

|                                 |                   |     |
|---------------------------------|-------------------|-----|
| <b>AVVISO</b><br><b>n.41847</b> | 18 Settembre 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.**

**Fixed Income Futures**

**Mercato Euronext Derivatives Milan**

La Consob, con comunicazione del 4 settembre 2025, ha rilasciato il proprio assenso alle modifiche alle Istruzioni Regolamento dei Mercati organizzati e gestiti da Borsa Italiana (Istruzioni).

Le modifiche alle Istruzioni illustrate nel presente Avviso entreranno in vigore il **22 settembre 2025**.

\*\*\*

Si fa riferimento all'Avviso n. 34786 del 30 luglio u.s. e si evidenzia che, nel contesto delle norme che disciplinano il funzionamento dei Fixed Income Futures, si espunge la Tabella di cui all'articolo IA.8.1.7 e i riferimenti puntuali a specifici titoli di debito inclusi nei panieri dei relativi contratti, prevedendo la contestuale comunicazione ai partecipanti al mercato delle suddette informazioni con apposito Avviso di Borsa Italiana.

La modifica mira a garantire una maggiore puntualità nonché flessibilità dei riferimenti normativi e del relativo articolato che, in uno scenario di mercati in continua evoluzione, potrebbero risultare, sovente, potenzialmente obsoleti, anche semplicemente per ragioni che non hanno alcun impatto sulle caratteristiche contrattuali.

*Il testo aggiornato delle Istruzioni al Regolamento sarà reso disponibile sul sito Internet di Borsa Italiana, all'indirizzo [www.borsaitaliana.it](http://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 cui al presente articolo. Con apposito Avviso, Borsa Italiana definisce i dettagli relativi ai sottostanti i contratti Fixed Income Futures.** ~~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 Future e Mini Futures aventi ad oggetto BTP decennali e trentennali i titoli di debito della Repubblica Italiana **specificati da Borsa Italiana con apposito Avviso** 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 Future 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:

prezzo di liquidazione = prezzo dell'obbligazione CTD / 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.

*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>  |
| <b>Fixed Income Futures su titoli di debito decennali</b>   | <b>Euro</b>             |                   | <b><del>COB: 0,01</del></b>      | <b><del>LiS: 0,001</del></b>                                  |
| <b>Fixed Income Futures su titoli di debito trentennali</b> | <b>Euro</b>             |                   | <b><del>COB: 0,02</del></b>      | <b><del>LiS: 0,001</del></b>                                  |
| <b>Fixed Income Futures</b>                                 | <b>Euro</b>             |                   | <b>COB: 0,005, 0,01, 0,02</b>    | <b>LiS: 0,001</b>   |

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.
3. **Borsa Italiana comunica tramite Avviso lo scostamento minimo di prezzo tra le proposte aventi ad oggetto i Fixed Income Futures.**

**Amendments to the Instructions accompanying the Rules of the Markets**  
**Fixed Income Futures**  
**Euronext Derivatives Milan market**

Consob, with the communication dated 4 September 2025, approved the amendments to the Instructions for the Regulation of Markets organised and managed by Borsa Italiana (Instructions).

The amendments to the Instructions described in this Notice will come into force on **22 September 2025**.

\*\*\*

Reference is made to Notice no. 34786 of 30 July 2025 and it should be noted that, in the context of the rules governing the operation of Fixed Income Futures, the Table referred to in Article IA.8.1.7 and the specific references to specific debt securities included in the baskets of the relevant contracts are deleted, with the aforementioned information being communicated to market participants at the same time by means of a specific Notice from Borsa Italiana.

The amendment aims to ensure greater accuracy and flexibility of regulatory references and related provisions which, in a constantly evolving market scenario, could often become obsolete, even for reasons that have no impact on the contractual characteristics.

*The updated text of the Instructions to the Regulations will be made available on the Borsa Italiana website at [www.borsaitaliana.it](http://www.borsaitaliana.it)*

*The amendments to the text of the Instructions are set out 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 **referred to in this article. Borsa Italiana shall issue a specific Notice setting out the details relating to the underlying assets of Fixed Income Futures contracts.** 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 **specified by Borsa Italiana in a specific Notice** 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.~~

- 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.
- 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.
- 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.
- 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.
- 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:

settlement price = CTD bond price / 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.

*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:

| <b>Instrument</b>  | <b>Type of quotation</b> | <b>Premium amount</b> | <b>Minimum Tick for on book trading</b> | <b>Minimum Tick for negotiated trades</b> |
|--|--------------------------|-----------------------|---|---|
| Omissis  | Omissis                  | Omissis               | Omissis                                 | Omissis                                   |
| <b>Fixed Income Futures on ten-year debt securities</b>    | <b>Euro</b>              |                       | <b><del>COB: 0.01</del></b>             | <b><del>LiS: 0.001</del></b>              |
| <b>Fixed Income Futures on thirty-year debt securities</b> | <b>Euro</b>              |                       | <b><del>COB: 0.02</del></b>             | <b><del>LiS: 0.001</del></b>              |
| <b>Fixed Income Futures</b>                                | <b>Euro</b>              |                       | <b>COB: 0.005, 0.01, 0.02</b>           | <b>LiS: 0.001</b>                         |

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.
3. **Borsa Italiana shall establish by means of a Notice the minimum tick for orders for Fixed Income Futures.**

