizione di dati di dettaglio relativi a:

- proposte di negoziazione in BID e ASK
- contratti conclusi Tick by Tick
- listini End of Day

per **oltre 1.300 titoli quotati** contemporaneamente in Borsa Italiana e nei principali mercati regolamentati nazionali ed europei.

Si tratta di un pacchetto dedicato alla MiFID che, mantenendo gli attuali tracciati standard di Borsa Italiana e le consuete modalità di trasmissione FTP, consente all'intermediario di avere accesso a tutti i dati indispensabili per adempiere agli obblighi richiesti dalla MiFID.

Ecco una sintesi dei dati di maggiore interesse:

### End of Day

CODICE MERCATO  
CODICE ISIN  
DESCRIZIONE STRUMENTO  
FINANZIARIO  
PREZZO DI CHIUSURA  
QUANTITÀ TOTALE  
NUMERO CONTRATTI  
CONTROVALORE TOTALE

### Bid/Ask

CODICE MERCATO  
CODICE ISIN  
ORA  
MIGLIOR PREZZO  
IN ACQUISTO  
MIGLIOR PREZZO  
IN VENDITA  
QUANTITÀ IN ACQUISTO  
QUANTITÀ IN VENDITA

### Tick by Tick

CODICE MERCATO  
CODICE ISIN  
ORA CONTRATTO  
QUANTITÀ CONTRATTO  
PREZZO CONTRATTO  
CONTROVALORE  
CONTRATTO

## BOOK CONSOLIDATO

Gli intermediari che decidono di operare su più venues potranno disporre di un book consolidato, attraverso il **Client di negoziazione Easy Trade**, che visualizza in tempo reale i dati e ne consente la negoziazione.

È disponibile un book "rettificato" che, alla luce di tutti i costi da sostenere per portare a buon fine la negoziazione e tutti gli altri fattori (**total consideration**), renderà visibili i prezzi netti comparabili e aggregati tra loro.

Tale strumento permette una **corretta gestione di tutte le attività di Order Routing** su una pluralità di venues di negoziazione.

EasyBEEAggregatorView : Form

F.MTA - FIAT . - IT0001976403

### Market's Stats

MKT	Description	Symbol	Total Volume	Countervalue	MIN	MAX	Yest' Close	Currency
MTA	FIAT .	F.MTA	1,092,500	17,654,921	17.49	17.77	17.75	EUR
XET	FIAT SPA	FIA.XET	64,695	119,520	17.50	17.74	17.74	EUR
EUXX	FIAT AUTO	FT.EUXX	210,343	4,951,300	17.66	17.70	17.76	EUR
CHIX	FIAT	FIA.CHX	8,100	130,671	17.60	17.70	17.71	EUR

Aggregation Criteria

Price & Currency  
 Total Consideration (\*)

Account: TRXA0105X    Qty: 1,000  
 Side: BUY    Price: MKT    Close position on Market: XET    Execution Policy: 041-Total Consideration Flat

### Books

MKT	n	Qty BID	*BID	*ASK	Qty ASK	n	MKT
MTA	16	19,476	17.675	17.689	37,244	38	MTA
MTA	21	25,500	17.668	17.694	6,590	3	MTA
CHIX	1	2,000	17.661	17.704	20,000	13	XET
CHIX	4	13,660	17.675	17.713	6,590	3	MTA
MTA	16	9,540	17.668	17.726	2,500	2	XET
MTA	40	135,266	17.659	17.734	8,890	4	XET
MTA	16	7,200	17.649	17.745	21,300	38	MTA
XET	11	21,971	17.640	17.752	1,000	1	MTA
MTA	3	6,900	17.638	17.769	3,900	1	EUXX
EUXX	1	100	17.622	17.775	7,600	3	EUXX
MTA	22	35,988	17.615	17.784	50,765	31	MTA
EUXX	4	8,300	17.601	17.780	4,972	3	MTA

### Time & Sales

MKT	Qty	*Price	GMT Timestamp
MTA	350	17.689	16:24:14
MTA	10,000	17.694	16:24:01
CHIX	2,200	17.668	16:23:00
CHIX	1,000	17.734	16:20:16
MTA	3,100	17.734	16:15:55
MTA	6,000	17.668	16:15:50
EUXX	3,955	17.713	16:15:50
MTA	5,000	21.971	16:15:47
MTA	3,400	17.694	16:14:42
XET	16	17.675	16:14:36
MTA	200	17.689	16:14:10
MTA	200	17.689	16:14:05

### Best Buy & Sell

MKT	*Price	Cur	MK Price	Changed
<b>Best Buy</b>				
MTA	17.689	EUR	17.50	16:24:14
EUXX	17.710	EUR	17.61	16:05:12
MTA	17.734	EUR	17.64	15:10:37
XET	17.715	EUR	17.62	14:55:58
<b>Best Sell</b>				
CHIX	17.689	EUR	17.71	16:24:14
MTA	17.710	EUR	17.75	16:24:14
MTA	17.734	EUR	17.76	16:24:14
MTA	17.715	EUR	17.74	16:24:14

## BEST EXECUTION ENGINE (BEE)

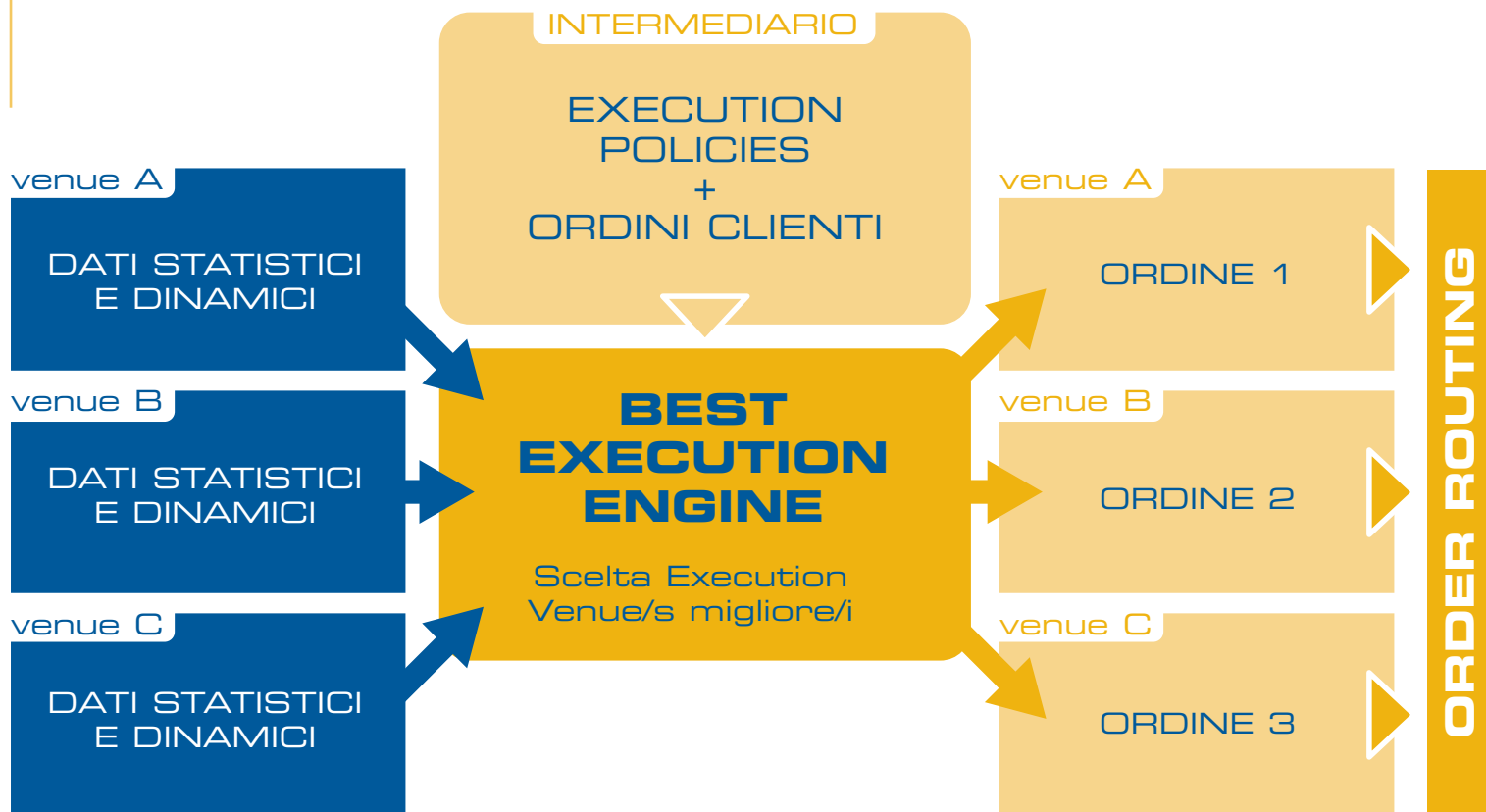
Gli intermediari che desiderano eseguire un medesimo ordine su Execution Venues diverse necessitano di strumenti in grado di **indirizzare dinamicamente gli ordini** dei Clienti sull'Execution Venue che di volta in volta garantisca la Best Execution.

Il BEE, realizzato da IT Software, permette di **implementare lo Smart Order Routing** e di offrire, ordine per ordine, **la scelta della Execution Venue migliore**.

Per far ciò, BEE viene alimentato con le Execution Policies definite dall'intermediario e con dati statistici e dinamici dalle Execution Venues. Le Execution Policies sono definite dall'utente tramite un'opportuna interfaccia o importate da uno o più file XML esterni predisposti eventualmente da altre applicazioni.

Tutte le decisioni prese da BEE saranno registrate con le informazioni utilizzate per **certificare** la Best Execution al Cliente.

I flussi dati generati dal BEE, infine, possono essere utilizzati dalla MiFID Compliance Workstation per effettuare l'**attività di review** della Execution Policy.



## MARKET PLACE OTC

Per gli intermediari che desiderano negoziare OTC adempiendo a tutti gli obblighi imposti dalla direttiva MiFID, la piattaforma permetterà di caricare il proprio paniere titoli, diffondere l'informativa alla rete, effettuare raccolta ordini e rendere disponibili al pubblico le informazioni tramite il sito internet di Borsa Italiana.

MARKET PLACE OTC è erogato attraverso la condivisione della stessa infrastruttura tecnologica tra diversi intermediari aderenti, massimizzando le sinergie e minimizzando i costi. Permette inoltre di gestire il passaggio dagli attuali SSO a un sistema MiFID Compliance senza doversi dotare di alcuna infrastruttura dedicata.

**La connessione a X-TRM e a Express II** consentirà inoltre, ove richiesto, l'automatizzazione di tutte le fasi di liquidazione degli strumenti accentrati presso Monte Titoli.

The screenshot displays the ETCS Market View application interface. It features several key components:

- Market View Grid:** A grid of yellow and green cells representing market data.
- Isin Code Panel:** Shows details for Isin Code N/A and FR0000186199, including quotation parameters like Bid Price, Offer Price, and Mand. Thr. Qty.
- ETCS Services Panel:** A table listing services with columns for Description, Type, Host, and Status.
- Watchlist:** A table listing various securities with columns for Mand, Bid Qty (C), Bid Price, Offer Price, Offer Qty, Mand, Isin Code, Market Code, Bid Qty, Bid Exec, Bid Price, Bid, Bid Phase, Offer Phase, and Offer Qty.
- Warning History:** A table listing warnings with columns for Isin Code, Side, and Reason.

Description	Type	Host	Status
Automatic Qu...	WAQ2	IT0117	Quoting

Mand	Bid Qty (C)	Bid Price	Offer Price	Offer Qty	Mand	Isin Code	Market Code	Bid Qty	Bid Exec	Bid Price	Bid	Bid Phase	Offer Phase	Offer Qty
109.000	100.1000	100.4000	98.0000	98.0000	DE0001070324	493	109.000	0	100.1000	A	Flat			
100.000	100.1000	100.4000	93.0000	225	DE0001135127	225	100.000	0	100.1000	A	Flat			
105.000	100.1000	100.4000	97.0000	624	DE0001135184	624	105.000	0	100.1000	A	Flat			
104.000	100.1000	100.4000	98.0000	435	DE0001135200	435	104.000	0	100.1000	A	Flat			

Isin Code	Side	Reason
XS0113743289	Ask	MARKET WARNING: at 31/03/2003 11.16.46
XS0113743289	Bid	MARKET WARNING: at 31/03/2003 11.16.46
XS0118268142	Ask	MARKET WARNING: at 31/03/2003 11.16.45
XS0118268142	Bid	MARKET WARNING: at 31/03/2003 11.16.45

7614 warnings found

Isin Code	Side	Reason
FR0000487514	B	00.03.20 Market error (213) ERROR : INVALID QUANT
FR0000487514	A	00.03.20 Market error (213) ERROR : INVALID QUANT

2 Warnings Found



BORSA ITALIANA

---

1808  
2008  
200 ANNI  
DI BORSA ITALIANA



Borsa Italiana SpA  
NEW BUSINESS  
Info Services & Products Marketing

Per informazioni:  
[newbusiness@borsaitaliana.it](mailto:newbusiness@borsaitaliana.it)  
[www.marketconnect.it](http://www.marketconnect.it)



IT SOFTWARE SpA  
The Technancial Company

Per informazioni:  
[info@itsoftware.it](mailto:info@itsoftware.it)  
[www.itsoftware.it](http://www.itsoftware.it)