

| | | |
|---------------------------------|----------------|-----|
| AVVISO n.34786 | 30 Luglio 2025 | --- |
|---------------------------------|----------------|-----|

Mittente del comunicato : BORSA ITALIANA

Societa' oggetto : --
dell'Avviso

Oggetto : Modifiche alle Istruzioni al Regolamento dei
Mercati/Amendments to the Instructions to
the Market Rules

Testo del comunicato

Si veda l'allegato/see the annex

Disposizioni della Borsa

**Modifica delle Istruzioni al Regolamento dei Mercati organizzati e gestiti da
Borsa Italiana s.p.a.**

**Introduzione Fixed Income Futures su BTP (decennale e trentennale), BUND,
OAT e BONO sul mercato Euronext Derivatives Milan**

Le modifiche alle Istruzioni al Regolamento dei mercati di Borsa Italiana illustrate nel presente Avviso entreranno in vigore il **22 settembre 2025**, **subordinatamente all'esito positivo dei test.**

Borsa Italiana lancia una nuova famiglia di prodotti derivati di tipo fixed income futures sul mercato Euronext Derivatives Milan, al fine di ampliare la gamma di strumenti disponibili per la negoziazione.

L'iniziativa in questione risponde ad un manifestato interesse da parte dei partecipanti al mercato specificatamente per questa asset class. In virtù di ciò, facendo leva su alcuni dei punti di forza del Gruppo Euronext, tra cui, un'infrastruttura tecnologica pienamente integrata lungo l'intera catena del valore e la posizione di leadership, a livello europeo, nel mercato dei titoli governativi, sia per la negoziazione all'ingrosso sia al dettaglio.

Si amplia dunque il novero di strumenti negoziabili sul mercato in parola introducendo contratti Futures il cui sottostante è rappresentato da un paniere di titoli nozionali di debito emessi dalla Repubblica Italiana (BTP), dalla Repubblica Francese (OAT), dalla Repubblica Federale Tedesca (Bund) e dal Regno di Spagna (Bono), e contratti Futures il cui sottostante è rappresentato da titoli nozionali di debito governativi nazionali e sovranazionali. Le specifiche caratteristiche di ciascuna quantità di "titoli nozionali di debito", o paniere, sono puntualmente individuate nelle Istruzioni al Regolamento di Borsa Italiana.

Sono ammessi titoli di debito denominati in Euro che non prevedano alcuna clausola di rimborso anticipato. Tutti i contratti sono negoziati in Euro.

Sono negoziabili contratti Mini Futures e Futures aventi scadenza nei mesi di marzo, giugno, settembre e dicembre. In ciascuna seduta di negoziazione, sono contemporaneamente quotate la scadenza più vicina e le due scadenze successive.

Il giorno di scadenza è identificato due giorni di mercato aperto prima del decimo giorno di calendario del mese di scadenza, se quest'ultimo è un giorno di mercato aperto, altrimenti il primo giorno di mercato aperto successivo. Le negoziazioni sulla scadenza più vicina terminano alle ore 12:30 del giorno di scadenza. Dal primo giorno di mercato aperto successivo viene quotata la nuova scadenza.

I contratti Mini Futures su titoli di debito sono liquidati per differenziale, mentre i contratti Futures sono regolati attraverso la consegna di titoli di debito scelti fra quelli che compongono il relativo paniere, per un ammontare pari al valore del titolo nozionale di debito.

La metodologia EDSP descritta si applica sia ai futures con liquidazione per differenziale che a quelli con consegna fisica.

Il testo aggiornato delle Istruzioni al Regolamento sarà reso disponibile sul sito Internet di Borsa Italiana, all'indirizzo www.borsaitaliana.it

Di seguito si riportano le modifiche al testo delle Istruzioni.

ISTRUZIONI

Articolo IA.8.1.7

(Fixed Income Futures)

1. Sono ammessi alle negoziazioni sul Mercato Euronext Derivatives Milan i contratti Fixed Income Futures. Nello specifico, Mini Futures e Futures aventi ad oggetto una quantità di titoli nozionali di debito, intendendo per titolo nozionale di debito una quantità di titoli di debito emessi dai rispettivi paesi di origine o da enti sovranazionali, ed aventi le caratteristiche di seguito specificate in tabella:

| TITOLI NOZIONALI DI DEBITO | EMITTENTE | MASSIMA SCADENZA ALL'EMISSIONE in anni | VITA RESIDUA in anni | TASSO DI INTERESSE NOMINALE ANNUO FISSO | COUPON | Minimum outstanding amount |
|----------------------------|---------------------------------|--|----------------------|---|---|----------------------------|
| BTP | Repubblica Italiana | 17 | 8,5 - 11 | 6% | Tasso fisso e non legato al tasso di inflazione | ≥5bn |
| | | n.a. | 24 - 35 | 4% | | ≥5bn |
| OAT | Repubblica Francese | 17 | 8,5 - 10,5 | 6% | | ≥5bn |
| BUND | Repubblica Federale di Germania | 11 | 8,5 - 10,5 | 6% | | ≥4bn |
| BONO | Regno di Spagna | 15 | 8,5 - 10,5 | 6% | | ≥5bn |

I contratti Mini Futures hanno ad oggetto una quantità di "titoli nozionali di debito" pari a € 25.000, mentre per i contratti Futures questa è pari a € 100.000.

Possono essere ammessi all'interno del paniere dei "titoli nozionali di debito" solo titoli di debito denominati in Euro e che non prevedono alcuna clausola di rimborso anticipato.

Sono esclusi dal paniere dei contratti Futures e Mini Futures aventi ad oggetto BTP decennali e trentennali i titoli di debito della Repubblica Italiana emessi esplicitamente come 'BTP Futura', 'BTP Valore' e 'BTP Green'.

I contratti sono negoziati in Euro.

Il minimum *outstanding amount* di ciascun titolo di debito deve rispettare l'ammontare indicato in tabella prima del primo giorno di calendario del ciclo di scadenza del mese precedente; in caso contrario, i titoli di debito non saranno ammessi fino al giorno di scadenza del mese corrente.

La vita residua di cui alla tabella sopra è calcolata rispetto al decimo giorno di calendario del mese di scadenza, se quest'ultimo è un giorno di mercato aperto, altrimenti rispetto al primo giorno di mercato aperto successivo.

2. Sono negoziabili contratti Mini Futures e Futures aventi scadenza nei mesi di marzo, giugno, settembre e dicembre. In ciascuna seduta di negoziazione, sono contemporaneamente quotate la scadenza più vicina e le due scadenze successive.

Il giorno di scadenza è identificato due giorni di mercato aperto prima del decimo giorno di calendario del mese di scadenza, se quest'ultimo è un giorno di mercato aperto, altrimenti il primo giorno di mercato aperto successivo. Le negoziazioni sulla scadenza più vicina terminano alle ore 12:30 del giorno di scadenza. Dal primo giorno di mercato aperto successivo viene quotata la nuova scadenza.

- 3. La compensazione e la garanzia dei contratti in essere avvengono secondo le modalità e la tempistica previste dalle disposizioni di attuazione della società di gestione del sistema di compensazione e garanzia di cui all'Articolo IA.8.2.8**
- 4. I contratti Mini Futures prevedono alla scadenza la liquidazione per differenziale. L'ultimo giorno di contrattazione, dopo la chiusura delle negoziazioni, le posizioni contrattuali ancora in essere sono liquidate per contanti sulla base del prezzo di liquidazione.**
- 5. I contratti Futures prevedono alla scadenza la consegna di titoli di debito scelti fra i titoli che compongono il relativo paniere, per un ammontare pari al valore del titolo nozionale di debito.**
- 6. Ai fini del calcolo del prezzo di liquidazione, l'ultimo giorno di contrattazione viene individuata l'obbligazione "Cheapest to Deliver" all'interno del relativo paniere. Il prezzo di liquidazione a scadenza è determinato come segue:**

$$\text{prezzo di liquidazione} = \text{prezzo dell'obbligazione CTD} / \text{Fattore di Conversione}$$

Il prezzo dell'obbligazione CTD è calcolato come media ponderata dei prezzi dei contratti conclusi sul Central OrderBook del mercato MOT durante gli ultimi 5 minuti di negoziazione del contratto futures, per un minimo di 10 contratti.

In mancanza di contratti sufficienti, il prezzo dell'obbligazione CTD è calcolato sulla base di un numero congruo di migliori bid-ask rilevati sul mercato MOT negli ultimi 5 minuti di negoziazione del contratto futures.

Nel caso in cui il prezzo di liquidazione non sia determinabile come sopra o il prezzo così determinato non sia rappresentativo delle condizioni prevalenti di mercato, Borsa Italiana stabilisce il prezzo di liquidazione sulla base di una valutazione teorica, tenuto conto di eventuali altri elementi oggettivi a disposizione.

Il prezzo di liquidazione è arrotondato al tick di negoziazione del contratto future.

- 7. Borsa Italiana definisce il Fattore di Conversione per ciascun titolo di debito del relativo paniere e per ogni scadenza dei contratti Future e Mini Future, tenendo in considerazione le caratteristiche specifiche di ciascuno dei suddetti titoli di debito che compongono il relativo paniere. La formula di calcolo del Fattore di Conversione è indicata nella Guida ai Parametri.**

Articolo IA.8.2.2

(Modalità di negoziazione nel mercato Euronext Derivatives Milan)

1. omissis

2. Le negoziazioni per i Fixed Income Futures avvengono con i seguenti orari:

| | |
|---|--|
| 7.30 – 08.00 (8.00 - 8.00.30) | asta di apertura (fase call e fase di determinazione del prezzo) |
| 08.00 – 22.00 | negoziazione continua, articolata come segue: |
| 08.00 - 17.30 | negoziazione continua sessione diurna; |
| 17.30 – 22.00 | negoziazione continua sessione serale; |
| 7.30 – 22.00 | Large-in-Scale Trade Facility (LiS) <i>(durante i giorni standard di negoziazione)</i> |
| 7.30 – 12.30 | Large-in-Scale Trade Facility (LiS) <i>(nel giorno di scadenza)</i> |

Ai sensi dell'articolo 5.3.3 del Regolamento, le fasi di asta di apertura terminano in un momento casuale in un periodo di tempo di 30 secondi delle fasi stesse.

La fase di negoziazione continua ha inizio al termine della fase di asta di apertura e, ai fini del controllo delle negoziazioni, si articola in sessione diurna e serale. Le proposte immesse nella sessione diurna ineseguite o parzialmente eseguite sono automaticamente trasferite alla sessione serale.

Omissis

Articolo IA.8.2.6
(Prezzi delle proposte di negoziazione)

1. I prezzi delle proposte di negoziazione possono essere immessi nel rispetto dei seguenti scostamenti minimi a seconda della diversa tipologia di quotazione ed eventuale valore del premio per ciascuno strumento derivato negoziato sul mercato Euronext Derivatives Milan:

| Strumento | Tipologia di quotazione | Valore del Premio | Scostamento minimo proposte in % | Scostamento minimo proposte per le operazioni concordate in % |
|---|--------------------------------|--------------------------|---|--|
| <i>Omissis</i> | <i>Omissis</i> | <i>Omissis</i> | <i>Omissis</i> | <i>Omissis</i> |
| Fixed Income Futures su titoli di debito decennali | Euro | | COB:0,01 | LiS: 0,001 |
| Fixed Income Futures su titoli di debito trentennali | Euro | | COB: 0,02 | LiS: 0,001 |

2. Borsa Italiana può modificare, mediante Avviso, lo scostamento minimo di prezzo tra le proposte, indicato nella tabella al comma 1, qualora quello previsto non consenta di garantire un regolare svolgimento delle negoziazioni.

**Proposal to Amend the Instructions accompanying the Rules of the Markets
Organised and Managed by Borsa Italiana S.p.A.**

**Introduction of Fixed Income Futures on BTPs (10- and 30-year), BUNDS, OATs
and BONOs on the Euronext Derivatives Milan market**

The amendments to the Instructions to the Market Rules described in the present Notice will enter into force on **22 September 2025, subject to the positive outcome of the tests.**

Borsa Italiana launches a new family of Fixed Income Futures products on the Euronext Derivatives Milan market to expand the range of instruments available for trading.

This initiative responds to the interest expressed by market participants specifically in this asset class, which is currently not available in the derivatives markets of the Euronext Group. In particular, it is intended to leverage some of the strengths of the Euronext Group, among which its fully integrated technological infrastructure along the entire value chain and its leading position in the European government bonds market, both for wholesale and retail trading activities.

More specifically, it is expanded the number of instruments tradable on the aforementioned market by introducing Futures contracts whose underlying is represented by a basket of notional debt securities issued by the Italian Republic (BTP), the French Republic (OAT), the Federal Republic of Germany (Bund) and the Kingdom of Spain (Bono), and Futures contracts whose underlying is represented by notional securities of national and supranational government debt. The specific characteristics of each quantity of "notional debt securities", or basket, are set out in the Instructions for the Borsa Italiana Rules, among others identifying the maximum maturity at issuance, the fixed annual nominal interest rate and the minimum outstanding amount.

Debt securities in Euro that do not have any early redemption clause are allowed. All contracts are traded in Euro.

Mini Futures and Futures contracts maturing in March, June, September and December are negotiable. In each trading session the closest maturity and the next two maturities are listed simultaneously.

The maturity day is identified two trading days before the 10th calendar day of the maturity month if the latter is a trading day, otherwise the first trading day thereafter. Trading on the nearest maturity ends at 12.30 pm on the maturity day. The new maturity is quoted from the first trading day following the maturity day.

Mini Futures contracts are settled in cash, while Futures contracts are settled through the delivery of debt securities chosen from those included in the relevant basket for an amount equal to the value of the notional debt security.

EDSP methodology applies to both cash settled and physically settled futures.

The updated texts of the Instructions to the Rules will be published on Borsa Italiana's website (www.borsaitaliana.it).

The changes of the Instructions are shown below.

INSTRUCTIONS

Article IA.8.1.7

(Fixed Income Futures)

1. Fixed Income Futures contracts are admitted to trading on the Euronext Derivatives Milan market. Specifically, Mini Futures and Futures involving a quantity of notional debt securities, whereas notional debt security means a quantity of debt securities issued by their respective countries of origin or supranational entities, and having the characteristics specified in the table below:

| NOTIONAL DEBT SECURITIES | ISSUER | MAXIMUM MATURITY AT ISSUE in years | RESIDUAL LIFE in years | FIXED ANNUAL NOMINAL INTEREST RATE | COUPON | Minimum outstanding amount |
|--------------------------|-----------------------------|------------------------------------|------------------------|------------------------------------|---|----------------------------|
| BTP | Italian Republic | 17 | 8.5 – 11 | 6% | Fixed rate and not linked to the inflation rate | ≥5bn |
| | | N/A | 24 – 35 | 4% | | ≥5bn |
| OAT | French Republic | 17 | 8.5 – 10.5 | 6% | | ≥5bn |
| BUND | Federal Republic of Germany | 11 | 8.5 – 10.5 | 6% | | ≥4bn |
| BONO | Kingdom of Spain | 15 | 8.5 – 10.5 | 6% | | ≥5bn |

Mini Futures contracts have an underlying quantity of "notional debt securities" equal to €25,000, while for Futures contracts this is €100,000. Only debt securities in Euro and which do not have any early redemption clause may be admitted to the basket of "notional debt securities".

Debt securities of the Italian Republic explicitly issued as "BTP Futura", "BTP Valore" and "BTP Green" are excluded from the basket of Future and Mini Futures contracts on 10-year and 30-year BTPs.

Contracts are negotiated in Euro.

The minimum outstanding amount of each debt security must respect the amount indicated in the table before the first calendar day of the previous month's maturity cycle. Otherwise, the debt securities will not be admitted until the maturity day of the current month.

The residual maturity in the above table is calculated in relation to the 10th calendar day of the maturity month if the latter is a trading day, otherwise in relation to the first trading day thereafter.

2. Mini Futures and Futures contracts maturing in March, June, September and December are negotiable. In each trading session the closest maturity and the next two maturities are listed simultaneously. The maturity day is two trading days before the 10th calendar day of the maturity month if the latter is a trading day, otherwise the first trading day thereafter. Trading on the nearest maturity ends at 12.30pm on the maturity day. The new maturity shall be quoted from the first subsequent trading day.

3. The clearing and guarantee of existing contracts is in accordance with the procedures and time limits of the implementing provisions of the clearing and guarantee system's management company referred to in Article IA.8.2.8.
4. Mini Futures contracts provide for settlement by differential on maturity. On the last trading day, the positions still open at the close of trading shall be settled in cash on the basis of the settlement price.
5. Future contracts provide for the delivery at maturity of debt securities chosen from the those included in the relevant basket, for an amount equal to the value of the notional debt security.
6. For the purpose of calculating the settlement price, on the last trading day the "Cheapest to Deliver" (CTD) bond is identified within the relevant basket. The settlement price at maturity is determined as follows:

$$\text{settlement price} = \text{CTD bond price} / \text{Conversion Factor}$$

The CTD bond price is calculated as the volume-weighted average of the trade prices executed on the Central Order Book of MOT market during the last five minutes of futures trading, for a minimum of 10 contracts.

In the absence of sufficient contracts, CTD bond price is calculated on the basis of an appropriate number of best bid-ask prices recorded on the MOT market during the last five minutes of futures trading.

If the settlement price cannot be determined as above or it is not representative of prevailing market conditions, Borsa Italiana shall determine the settlement price based on a theoretical valuation, taking into account any other objective elements available.

The settlement price is rounded to the trading tick of the futures contract.

7. Borsa Italiana defines the Conversion Factor for each debt security in the relevant basket and for each maturity of the Futures and Mini Futures contracts taking into account the specific characteristics of each debt securities making up the relevant basket. The formula for calculating the Conversion Factor is provided in the Guide to the Parameters.

Article IA.8.2.2

(Trading methods for the Euronext Securities Derivatives market)

1. *omissis*

2. The trading of Fixed Income Futures takes place at the following times:

| | |
|---------------------------------|---|
| 7.30 – 08.00 8.00.30) | (8.00 - opening auction (call-phase, price-determination phase) |
|---------------------------------|---|

| | |
|----------------------|--|
| 08.00 – 22.00 | continuous trading, structured as follows: |
|----------------------|--|

| | |
|---------------|---------------------------------|
| 08.00 - 17.30 | continuous trading day session; |
|---------------|---------------------------------|

| | |
|---------------|-------------------------------------|
| 17.30 – 22.00 | continuous trading evening session; |
|---------------|-------------------------------------|

| | |
|---------------------|---|
| 7.30 – 22.00 | Large-in-Scale Trade Facility (LiS) <i>(during standard trading days)</i> |
|---------------------|---|

7.30 – 12.30

Large-in-Scale Trade Facility (LiS) (on the maturity day)

Pursuant to Article 5.3.3 of the Rules, the opening auction phases end at a random point in time in a 30-second period of such phases.

The continuous trading phase shall start at the end of the opening auction phase and, for the purpose of the trading control, is structured in a day session and an evening session. The orders entered in the day session and not executed or partially executed shall be automatically transferred to the evening session.

omissis

**Article IA.8.2.6
(Prices of trading orders)**

1. The prices of trading orders can be issued in accordance with the following ticks based on the different type of quotation and any premium amount for each derivative instrument traded on the Euronext Derivatives Milan market:

| Instrument | Type of quotation | Premium amount | Minimum Tick for on book trading | Minimum Tick for negotiated trades |
|--|--------------------------|-----------------------|---|---|
| Omissis | Omissis | Omissis | Omissis | Omissis |
| Fixed Income Futures on ten-year debt securities | Euro | | COB: 0.01 | LiS: 0.001 |
| Fixed Income Futures on thirty-year debt securities | Euro | | COB: 0.02 | LiS: 0.001 |

2. Borsa Italiana may alter the minimum tick for orders, indicated in the table in paragraph 1, by means of a Notice, if that established does not enable regular trading.