

REGOLAMENTO del Mercato Vorvel



Vorvel Equity Auction (Libro 2)

Data di entrata in vigore: 1° gennaio 2024

Sommario

Capitolo 1 Disposizioni Generali	4
Articolo 1 Segmento di Mercato Vorvel Equity Auction – Parte Specifica (Libro 2)	4
Articolo 2 Partecipanti al Segmento.....	4
Articolo 3 Descrizione generale del Modello di Mercato.....	5
Articolo 4 Requisiti per la partecipazione al Segmento	6
Capitolo 2 Ammissione alla negoziazione di Strumenti Finanziari	6
Articolo 5 Ammissione alla negoziazione degli Strumenti Finanziari.....	6
Articolo 6 Informazioni relative ad eventuali attività e programmi di sostegno della liquidità	9
Articolo 7 Procedura per l'ammissione alla negoziazione di Strumenti Finanziari	9
Capitolo 3 Supporto della liquidità degli Strumenti Finanziari, obblighi informativi e mantenimento dei requisiti di ammissione	10
Articolo 8 Supporto della liquidità	10
<i>Supporto della liquidità in via ordinaria</i>	10
<i>Conferimento dell'incarico ad un Liquidity Provider</i>	11
<i>Predisposizione di un Programma di sostegno della liquidità</i>	11
<i>Supporto della liquidità in via straordinaria</i>	12
Articolo 9 Inapplicabilità delle previsioni del Regolamento UE n. 578 del 2017 all'attività di supporto della liquidità	12
Articolo 10 Obblighi di informazione in capo all'Emittente e all'Aderente Diretto che ha presentato la Domanda di ammissione di uno Strumento Finanziario	12
Articolo 11 Mantenimento dei requisiti di ammissione	13
Capitolo 4 Regole per la Negoziazione	13
Articolo 12 Fasi e Metodo di Negoziazione	13
Articolo 13 Comparti di Negoziazione e Comparto di Settlement	13
a) <i>Gate 1</i>	14
b) <i>Gate 2</i>	14
c) <i>Gate 3</i>	14
Articolo 14 Periodo di Osservazione e Periodo Intermedio	14
Articolo 15 Fase di Negoziazione ad Asta	15
Articolo 16 Soglia Minima e Soglia di Riferimento.....	15
a) <i>Soglia Minima</i>	15
b) <i>Soglia di Riferimento</i>	16
Articolo 17 Ordini e Tick Size.....	16
Articolo 18 Prezzo Iniziale di Riferimento.....	17
Articolo 19 Prezzo di Riferimento	18

Articolo 20 Prezzo teorico d'asta	18
Articolo 21 Limiti di variazione dei prezzi	19
a) Limite 1	19
b) Limite 2	19
Articolo 22 Gestione dell'esclusione dalle contrattazioni di uno strumento finanziario	19
Capitolo 5 Vigilanza – Disposizioni specifiche per il Segmento Vorvel Equity Auction	20
Articolo 23 Disposizioni di raccordo con le previsioni del Capitolo 5 del Libro 1 riguardanti la vigilanza del segmento Vorvel Equity Auction	20
Articolo 24 Sospensione strumenti finanziari relativi a operazioni sul capitale	21
Articolo 25 Variazione numero di azioni in circolazione	21
Articolo 26 Gestione degli errori e cancellazione di proposte di negoziazione e contratti	22
Capitolo 6 Servizi strumentali alle negoziazioni	22
Articolo 27 Informativa	22
Capitolo 7 Disposizioni transitorie e finali	23
Articolo 28 Entrata in vigore e adempimenti preliminari in capo agli Emittenti	23
Articolo 29 Valutazione periodica	24
Definizioni dei termini utilizzati nel presente Libro 2 dedicato al Segmento di Mercato Vorvel Equity Auction	25

Capitolo 1 Disposizioni Generali

Articolo 1 Segmento di Mercato Vorvel Equity Auction – Parte Specifica (Libro 2)

Il Regolamento del Mercato Vorvel si compone di una Parte Generale (di seguito **Libro 1**), comune a tutti i Segmenti di Mercato, e di una Parte Specifica (**Libro 2**), dedicata a ciascun Segmento di Mercato.

Il presente documento rappresenta il Libro 2 del Segmento del Mercato Vorvel (di seguito “Vorvel Equity Auction” o il “Segmento”) dedicato alla negoziazione di azioni, certificati rappresentativi di azioni e altri titoli di capitale di rischio,

- emessi da: imprese autorizzate all’esercizio dell’attività bancaria così come definita dall’art. 1 del Testo Unico Bancario, da società per azioni che abbiano come oggetto sociale la previsione dell’investimento in altre società (quali ad esempio piccole e medie imprese, imprese innovative), quali holding di partecipazioni industriali e società veicolo appositamente create per tali fini di investimento, eventualmente accompagnata dalla previsione di attività ancillari e di consulenza aziendale;
o, in alternativa,
- che rientrino nella definizione di strumenti finanziari diffusi tra il pubblico in misura rilevante come definiti dall’art. 2-bis del Regolamento Consob n. 11971/1999.

Di seguito ci si riferisce a tali strumenti finanziari attraverso l’indicazione “Strumenti Finanziari”.

Il Segmento di Mercato Vorvel Equity Auction si compone di tre "Comparti", ad asta settimanale, denominati “Gate 1”, “Gate 2” e “Gate 3”. I tre Comparti sono caratterizzati da differenti soglie, requisiti di liquidità di accesso e permanenza, nonché termine massimo previsto per il ricalcolo del Prezzo di Riferimento.

I Gate 2 e 3 hanno, rispetto al Gate 1, soglie e requisiti di liquidità superiori a quelle del Gate 1. I Gate 1 e 2 hanno 12 mesi come termine massimo previsto per il ricalcolo del Prezzo di Riferimento; il Gate 3, 2 mesi.

Salvo diversa previsione specifica, i riferimenti ad articoli, capitoli o sezioni del Regolamento di Mercato sono da riferirsi ad articoli, capitoli o sezioni del medesimo Libro.

I riferimenti a qualsiasi legge, regolamento, direttiva o altra normativa è da intendersi riferito alle medesime disposizioni in vigore in un determinato momento, così come eventualmente novellate.

Articolo 2 Partecipanti al Segmento

I Partecipanti al Mercato (definiti, altresì, Soggetti Partecipanti) possono assumere uno o più dei seguenti ruoli:

- a) Aderenti Diretti (o “Order Flow Provider”);
- b) Liquidity Provider.

Gli Aderenti Diretti possono operare sugli Strumenti negoziati nel Segmento per conto dei clienti e *on principal basis*. Gli Aderenti Diretti possono veicolare ordini in acquisto e in vendita provenienti dagli Emittenti, in esecuzione di attività e/o programmi di supporto della liquidità dei propri Strumenti Finanziari.

I Liquidity Provider possono sostenere la liquidità, in acquisto e/o in vendita, di uno o più Strumenti Finanziari, secondo le modalità specificate nelle disposizioni che seguono del presente Libro 2.

Articolo 3 Descrizione generale del Modello di Mercato

Il Modello di Mercato di Vorvel Equity Auction è basato su una fase di raccolta degli ordini inviati dai Partecipanti al Mercato (gli "Ordini") e una successiva Fase d'Asta. La conclusione delle negoziazioni nella fase d'asta avviene attraverso l'abbinamento automatico degli Ordini al Prezzo teorico d'asta (il cd. "Prezzo d'Asta").

Gli Ordini sono proposte di negoziazione anonime.

La fase di raccolta degli Ordini si svolge dalle ore 09:00 del lunedì alle 11:45 del venerdì, la fase d'asta si svolge dalle ore 11:46 alle ore 12:00 del venerdì; secondo quanto definito più in dettaglio all'articolo 12 del presente Libro 2.

Per ciascun strumento Finanziario, le aste sono raggruppate in periodi temporali di durata variabile, definiti "Periodi di Osservazione", all'interno dei quali si misura la consistenza degli scambi per la determinazione del "Prezzo di Riferimento".

Ciascun Periodo di Osservazione si conclude sempre con il ricalcolo del Prezzo di Riferimento, basato sulla media ponderata dei prezzi degli scambi conclusi nel medesimo periodo. Pertanto, il Prezzo di Riferimento può non coincidere con il Prezzo d'Asta.

Ciascun Periodo di Osservazione ha una durata massima (12 mesi nei Gate 1 e 2, 2 mesi nel Gate 3), calcolata a partire dal primo giorno di avvio del periodo. Il ricalcolo del Prezzo di Riferimento può avvenire prima del termine massimo sopra indicato del periodo, qualora le quantità scambiate di uno Strumento Finanziario superino la cd. Soglia di Riferimento.

Nei Gate 1 e 2:

- il Periodo di Osservazione è suddiviso in "Periodi Intermedi", della durata di 2 mesi ciascuno, all'interno dei quali si misura la consistenza degli scambi al fine di determinare, secondo parametri pre-fissati e definiti nel presente Libro 2, un eventuale allargamento dei Limiti di variazione dei prezzi nel caso di mancato raggiungimento nel medesimo bimestre della cd. Soglia Minima, così da facilitare l'incontro tra domanda e offerta nel Periodo Intermedio successivo;
- i Limiti di variazione dei prezzi all'inizio di ciascun Periodo di Osservazione sono definiti secondo parametri pre-fissati e definiti nel presente Libro 2 sulla base del quantitativo complessivo di scambi raggiunto nel Periodo di Osservazione precedente.

L'ingresso iniziale in ciascun Comparto avviene su scelta dell'Emittente.

Successivamente:

- con riguardo ai soli Gate 1 e 2, la permanenza in un Gate o il passaggio da un Gate all'altro di uno Strumento Finanziario avviene all'inizio di ciascun nuovo Periodo di Osservazione secondo parametri pre-fissati e definiti nel presente Libro 2, sulla base del quantitativo complessivo di scambi raggiunto nel Periodo di Osservazione precedente. Qualora i quantitativi scambiati nel Periodo di Osservazione precedente siano stati inferiori all'0,8% del numero di azioni in circolazione, lo Strumento sarà inserito nel Gate 1 o continuerà a

rimanere nel Gate 1; qualora siano stati pari o superiori a tale soglia lo Strumento sarà inserito nel Gate 2 o continuerà a rimanere nel Gate 2;

- l'accesso al Gate 3 avviene sempre su scelta dell'Emittente. Per gli Strumenti Finanziari negoziati nei Gate 1 e 2, l'ingresso nel Gate 3 è possibile solo se nel Periodo di Osservazione precedente i quantitativi scambiati siano stati pari o superiori all'0,8% del numero di azioni in circolazione. Per gli Emittenti che abbiano dichiarato un numero di azioni effettivamente scambiabili (il cd "Flottante") pari o inferiore al 10% o al 25% del numero complessivo di azioni in circolazione, l'ingresso nel Gate 3 è possibile solo se nel Periodo di Osservazione precedente i quantitativi scambiati siano stati pari o superiori rispettivamente allo 0,2% o allo 0,4% del numero di azioni in circolazione;
- per gli Strumenti Finanziari negoziati nel Gate 3, l'ingresso nel Gate 2 o nel Gate 1 limitatamente alle sole azioni per i quali l'Emittente abbia dichiarato un numero di azioni effettivamente scambiabili (il cd "Flottante") pari o inferiore al 10% o al 25% del numero complessivo di azioni in circolazione, è possibile, su decisione dell'Emittente, solo al termine di ogni "Periodo Minimo di Permanenza", corrispondente a 6 ricalcoli del Prezzo di Riferimento (oppure 6 Periodi di Osservazione);
- per gli Strumenti Finanziari negoziati nel Gate 1, per i quali l'Emittente abbia dichiarato un numero di azioni effettivamente scambiabili (il cd "Flottante") pari o inferiore al 10% o al 25% del numero complessivo di azioni in circolazione, i parametri prefissati per il ricalcolo del Prezzo di Riferimento o per l'allargamento dei limiti di inserimento degli ordini sono rispettivamente divisi per quattro o dimezzati.

Per gli Strumenti Finanziari negoziati nel Gate 2, per i quali l'Emittente abbia dichiarato un numero di azioni effettivamente scambiabili (il cd "Flottante") pari o inferiore al 10% o al 25% del numero complessivo di azioni in circolazione, i parametri prefissati per il ricalcolo del Prezzo di Riferimento o per l'allargamento dei limiti di inserimento degli ordini non sono differenziati dagli altri; pertanto lo stesso ingresso al Gate 2 può avvenire solo se nel Periodo di Osservazione precedente i quantitativi scambiati siano stati pari o superiori all'0,8% del numero di azioni in circolazione.

Articolo 4 Requisiti per la partecipazione al Segmento

Nessun requisito aggiuntivo è previsto in aggiunta a quelli specificati nel Libro 1.

Capitolo 2 Ammissione alla negoziazione di Strumenti Finanziari

Articolo 5 Ammissione alla negoziazione degli Strumenti Finanziari

Possono essere ammessi alle negoziazioni nel Segmento Vorvel Equity Auction, Azioni, certificati rappresentativi di azioni e altri titoli rappresentativi di capitale di rischio, emessi da:

- imprese autorizzate all'esercizio dell'attività bancaria così come definita dall'art. 1 del Testo Unico Bancario;
- da società per azioni che abbiano come oggetto sociale la previsione dell'investimento in altre società (quali ad esempio piccole e medie imprese, imprese innovative), quali holding di partecipazioni industriali e società veicolo appositamente create per tali fini di investimento, eventualmente accompagnata dalla previsione di attività ancillari e di consulenza aziendale;

- imprese che rientrino nella definizione di strumenti finanziari diffusi tra il pubblico in misura rilevante come definiti dall'art. 2-bis del Regolamento Consob n. 11971/1999.

Solo gli Aderenti Diretti possono richiedere l'ammissione alla negoziazione di Strumenti Finanziari nel Segmento Vorvel Equity Auction.

L'Aderente Diretto non potrà presentare domanda di ammissione di azioni di cui è anche l'Emittente o emesse da soggetto appartenente al medesimo Gruppo.

Uno strumento finanziario emesso da società per azioni che abbiano come oggetto sociale la previsione dell'investimento in altre società (quali ad esempio piccole e medie imprese, imprese innovative), quali holding di partecipazioni di industriali e società veicolo appositamente create per tali fini di investimento, potrà essere ammesso su richiesta avanzata con l'assenso dell'Emittente qualora:

- a) il medesimo strumento sia già stato oggetto di un'offerta al pubblico o di un private placement;
- b) ricorrano le ipotesi di esenzione dall'obbligo di pubblicazione di un prospetto previste dalla legge applicabile;
- c) lo strumento finanziario in oggetto sia già stato ammesso alla negoziazione in un altro mercato regolamentato o sistema multilaterale di negoziazione dell'Unione Europea.

Gli Strumenti Finanziari possono essere ammessi al trading se:

- 1) la domanda sia presentata corredata da tutti i documenti e le informazioni indicate nel presente articolo e nel successivo articolo 6, in particolare:
 - a) sia stato pubblicato dall'Emittente dello strumento finanziario un Bilancio la cui data di chiusura non sia anteriore di oltre 12 mesi alla data di ammissione dello strumento finanziario. Il bilancio deve essere certificato con giudizio positivo e senza che risultino rilievi e corredato dalla relazione dell'Organo di Controllo secondo gli standard vigenti;
 - b) siano stati comunicati a Vorvel Sim, per il tramite dell'Aderente Diretto, ed opportunamente vagliati dall'Emittente tutti gli eventuali conflitti di interessi che possano assumere rilievo con riguardo all'ammissione alla negoziazione degli strumenti finanziari sul segmento di Mercato Equity Auction, in modo tale da consentire a Vorvel di assumere le dovute determinazioni al fine di evitare che i conflitti possano incidere sulla trasparenza delle negoziazioni e sulla tutela del Mercato e dei relativi partecipanti;
 - c) sia stata redatta dall'Emittente apposita dichiarazione di assunzione di responsabilità di cui all'Allegato A;
 - d) sia stata redatta dall'Aderente Diretto la dichiarazione di cui all'Allegato C;
 - e) siano state fornite a cura dell'Emittente o dell'Aderente su richiesta dell'Emittente, le informazioni propedeutiche alla redazione della Scheda Informativa, che faciliti l'investitore nella comprensione delle principali caratteristiche finanziarie degli strumenti, unitamente alla rappresentazione degli eventuali principali conflitti d'interesse intercorrenti tra l'Emittente, l'Aderente Diretto, e Vorvel Sim;

- 2) liberamente negoziabili e idonei alla liquidazione;
- 3) idonei ad una negoziazione equa ed ordinata.

L'ammissione alle negoziazioni nel Segmento di Mercato Vorvel Equity Auction potrà essere condizionata ad ulteriori informazioni richieste all'Aderente Diretto da parte di Vorvel, relativamente agli strumenti finanziari o all'Emittente degli strumenti finanziari.

L' Aderente Diretto, all'atto della presentazione della domanda di ammissione al Mercato degli strumenti finanziari, è tenuto a presentare la seguente documentazione:

- Copia della delibera dell'organo competente dell'Emittente che ha approvato la presentazione della domanda di ammissione del proprio strumento finanziario al Segmento di Mercato Vorvel Equity Auction;
- Indirizzo del sito web dell'emittente presso il quale deve essere facilmente reperibile, oltre a quanto richiesto dall'art. 27 del presente Regolamento ai punti d) ed e), l'ultimo bilancio annuale, e se presente, infra-annuale che contenga, tra le altre, almeno le seguenti informazioni: denominazione sociale, ammontare del Capitale Sociale, coefficienti di adeguatezza patrimoniale, nominativi degli amministratori e dei sindaci in carica;
- Dichiarazione da parte dell'Aderente Diretto di cui all'Allegato C;
- Dichiarazione di assunzione di responsabilità dell'Emittente, conforme allo schema di cui all'Allegato A;
- Il numero degli azionisti e di azioni in circolazione risultante dalle evidenze del libro soci o da altri dati a disposizione;

L' Aderente Diretto, successivamente alla presentazione della domanda di ammissione al mercato degli strumenti finanziari, e non oltre 10 giorni precedenti la data di avvio delle negoziazioni, è tenuto ad inoltrare a Vorvel Sim la seguente documentazione:

- a) estratto autentico della deliberazione dell'Organo con funzioni di supervisione strategica dell'Emittente che stabilisce:
 - i. il Comparto di Negoziazione;
 - ii. l'indicazione che il Flottante sia pari o inferiore al 10% o al 25% del numero di azioni in circolazione unitamente all'esplicitazione della scelta di avvalersi delle riduzioni della Soglia Minima e di Riferimento prevista nel Gate 1, oppure della riduzione della Soglia di Riferimento nel Periodo di Osservazione precedente a quello di ingresso nel Gate 3;
 - iii. nella sola ipotesi del Gate 2, il valore che si intende adottare come Soglia di Riferimento;
 - iv. il valore individuato dall'Emittente per Prezzo Iniziale di Riferimento delle negoziazioni, così come definito all'articolo 18 del presente Libro 2;
- b) le informazioni necessarie alla compilazione della Scheda Informativa;
- c) le informazioni indicate al successivo articolo 6.

L'Aderente Diretto assicura, assumendosi ogni responsabilità, la completezza, la correttezza formale e la legittima provenienza di tutte le informazioni fornite.

Articolo 6 Informazioni relative ad eventuali attività e programmi di sostegno della liquidità

L' Aderente Diretto, successivamente alla presentazione della domanda di ammissione al mercato degli strumenti finanziari, e non oltre 10 giorni precedenti la data di avvio delle negoziazioni, è tenuto ad inoltrare a Vorvel Sim la seguente documentazione:

- eventuale incarico conferito, dall'Emittente o dalla sua Controllante, ad un Liquidity Provider per il sostegno della liquidità dello Strumento Finanziario, con indicazioni riguardanti:
 - a) la durata dell'incarico;
 - b) se esso contempla la sola attività di riacquisto o anche l'attività di vendita;
 - c) le principali modalità di esecuzione dell'incarico finalizzate a non condizionare il prezzo delle singole aste;
 - d) gli ammontari messi a disposizione del Liquidity Provider per l'attività di sostegno della liquidità.

in alternativa

- eventuale predisposizione, da parte dell'Emittente o della sua Controllante, di un programma di sostegno della liquidità dello Strumento Finanziario e/o di un fondo di riacquisto (di seguito, il "Programma di sostegno della liquidità" o "Programma"), con indicazioni riguardanti:
 - a) la durata del Programma;
 - b) se esso contempla la sola attività di riacquisto o anche l'attività di vendita;
 - c) le principali modalità di esecuzione dell'attività di sostegno della liquidità finalizzate a non condizionare il prezzo delle singole aste;
 - d) gli ammontari messi a disposizione per l'attività di sostegno della liquidità.

Per gli Strumenti Finanziari già ammessi alla negoziazione prima dell'entrata in vigore del presente Regolamento, entro il termine di 10 giorni antecedenti l'entrata in vigore stessa, gli Aderenti Diretti forniscono a Vorvel Sim le informazioni sul sostegno della liquidità sopra indicate.

Articolo 7 Procedura per l'ammissione alla negoziazione di Strumenti Finanziari

La procedura di ammissione alla negoziazione dello Strumento Finanziario nel segmento Vorvel Equity Auction inizia con la presentazione della domanda di ammissione da parte del soggetto richiedente corredata dalle informazioni indicate al precedente art. 5. La domanda di ammissione è considerata completa quando è ricevuta da Vorvel Sim, corredata di tutte le informazioni richieste.

Nel caso di irregolarità ed incompletezze nella documentazione, il richiedente viene prontamente informato.

Una domanda è considerata decaduta qualora, entro 60 giorni dalla comunicazione precedente, non sia modificata o integrata con la documentazione prevista.

Vorvel Sim esamina le domande presentate in ordine di priorità temporale.

L'accettazione o il rigetto della domanda di ammissione alla negoziazione sono decisi entro 90 giorni di mercato aperto (Periodo di Ammissione) decorrenti dalla data di presentazione della domanda o dal successivo completamento della stessa.

Nel caso circostanze straordinarie non consentano il rispetto di tale termine, Vorvel Sim informa il soggetto richiedente e fissa un nuovo termine.

Il Periodo di Ammissione è interrotto in caso di irregolarità, omissioni, se richiesto dal richiedente o se Vorvel Sim ritenga necessario acquisire ulteriori informazioni o documenti.

Il Consiglio di Amministrazione di Vorvel Sim, o direttamente il Direttore Generale nell'ambito delle deleghe a lui conferite, valuta la proposta di ammissione e la documentazione a supporto – potendone eventualmente richiederne integrazione – e delibera, a suo insindacabile giudizio, sull'ammissibilità alla negoziazione dello strumento finanziario sul segmento di Mercato Vorvel Equity Auction.

In caso di esito positivo della procedura, l'ammissione dello strumento finanziario è comunicata ai Partecipanti al Mercato e al Pubblico almeno il giorno prima dell'inizio delle negoziazioni tramite una specifica comunicazione (Avviso) pubblicata sul sito internet di Vorvel Sim (www.vorvel.eu), con le seguenti informazioni:

- a) Data di avvio delle negoziazioni;
- b) Comparto scelto dall'Emittente;
- c) Prezzo Iniziale di Riferimento;
- d) Soglia di Riferimento, qualora la scelta vertesse sul Gate 2;
- e) Le informazioni previste dall'articolo 6, con riguardo all'eventuale attività di sostegno della liquidità.

Il mancato conferimento di un incarico ad un Liquidity Provider o l'assenza di un Programma di sostegno della liquidità saranno resi noti al Pubblico nell'ambito dell'Avviso di cui sopra.

Per gli Strumenti Finanziari già ammessi alla negoziazione prima dell'entrata in vigore del presente Regolamento, entro il termine di 10 giorni antecedenti l'entrata in vigore stessa, gli Aderenti Diretti forniscono a Vorvel Sim le informazioni riguardanti il mancato conferimento di un incarico ad un Liquidity Provider o l'assenza di un Programma di sostegno della liquidità.

La data di avvio delle negoziazioni per Strumenti Finanziari per i quali sia stata deliberata l'ammissione da parte di Vorvel Sim non potrà essere successiva a 60 giorni dalla data della delibera di ammissione. Nel caso in cui circostanze straordinarie non consentano il rispetto di tale termine, Vorvel Sim. ne darà apposita comunicazione all'Aderente Diretto che abbia proposto l'ammissione degli Strumenti Finanziari, il quale sarà tenuto a presentare nuovamente la Domanda di Ammissione.

Capitolo 3 Supporto della liquidità degli Strumenti Finanziari, obblighi informativi e mantenimento dei requisiti di ammissione

Articolo 8 Supporto della liquidità

Supporto della liquidità in via ordinaria

In via ordinaria, la liquidità di uno Strumento Finanziario può essere sostenuta, in acquisto o in acquisto e in vendita, tramite:

- il conferimento di un incarico ad un Liquidity Provider, secondo le modalità di seguito specificate nell'apposito paragrafo;
- la predisposizione di un programma di sostegno della liquidità dello Strumento Finanziario e/o di un fondo di riacquisto (di seguito, il "Programma di sostegno della liquidità" o "Programma"), da parte dell'Emittente o della sua controllante, se sussistente.

Ad inizio di ciascun Periodo di Osservazione, ciascun Emittente è tenuto a informare Vorvel Sim in merito alle variazioni delle circostanze di cui sopra, anche nell'ipotesi di mancata predisposizione di un'attività di sostegno della liquidità dello Strumento Finanziario. Nell'ipotesi di attività di sostegno della liquidità, le informazioni eventualmente da comunicare a Vorvel Sim sono le medesime previste dall'articolo 6. Nell'ipotesi di attività di sostegno della liquidità già in essere, la comunicazione avrà ad oggetto l'eventuale aggiornamento delle informazioni. Il Mercato poi provvederà ad informare il Pubblico con apposito Avviso riguardo al contenuto delle informazioni ricevute dall'Emittente.

Al fine di incentivare il massimo supporto di liquidità possibile, l'attività di sostegno della liquidità potrà risultare a consuntivo anche superiore alle Soglie minime e Soglie di Riferimento previste dal presente Libro 2, fermo restando che tale attività avvenga nel rispetto delle norme disposte in materia di abusi di mercato.

L'attività di sostegno della liquidità, essendo meramente eventuale, può essere avviata anche nel corso di un Periodo di Osservazione. Qualora ciò avvenga, l'Emittente deve comunicare prontamente a Vorvel Sim le informazioni previste dall'articolo 6, che poi saranno oggetto di apposito Avviso da parte del Mercato.

Al termine di ciascun bimestre nel caso dei Gate 1 e 2 e di ciascun Periodo di Osservazione nel caso del Gate 3, il Liquidity Provider, o nel caso di un Programma per il tramite dell'Aderente Diretto, l'Emittente (o la sua controllante) sono tenuti a comunicare prontamente a Vorvel Sim i quantitativi acquistati e/o venduti, così da permettere al Mercato di informare il Pubblico con apposito Avviso.

Conferimento dell'incarico ad un Liquidity Provider

L'Emittente, o la propria eventuale Controllante, può conferire a un operatore partecipante al Mercato Vorvel, l'incarico di Liquidity Provider per lo svolgimento di un'attività di sostegno alla liquidità degli Strumenti Finanziari negoziati nel Segmento di Mercato Vorvel Equity Auction.

L'incarico deve risultare da apposito contratto. L'incarico dovrà contenere le indicazioni previste dall'articolo 6.

I contraenti e Vorvel Sim si impegnano a comunicare al pubblico l'avvenuta sottoscrizione e gli elementi qualificanti del contratto nonché eventuali variazioni delle informazioni precedentemente pubblicate, compresa la cessazione dell'attività di Liquidity Provider.

Predisposizione di un Programma di sostegno della liquidità

L'Emittente, o la propria eventuale Controllante, può predisporre un Programma di sostegno della liquidità degli Strumenti Finanziari negoziati nel Segmento di Mercato Vorvel Equity Auction.

Il Programma deve essere definito nell'ambito di un documento, che dovrà contenere le indicazioni previste dall'articolo 6.

L'Emittente (e/o la sua controllante) e Vorvel Sim si impegnano a comunicare al pubblico l'avvenuta predisposizione del Programma, i suoi elementi qualificanti del contratto nonché eventuali variazioni delle informazioni precedentemente pubblicate, compresa l'interruzione del Programma stesso.

Supporto della liquidità in via straordinaria

L'Emittente, o la propria eventuale Controllante, può altresì effettuare operazioni straordinarie di supporto della liquidità in acquisto o in vendita, nel rispetto delle norme di legge applicabili, tramite:

- il Segmento Vorvel Equity Auction;
- altre modalità descritte nella documentazione di offerta.

Articolo 9 Inapplicabilità delle previsioni del Regolamento UE n. 578 del 2017 all'attività di supporto della liquidità

All'attività di supporto della liquidità prevista dal presente Libro 2 non si applicano le previsioni del Regolamento UE n. 578 del 2017.

Articolo 10 Obblighi di informazione in capo all'Emittente e all'Aderente Diretto che ha presentato la Domanda di ammissione di uno Strumento Finanziario

Gli obblighi informativi previsti da questo articolo possono essere soddisfatti dall'Emittente e/o dall'Aderente Diretto che ha inoltrato a Vorvel Sim la domanda di ammissione alla negoziazione dello Strumento Finanziario, via e-mail all'indirizzo governance@vorvel.eu. L'Aderente Diretto si adopera in entrambi i casi affinché tali obblighi informativi siano soddisfatti.

In via continuativa, deve essere inviata tempestivamente a Vorvel Sim la seguente documentazione:

- Copia del bilancio d'esercizio o indirizzo del sito web dove esso è pubblicato, non appena approvato dall'assemblea dell'Emittente;
- i Comunicati "price sensitive" emessi dall'Emittente (ad esempio approvazione del progetto di bilancio, operazioni di fusione o acquisizione, cambiamenti nei vertici aziendali, variazioni del numero di azioni in circolazione etc.) e, in generale, tutte le informazioni qualificabili come informazioni privilegiate ai sensi del Regolamento UE n. 596/2014.

Il mancato invio di tale documentazione potrà determinare l'avvio di una procedura di accertamento delle violazioni ai sensi dell'articolo 35 e seguenti del Libro 1, che potrà concludersi con l'erogazione di una sanzione pecuniaria e in caso di ripetute inadempienze anche l'esclusione dalle contrattazioni degli strumenti finanziari, in capo sia all'Emittente, sia all'Aderente Diretto che ha inoltrato a Vorvel Sim la domanda di ammissione alla negoziazione dello Strumento Finanziario.

Con riguardo alla comunicazione di eventuali cambiamenti nel numero di azioni in circolazione, occorrerà evidenziare eventuali cambiamenti nelle informazioni precedentemente comunicate ai fini della compilazione ed aggiornamento della Scheda Informativa dello strumento finanziario.

Articolo 11 Mantenimento dei requisiti di ammissione

Ai fini del mantenimento dei requisiti di ammissione, Vorvel Sim valuterà inoltre qualsiasi notizia o informazione riguardante qualsiasi comportamento posto in essere dall'Emittente o qualsiasi fatto riferibile allo stesso Emittente, alla sua attività, ai suoi esponenti aziendali, ai suoi soci di riferimento, idoneo ad arrecare un danno reputazionale al Mercato. L'Aderente Diretto si impegna a comunicare a Vorvel Sim, tempestivamente, ogni notizia ed informazione a questo riguardo di cui venisse a conoscenza.

Vorvel Sim procederà alla preventiva sospensione dello strumento finanziario al verificarsi di qualsiasi circostanza che pregiudichi il mantenimento dei requisiti di ammissione da parte dell'Emittente, e, qualora ne ricorrano i presupposti, eventualmente all'applicazione degli articoli 22 (gestione dell'esclusione di strumenti finanziari) e 24 (sospensione delle negoziazioni in occasione di operazioni sul capitale) del presente Libro 2.

Capitolo 4 Regole per la Negoziazione

Articolo 12 Fasi e Metodo di Negoziazione

Per ciascun Strumento Finanziario negoziato la sessione di trading è suddivisa in due fasi:

- a) Fase di Pre-Asta, durante la quale gli Aderenti Diretti possono immettere Ordini;
- b) Fase di Negoziazione ad Asta, o Fase d'Asta, al termine della quale avviene l'abbinamento automatico degli Ordini eseguibili al Prezzo teorico d'asta.

La Fase di Pre-Asta si svolge dalle 9:00 alle 17:30 delle giornate dal lunedì al giovedì, e dalle 9:00 alle 11:45 per la giornata del venerdì, mentre l'orario della Fase d'Asta è stabilito dalle 11:46 alle 12:00, nelle giornate di venerdì. Nel caso il venerdì non sia un giorno di mercato aperto ai sensi del calendario di negoziazione del Segmento Vorvel Equity Auction, la Fase d'Asta viene anticipata al giorno di mercato aperto precedente nel quale, pertanto, la Fase di Pre-Asta avrà luogo dalle 9:00 alle 11:45.

Vorvel Sim può stabilire orari di negoziazione difforni da quanto sopra indicato per specifiche giornate di negoziazione dandone tempestiva comunicazione sul proprio sito internet (www.vorvel.eu).

Per entrambe le Fasi, la trasparenza dei dati di mercato è disponibile tramite gli appositi canali informativi.

Articolo 13 Comparti di Negoziazione e Comparto di Settlement

Il Segmento Vorvel Equity Auction si compone di tre Comparti di Negoziazione:

a) Gate 1

Comparto ad asta settimanale, che non prevede particolari requisiti di accesso;

b) Gate 2

Comparto ad asta settimanale, dove sono automaticamente ammessi o confermati tutti gli Strumenti Finanziari che abbiano raggiunto, nel Periodo di Osservazione precedente, una Soglia di Riferimento pari o superiore allo 0,8%. In caso di mancato raggiungimento di suddetta Soglia di Riferimento, al termine del Periodo di Osservazione, lo Strumento Finanziario entra a far parte automaticamente del Gate 1.

c) Gate 3

Comparto ad asta settimanale, ad accesso su base volontaria da parte dell'Emittente di uno Strumento Finanziario che abbia raggiunto nel Periodo di Osservazione precedente all'ingresso una Soglia di Riferimento pari o superiore allo 0,8%. Nel caso degli Strumenti Finanziari per i quali l'Emittente abbia dichiarato un numero di azioni effettivamente scambiabili (il cd "Flottante") pari o inferiore al 10% o al 25% del numero complessivo di azioni in circolazione, l'ingresso nel Gate 3 è possibile solo se nel Periodo di Osservazione precedente i quantitativi scambiati siano stati pari o superiori rispettivamente allo 0,2% o allo 0,4% del numero di azioni in circolazione.

L'uscita da tale comparto avverrà sempre verso il Gate 2, o verso il Gate 1 limitatamente alle sole azioni per i quali l'Emittente abbia dichiarato un numero di azioni effettivamente scambiabili (il cd "Flottante") pari o inferiore al 10% o al 25% del numero complessivo di azioni in circolazione, e sarà possibile solo al termine di ogni Periodo Minimo di Permanenza, corrispondente a sei ricalcoli del Prezzo di Riferimento (o sei Periodi di Osservazione). L'Emittente, per il tramite dell'Aderente Diretto, dovrà inoltrare una comunicazione ufficiale al Mercato contenente la volontà di ingresso o di uscita della propria azione dal Comparto prima dell'inizio di ciascun Periodo di Osservazione.

Vorvel Sim rende disponibile l'informazione relativa al Comparto di Negoziazione all'interno del proprio sito internet (www.vorvel.eu).

L'Emittente, in fase di prima quotazione, per il tramite dell'Aderente Diretto, dovrà inoltrare una comunicazione ufficiale al Mercato contenente il Comparto di prima quotazione della propria azione non oltre 10 giorni antecedenti la data di avvio delle negoziazioni dello Strumento Finanziario, così come previsto dal precedente articolo 5.

Vorvel Sim inserisce ciascun Strumento Finanziario ammesso alla negoziazione nel Comparto di Settlement Domestico. La modalità di invio delle istruzioni di regolamento è manuale. Pertanto, i Soggetti Partecipanti curano in autonomia l'inoltro delle istruzioni di regolamento oltre al successivo regolamento delle operazioni concluse sul Mercato.

Articolo 14 Periodo di Osservazione e Periodo Intermedio

Il Periodo di Osservazione è individuato in un periodo della durata di 12 mesi per gli Strumenti Finanziari inclusi nei Gate 1 o Gate 2, oppure della durata di 2 mesi per gli Strumenti Finanziari

inclusi nel Gate 3. All'interno di tale periodo si misura la consistenza degli scambi per la determinazione del Prezzo di Riferimento e dei Limiti di variazione dei prezzi.

Il Periodo di Osservazione è riferito in via autonoma a ciascuno Strumento Finanziario. In fase di avvio delle negoziazioni, il Periodo di Osservazione decorre dalla prima giornata di negoziazione dello strumento medesimo. Successivamente, il Periodo di Osservazione ha inizio dalla prima giornata di negoziazione successiva al verificarsi di una circostanza che implichi, secondo quanto previsto dal presente Regolamento, la modifica del Prezzo di Riferimento.

Inoltre, per i soli Strumenti Finanziari inclusi nei Gate 1 e Gate 2, il Periodo di Osservazione è suddiviso in sei Periodi Intermedi della durata di 2 mesi ciascuno, all'interno dei quali si misura la consistenza degli scambi al fine di determinare un eventuale allargamento dei Limiti di variazione dei prezzi.

Articolo 15 Fase di Negoziazione ad Asta

La Fase di Negoziazione ad Asta rappresenta la fase principale ed è l'unica in cui gli Ordini possono abbinarsi in automatico con altri ordini nell'order book. Il prezzo al quale vengono eventualmente conclusi i contratti al termine di tale fase viene definito Prezzo d'Asta di uno strumento finanziario, e non necessariamente coincide con il Prezzo di Riferimento dello Strumento Finanziario.

Il Prezzo d'Asta è pubblicato attraverso i consueti canali di informativa del Mercato e sul sito internet di Vorvel Sim (www.vorvel.eu).

Altre regole della Fase di Negoziazione ad Asta

La parziale esecuzione di un ordine a Prezzo limitato dà origine alla creazione di un ordine avente ad oggetto la quantità non eseguita, che rimane nell'order book con la priorità di prezzo-tempo dell'ordine iniziale.

Al termine della fase di negoziazione ad asta, vengono automaticamente cancellati tutti gli ordini *Valido Solo Asta* e *Valido Sino Data* in scadenza nel medesimo giorno.

Articolo 16 Soglia Minima e Soglia di Riferimento

Sono stati disposti due livelli Soglia di liquidità:

a) Soglia Minima

Per i soli Strumenti Finanziari inclusi nei Gate 1 e 2, la Soglia Minima di periodo (o Soglia Minima) rappresenta un quantitativo minimo di azioni scambiate, misurato al termine di ciascun Periodo Intermedio, al mancato raggiungimento del quale i Limiti di variazione dei prezzi saranno automaticamente ampliati di un valore percentuale secondo quanto riportato nella seguente tabella:

Comparto	Soglia minima	Potenziale allargamento dei Limiti 1 e 2
Gate 1	< 0,1% ≥ 0,1%	+/-4% di variazione dei limiti nel Periodo Intermedio successivo limiti invariati nel Periodo Intermedio successivo
Gate 2	< 0,1% ≥ 0,1%	+/-4% di variazione dei limiti nel Periodo Intermedio successivo limiti invariati nel Periodo Intermedio successivo

Gli eventuali incrementi previsti nella tabella di cui sopra non si applicano qualora il successivo Periodo Intermedio coincida con l'inizio di un nuovo Periodo di Osservazione.

b) Soglia di Riferimento

La Soglia di Riferimento rappresenta un quantitativo di azioni scambiate e misurato, in occasione di ogni asta, in modo cumulato all'interno dell'intero Periodo di Osservazione, al raggiungimento del quale avverrà il ricalcolo del Prezzo di Riferimento ed il termine del Periodo di Osservazione. Le Soglie di Riferimento sono riportate nella tabella seguente:

Comparto	Soglia di riferimento
Gate 1	1,0%
Gate 2	[1% - 1,2 % - 1,5% - 2,0% - 2,5% - 3,0%]
Gate 3	0,5%

L'Emittente di Strumenti Finanziari inclusi nel Gate 2, per il tramite dell'Aderente Diretto, dovrà inoltrare una comunicazione ufficiale al Mercato contenente la scelta sul valore della Soglia di Riferimento, tra quelli riportati nella tabella precedente, non oltre 10 giorni antecedenti la data di avvio delle negoziazioni dello Strumento Finanziario, in caso di prima quotazione oppure, in tutti gli altri casi, prima dell'inizio di ciascun Periodo di Osservazione.

Qualora un Emittente di azioni con valori di Flottante inferiori al 10% o al 25%, ed incluse nel Gate 1, intenda usufruire dei valori ridotti di Soglia Minima e/o di Soglia di Riferimento, dovrà inoltrare una comunicazione ufficiale al Mercato, per il tramite dell'Aderente Diretto, non oltre 10 giorni antecedenti la data di avvio delle negoziazioni dello Strumento Finanziario, in caso di prima quotazione oppure, in tutti gli altri casi, prima dell'inizio di ciascun Periodo di Osservazione.

I valori della Soglia Minima e della Soglia di Riferimento sono riportati all'interno del sito internet di Vorvel Sim (www.vorvel.eu).

Articolo 17 Ordini e Tick Size

Caratteristiche e tipologie degli Ordini utilizzabili

Gli Ordini devono contenere almeno informazioni concernenti lo Strumento Finanziario che deve essere negoziato, la quantità, il tipo di operazione, il tipo di conto, le condizioni di prezzo, le modalità di esecuzione e riportano una specifica indicazione qualora originino da un algoritmo o siano inseriti per il tramite di un accesso elettronico diretto.

Gli Ordini possono specificare differenti parametri di validità riguardanti il tipo di operazione, il tipo di conto, le condizioni di prezzo e le modalità di esecuzione. Secondo quanto disciplinato all'articolo 17 del Libro 1, gli Ordini possono essere immessi "a prezzo limitato" (limit order); non sono ammessi ordini al meglio. Gli Ordini potranno avere durata superiore al giorno di inserimento dell'ordine stesso.

Oltre a specificare diversi parametri di validità basati sul tempo o sull'esito della proposta, gli Ordini contengono le ulteriori informazioni necessarie per consentire a Vorvel di rispettare il Regolamento 2017/580/UE. Gli Ordini possono essere specificati con le seguenti modalità di esecuzione:

- "valido solo asta": l'Ordine può essere inserito solo il giorno d'asta e viene eseguito, anche parzialmente, per le quantità disponibili ed al Prezzo d'Asta; l'eventuale saldo residuo viene cancellato al termine dell'asta;

- “valida sino a data”: l’Ordine viene eseguito, anche parzialmente, per le quantità disponibili ed al Prezzo d’Asta; l’eventuale saldo residuo rimane sul book fino alla sua completa esecuzione, ovvero per un periodo non superiore alla data indicata e/o fino a revoca da parte dell’Aderente Diretto. L’Ordine immesso con modalità “valida sino a data” dovrà avere come data termine validità un giorno d’asta, che non potrà comunque essere successivo a 60 giorni calcolati a partire dal giorno successivo alla data di inserimento dell’ordine. Pertanto sono rifiutati automaticamente Ordini con modalità “valida sino a data” immessi con data scadenza che non sia un giorno d’asta per il relativo Strumento Finanziario, oppure che abbiano come data scadenza un giorno d’asta successivo, rispetto alla data di inserimento dell’ordine, di oltre 60 giorni.

Al termine della fase d’asta, vengono cancellati dal segmento di Mercato Vorvel Equity Auction tutti gli ordini *Valido Solo Asta e Valido Sino a Data* in scadenza nel medesimo giorno.

Al fine di preservare uno svolgimento ordinato delle negoziazioni su uno Strumento Finanziario, Vorvel definisce un valore massimo di quantità che ciascun ordine deve rispettare, per ciascuno Strumento Finanziario, pari a 8.000.000 in numero di pezzi. Per gli strumenti finanziari quotati in divise diverse dall’Euro tali quantitativi sono calcolati facendo riferimento al cambio relativo alla giornata precedente di negoziazione.

Tick Size

I Prezzi degli Ordini possono essere multipli dei tick stabiliti per ciascun Strumento Finanziario, secondo quanto definito dal regolamento delegato (UE) 2017/588, considerando le classi di liquidità degli strumenti finanziari e il range di prezzo delle proposte di negoziazione inserite, come riportato nella seguente tabella:

Intervalli di prezzo	Fasce di liquidità					
	0 ≤ numero medio giornaliero di operazioni < 10	10 ≤ numero medio giornaliero di operazioni < 80	80 ≤ numero medio giornaliero di operazioni < 600	600 ≤ numero medio giornaliero di operazioni < 2000	2000 ≤ numero medio giornaliero di operazioni < 9000	9000 ≤ numero medio giornaliero di operazioni
0 ≤ prezzo < 0,1	0,0005	0,0002	0,0001	0,0001	0,0001	0,0001
0,1 ≤ prezzo < 0,2	0,001	0,0005	0,0002	0,0001	0,0001	0,0001
0,2 ≤ prezzo < 0,5	0,002	0,001	0,0005	0,0002	0,0001	0,0001
0,5 ≤ prezzo < 1	0,005	0,002	0,001	0,0005	0,0002	0,0001
1 ≤ prezzo < 2	0,01	0,005	0,002	0,001	0,0005	0,0002
2 ≤ prezzo < 5	0,02	0,01	0,005	0,002	0,001	0,0005
5 ≤ prezzo < 10	0,05	0,02	0,01	0,005	0,002	0,001
10 ≤ prezzo < 20	0,1	0,05	0,02	0,01	0,005	0,002
20 ≤ prezzo < 50	0,2	0,1	0,05	0,02	0,01	0,005
50 ≤ prezzo < 100	0,5	0,2	0,1	0,05	0,02	0,01
100 ≤ prezzo < 200	1	0,5	0,2	0,1	0,05	0,02
200 ≤ prezzo < 500	2	1	0,5	0,2	0,1	0,05
500 ≤ prezzo < 1000	5	2	1	0,5	0,2	0,1
1000 ≤ prezzo < 2000	10	5	2	1	0,5	0,2
2000 ≤ prezzo < 5000	20	10	5	2	1	0,5
5000 ≤ prezzo < 10000	50	20	10	5	2	1
10000 ≤ prezzo < 20000	100	50	20	10	5	2
20000 ≤ prezzo < 50000	200	100	50	20	10	5
50000 ≤ prezzo	500	200	100	50	20	10

Articolo 18 Prezzo Iniziale di Riferimento

In fase di avvio delle negoziazioni di ciascun Strumento Finanziario, l’Aderente è tenuto a far sì che l’Emittente stabilisca il Prezzo Iniziale di Riferimento di tale Strumento Finanziario, e deve tempestivamente comunicare tale Prezzo Iniziale di Riferimento a Vorvel Sim.

Il Prezzo Iniziale di Riferimento è determinato dall’organo con funzione di supervisione strategica dell’Emittente, con il parere favorevole dell’organo con funzioni di controllo.

Il Prezzo Iniziale di Riferimento deve essere calcolato avendo riferimento a informazioni e documentazione societaria recente, e comunque di data non anteriore a 6 mesi dalla data di inizio delle negoziazioni, e deve essere confermato dal parere redatto da un esperto terzo indipendente, nominato dall'Organo con funzioni di supervisione strategica dell'Emittente, ed in possesso di elevati requisiti di professionalità. L'organo con funzioni di supervisione strategica della società nomina l'esperto e ne valuta sia l'indipendenza, sia la professionalità. Le relative considerazioni devono risultare analiticamente dal verbale dell'Organo con funzioni di supervisione strategica dell'Emittente.

L'Aderente Diretto dovrà inoltrare una comunicazione ufficiale al Mercato contenente il Prezzo Iniziale di Riferimento di cui al presente articolo secondo i termini previsti dal precedente articolo 5.

Il Prezzo Iniziale di Riferimento è pubblicato senza indugio sul sito internet di Vorvel Sim (www.vorvel.eu).

Articolo 19 Prezzo di Riferimento

Il Prezzo di Riferimento è il prezzo al quale sono applicati i Limiti di variazione dei prezzi.

In fase di avvio delle negoziazioni, il Prezzo di Riferimento coincide con il Prezzo Iniziale di Riferimento.

Successivamente, il Prezzo di Riferimento viene ricalcolato come media dei prezzi delle aste tenutesi dall'inizio del Periodo di Osservazione, ponderati per i volumi, al verificarsi della prima delle seguenti condizioni:

- a) Raggiungimento (o superamento) della Soglia di Riferimento;
- b) Termine del Periodo di Osservazione.

In assenza di scambi durante l'intero Periodo di Osservazione, il Prezzo di Riferimento resterà pari a quello del Periodo di Osservazione precedente.

Al fine di garantire la regolarità delle negoziazioni e la significatività dei prezzi, Vorvel Sim ha la facoltà di richiedere all'Emittente, per il tramite dell'Aderente Diretto, un nuovo Prezzo di Riferimento sia alla conclusione senza scambi di un Periodo di Osservazione, che in occasione di circostanze ordinarie (quali ad esempio nuovi significativi risultati di bilancio) o straordinarie (incluse quelle definite nell'articolo 24 del presente Libro 2), che determinino un significativo mutamento degli aspetti patrimoniali dell'Emittente.

Articolo 20 Prezzo teorico d'asta

Il Prezzo teorico d'asta è determinato come segue:

- 1) Il Prezzo teorico d'asta è il prezzo al quale è negoziabile il maggior quantitativo di strumenti finanziari;
- 2) A parità di quantità negoziabili a prezzi diversi, il Prezzo teorico d'asta è il prezzo che produce il minor sbilancio (quantitativo non incrociabile di titoli corrispondenti alle proposte di negoziazione aventi prezzi uguali o migliori rispetto al prezzo di conclusione dei contratti);

- 3) A parità di quantità negoziabili a prezzi diversi con identico sbilancio, il Prezzo teorico d'asta è il prezzo più prossimo all'ultimo Prezzo di Riferimento;
- 4) A parità di quantità negoziabili a prezzi diversi con identico sbilancio e con prezzi equidistanti dall'ultimo Prezzo di Riferimento, il Prezzo teorico d'asta è il prezzo maggiore tra i due equidistanti.

Articolo 21 Limiti di variazione dei prezzi

Sono stati predisposti due Limiti di variazione dei prezzi.

a) Limite 1

Il Limite 1 (o **Limite di inserimento degli ordini**) consiste nel limite massimo di variazione del prezzo di inserimento degli ordini rispetto al Prezzo di Riferimento. Qualsiasi Ordine che ecceda il prezzo massimo di variazione viene automaticamente rifiutato.

b) Limite 2

Il Limite 2 (o **Limite di validazione del Prezzo teorico d'asta**) consiste nel limite massimo di variazione del Prezzo teorico d'asta rispetto al Prezzo di Riferimento. Non sarà validato il Prezzo teorico d'asta che non rispetti tale limite e, conseguentemente, non saranno conclusi contratti.

I criteri di assegnazione a ciascuno Strumento Finanziario ed i valori percentuali assegnati ai Limiti 1 e 2 sono riportati nella seguente tabella:

Comparto	Soglia di riferimento	Settaggio Limiti 1 e 2
Gate 1	< 0,6% ≥ 0,6 % e < 0,8% ≥ 0,8%	limiti iniziali Periodo di osservazione successivo: +/-16% limiti iniziali Periodo di osservazione successivo: +/-8% passaggio al Comparto Weekly Auction Gate 2
Gate 2	< 0,8% ≥ 0,8 % e < 1,0% ≥ 1,0 % e < 1,2% ≥ 1,2%	passaggio al Comparto Weekly Auction Gate 1 limiti iniziali Periodo di osservazione successivo: +/-8% limiti iniziali Periodo di osservazione successivo: +/-6% limiti iniziali Periodo di osservazione successivo: +/-4%
Gate 3	non applicabile	limiti iniziali sempre pari al +/-8%

I criteri di ampliamento automatico dei limiti di variazione dei prezzi, ed i relativi valori percentuali sono indicati all'articolo 16 lettera a) del presente Libro 2.

Vorvel Sim si riserva di definire Limiti di variazione dei prezzi diversi da quelli riportati nel presente paragrafo, sulla base di particolari condizioni di mercato, generali o relative a uno o più Strumenti Finanziari, dandone comunicazione tramite Avviso, ed il valore del Limite per ciascun strumento finanziario è diffuso tramite il sito internet e tramite i consueti canali informativi del Mercato.

Articolo 22 Gestione dell'esclusione dalle contrattazioni di uno strumento finanziario

Al termine del Periodo di Osservazione, nel caso in cui non sia stata raggiunto un quantitativo di scambi almeno pari allo 0,3% del numero di azioni in circolazione, l'Emittente ha la facoltà di chiedere al Mercato, tramite l'Aderente Diretto, l'esclusione dalle contrattazioni dello strumento finanziario. Per gli Emittenti che abbiano dichiarato un numero di azioni effettivamente scambiabili

(il cd "Flottante") pari o inferiore al 10% o al 25% del numero complessivo di azioni in circolazione, tale soglia viene ridotta rispettivamente allo 0,075% o allo 0,15% del numero di azioni in circolazione.

La protezione dell'investitore deve comunque essere garantita tramite l'impegno da parte dell'Emittente di acquistare direttamente o tramite un soggetto terzo, gli strumenti finanziari in circolazione, su richiesta dei relativi titolari, oppure inoltrando al Mercato l'attestato dell'ammissione a quotazione dello strumento finanziario in un Mercato Regolamentato o in un altro sistema multilaterale di trading, regolarmente approvato e funzionante in un Paese dell'Unione Europea.

Vorvel Sim S.p.A. si riserva la facoltà di escludere dalle contrattazioni lo strumento finanziario in base a quanto stabilito negli articoli 32 del Libro 1, 23 e 24 del presente Libro 2.

Capitolo 5 Vigilanza – Disposizioni specifiche per il Segmento Vorvel Equity Auction

Articolo 23 Disposizioni di raccordo con le previsioni del Capitolo 5 del Libro 1 riguardanti la vigilanza del segmento Vorvel Equity Auction

Le disposizioni del presente capitolo si aggiungono ed integrano quelle contenute nel Capitolo 5 del Libro 1, dedicato alla Vigilanza del Mercato.

Le disposizioni dell'articolo 28 (Controlli ed interventi sulle negoziazioni) del Libro 1, tra cui in particolare la richiesta di informazioni ai Partecipanti al Mercato le informazioni ritenute necessarie per il corretto svolgimento dei propri compiti di contro, si applicano direttamente anche nei confronti degli Emittenti degli Strumenti Finanziari negoziati nel segmento Vorvel Certificates e degli Aderenti Diretti che hanno richiesto la loro ammissione.

I parametri a cui riferire le disposizioni dell'articolo 29 (Interventi sui parametri, sugli orari e sulle condizioni di negoziazione) del Libro 1 sono esclusivamente specificati nel presente Libro 2. Per il Segmento Vorvel Equity Auction non è stata redatta una Guida alle Negoziazioni.

Nell'assumere la decisione di sospendere uno strumento finanziario dalle negoziazioni, in aggiunta alle circostanze indicate nell'articolo 32 (Sospensione dalle negoziazioni degli strumenti finanziari) del Libro 1, considera altresì la sussistenza di operazioni sul capitale effettuate da Emittenti strumenti finanziari quotati nel Segmento Vorvel Equity Auction, da cui derivi un diritto negoziabile di opzione e così come specificatamente disciplinato nell'articolo seguente.

La sospensione di uno strumento finanziario dalle negoziazioni, qualora disposta dal Mercato, non può avere durata superiore a 12 mesi.

Trascorso il termine di cui sopra, Vorvel Sim, al fine di avviare l'istanza per la riammissione o il delisting definitivo del predetto strumento finanziario, richiede all'Emittente, tramite l'Aderente Diretto che ha presentato la domanda di ammissione per lo strumento finanziario in oggetto, di fornire la documentazione necessaria per effettuare le opportune valutazioni ed analisi di merito.

Il termine massimo di sospensione ivi previsto è derogabile dal Mercato:

- qualora il prolungamento della sospensione appaia utile per una migliore tutela degli interessi degli azionisti;

- qualora il provvedimento di sospensione del Mercato sia sostituito da un provvedimento di sospensione dell'Autorità e tale provvedimento non sia preventivamente revocato dall'Autorità medesima.

Articolo 24 Sospensione strumenti finanziari relativi a operazioni sul capitale

Al fine di preservare la regolarità delle negoziazioni Vorvel Sim, in occasione di operazioni sul capitale effettuate da un emittente strumenti finanziari negoziati nel Segmento di Mercato Vorvel Equity Auction da cui derivi un diritto negoziabile di opzione disporrà, per tutto il periodo relativo all'operazione di aumento di capitale, la sospensione dello strumento finanziario in oggetto dandone comunicazione al mercato mediante avviso.

Durante tale periodo i diritti di opzione non potranno pertanto essere negoziati sul mercato Vorvel.

L'Emittente, alla fine del periodo relativo all'aumento di capitale, è tenuto a comunicare, per il tramite dell'Aderente Diretto, il nuovo prezzo di riferimento risultante dall'operazione di aumento capitale stessa. Tale prezzo deve essere determinato dall'organo con funzione di supervisione strategica dell'Emittente, con il parere favorevole dell'organo con funzioni di controllo e deve essere confermato dal parere redatto da un esperto terzo indipendente, nominato dall'organo con funzione di supervisione strategica dell'Emittente, ed in possesso di elevati requisiti di professionalità.

Alla ripresa delle negoziazioni verrà considerato un nuovo Periodo di Osservazione e verranno applicati, al nuovo Prezzo di Riferimento, i limiti di variazione dei prezzi di cui all'articolo 21 del presente Libro 2.

Ove applicabile, l'Emittente ha la facoltà di inviare al Mercato, tramite l'Aderente Diretto, una comunicazione ufficiale con la quale modifica il valore delle Soglie di Riferimento, come previsto all'articolo 16 del presente Libro 2.

Gli ordini presenti sul mercato all'atto della sospensione dello strumento finanziario saranno prontamente cancellati da parte di Vorvel Sim.

Articolo 25 Variazione numero di azioni in circolazione

Nel caso in cui l'Emittente modifichi il numero di azioni in circolazione, sia in aumento, sia in diminuzione, è tenuto, tramite l'Aderente Diretto, a informare tempestivamente il Mercato con una comunicazione ufficiale.

Tale comunicazione sarà pubblicata sul sito del Mercato (www.vorvel.eu).

Nel caso di variazioni del numero di azioni in circolazione il valore della Soglia Minima e della Soglia di Riferimento verrà ricalcolato automaticamente dal Mercato.

Qualora la variazione del numero di azioni in circolazione risulti pari o superiore al valore della Soglia di Riferimento, l'Emittente dovrà fornire al Mercato, tramite l'Aderente Diretto, un nuovo Prezzo di riferimento che comporterà l'inizio di un nuovo Periodo di Osservazione con i limiti ridefiniti secondo le modalità adottate in fase di avvio delle negoziazioni.

Articolo 26 Gestione degli errori e cancellazione di proposte di negoziazione e contratti

Vorvel Sim può disporre o effettuare la cancellazione di proposte di negoziazione errate ovvero la cancellazione delle negoziazioni erroneamente concluse nel Segmento di Mercato Vorvel Equity Auction sul medesimo strumento finanziario a seguito dell'immissione di ordini errati riconducibili alla stessa tipologia di errore.

La cancellazione delle operazioni può avvenire su richiesta concorde e motivata da parte degli operatori qualora siano soddisfatte le seguenti condizioni.

Gli Aderenti Diretti/Liquidity Provider devono essersi accordati preventivamente per la cancellazione delle operazioni concluse;

- la richiesta di cancellazione sia stata presentata a Vorvel Sim con la massima tempestività tramite e-mail all'indirizzo di posta elettronica governance@vorvel.eu entro 60 minuti dall'avvenute negoziazione;
- le operazioni oggetto di richiesta siano frutto di un errore materiale evidente;
- la perdita verificata per l'Aderente Diretto sia maggiore di euro 3.000 (tremila/00).

Nel valutare la tempestività della richiesta e l'evidenza dell'errore Vorvel Sim terrà conto di ogni evento occorso nella fase di negoziazione.

L'onere di contattare le controparti in relazione all'applicazione di interventi correttivi spetta di norma all'operatore che ha commesso l'errore. Vorvel può rivelare agli operatori coinvolti l'identità delle controparti qualora queste non siano visibili.

Nel caso in cui i soggetti partecipanti al segmento di Mercato Equity Auction si accordino per la risoluzione delle negoziazioni, sono tenuti a darne immediata comunicazione a Vorvel Sim, che può eventualmente provvedere alla cancellazione.

La decisione di cancellazione o di mancata cancellazione presa da Vorvel Sim è cogente e definitiva.

La cancellazione delle negoziazioni concluse è comunicata sul sito internet di Vorvel Sim (www.vorvel.eu).

In assenza di accordo preventivo tra le controparti, Vorvel Sim applica all'operatore che ha commesso l'errore un corrispettivo proporzionale ai costi sostenuti per la relativa gestione, così come indicato nel Tariffario.

Vorvel Sim può inoltre procedere alla cancellazione di proposte di negoziazione e contratti che siano tali da impedire l'ordinato ed equo svolgimento delle negoziazioni.

Vorvel Sim può provvedere alla cancellazione di tutte le eventuali proposte di negoziazione inserite dal Soggetto Partecipante presenti sul mercato anche a seguito di un provvedimento di sospensione o di inibizione dell'operatività di un Soggetto Partecipante che possa pregiudicare l'ordinato ed equo svolgimento delle negoziazioni.

Capitolo 6 Servizi strumentali alle negoziazioni

Articolo 27 Informativa

In aggiunta alle previsioni contenute nell'articolo 40 del Libro 1, relativamente al Segmento Vorvel Equity Auction, Vorvel mette a disposizione dei Partecipanti al Mercato e del Pubblico tramite il sito internet www.vorvel.eu, le seguenti informazioni:

- in tempo reale, il Prezzo teorico d'asta, la quantità teorica scambiata, il book degli ordini in fase di pre-asta, disaggregato fino a 5 livelli;
- scheda informativa relativa ad ogni Strumento Finanziario ammesso alle negoziazioni nel segmento di Mercato Equity Auction;
- con cadenza bimestrale, informazioni riguardanti l'effettivo supporto della liquidità, sulla base di quanto previsto all'articolo 8, unitamente ad informazioni sulla composizione della liquidità, con indicazioni relative anche agli scambi frutto dell'incrocio diretto tra investitori.

La Scheda informativa rappresenta uno strumento, a disposizione dell'investitore finalizzato ad assumere scelte d'investimento informate.

La Scheda informativa contiene dati ed informazioni relativi all'emittente e/o allo strumento finanziario ammessi alle negoziazioni sul Mercato.

Capitolo 7 Disposizioni transitorie e finali

Articolo 28 Entrata in vigore e adempimenti preliminari in capo agli Emittenti

Relativamente al Segmento di Mercato Vorvel Equity Auction, il Regolamento costituito dal Libro 1 e dal presente Libro 2 entra in vigore il 1° gennaio 2024.

Gli Emittenti delle azioni negoziate nel Segmento di Mercato Vorvel Equity Auction hanno tempo sino a 10 giorni di calendario antecedenti la data di entrata in vigore del presente Regolamento, per scegliere e comunicare, tramite l'Aderente Diretto, a Vorvel Sim:

- 1) il Gate in cui inserire il proprio Strumento Finanziario. La scelta iniziale del Gate non è condizionata da requisiti quantitativi legata alla dimensione degli scambi raggiunta nel Periodo di Osservazione o di Controllo precedente o in corso al momento di entrata in vigore delle nuove regole;
- 2) qualora la scelta vertesse sul Gate 2, il valore della Soglia di Riferimento ai sensi dell'articolo 16 del presente Libro 2;
- 3) di avviare un nuovo Periodo di Osservazione in occasione della data di entrata in vigore del presente Regolamento o, in alternativa, di considerare come facente parte del nuovo Periodo di Osservazione il tempo già trascorso relativo al Periodo di Osservazione o Controllo in fase di svolgimento alla medesima data. Nella prima ipotesi, il precedente Periodo di Osservazione o di Controllo si concluderà con il ricalcolo di un nuovo Prezzo di Riferimento, quale media ponderata degli scambi del medesimo Periodo. Nella seconda ipotesi, gli scambi effettuati sino ad allora dall'inizio del Periodo di Osservazione o Controllo in corso saranno considerati come facenti parte del nuovo Periodo di Osservazione.

Inoltre, nella medesima comunicazione di cui sopra, gli Aderenti Diretti invieranno a Vorvel Sim le informazioni previste all'articolo 6 e 7. Vorvel Sim comunica tramite Avviso le informazioni di cui sopra, ai Partecipanti al Mercato e al Pubblico, almeno 1 giorno prima l'entrata in vigore del presente Regolamento.

Nel termine di cui sopra, gli Emittenti sono tenuti a sottoscrivere e inviare tramite l'Aderente Diretto al Mercato un Addendum all'Allegato A, già sottoscritto in fase di ammissione alle negoziazioni dello strumento finanziario.

Articolo 29 Valutazione periodica

Vorvel Sim provvederà ad una valutazione con periodicità annuale dei livelli di liquidità raggiunti dagli Strumenti Finanziari negoziati al fine di verificare la congruità dei parametri utilizzati ed identificare ulteriori migliorie da applicare al modello.

Ogni eventuale modifica individuata sarà poi oggetto di ordinaria approvazione delle modifiche al Regolamento.

Definizioni dei termini utilizzati nel presente Libro 2 dedicato al Segmento di Mercato Vorvel Equity Auction

Aderente Diretto

Il Soggetto Partecipante al Segmento di Mercato Vorvel Equity Auction, che tramita operazioni (Ordini) per la negoziazione in conto terzi.

Ammissione alle negoziazioni

Indica l'ammissione di uno Strumento Finanziario alla negoziazione nel Segmento di Mercato Vorvel Equity Auction .

Book o Book di negoziazione o Order Book

Costituisce l'insieme delle proposte di negoziazione presenti sul mercato e inserite nella fase di pre-asta, relative ad uno strumento finanziario, con indicazione delle loro caratteristiche.

Calendario di negoziazione

L'insieme dei giorni in cui sono ammesse le negoziazioni nel Segmento di Mercato Vorvel Equity Auction.

Calendario di liquidazione

L'insieme dei giorni in cui è possibile regolare le operazioni concluse nel Segmento di Mercato Vorvel Equity Auction.

Capitalizzazione

Rappresenta il prodotto tra il numero di azioni in circolazione e il loro Prezzo di Riferimento.

Circostanze eccezionali

Indica le circostanze eccezionali individuate nell'articolo 3, del Regolamento n. 2017/578/UE.

Fase di Pre-asta

Indica la Fase in cui i partecipanti al Mercato possono inserire Ordini nel Book.

Fase d'Asta

Indica la Fase che prevede la conclusione delle negoziazioni attraverso l'abbinamento automatico degli Ordini inseriti nella fase di pre-asta al Prezzo teorico d'asta.

Giorno di mercato aperto

Indica un giorno in cui il Segmento di Mercato Vorvel Certificates è aperto.

Vorvel Sim

La Società che organizza e gestisce il Sistema di Scambi Multilaterale denominato Vorvel.

Libro 1

Indica la parte del Regolamento del Mercato Vorvel comune a tutti i suoi Segmenti di Mercato.

Libro 2

Indica la parte del Regolamento del Mercato Vorvel specifica per il Segmento di Mercato Vorvel Equity Auction.

Liquidity Provider

Indica il Partecipante al Mercato incaricato da un Emittente di supportare la liquidità del proprio Strumento Finanziario negoziato nel Segmento di Mercato Vorvel Equity Auction.

Orari e fasi di Mercato

Indica quelli adottati da Vorvel Sim per ciascun Strumento Finanziario negoziato nel Segmento di Mercato Vorvel Equity Auction.

Ordine

Indica la proposta di negoziazione immessa nel segmento di Mercato Vorvel Equity Auction, contenente tutti i dati necessari per la negoziazione e la visualizzazione sul book di negoziazione.

Periodo di Osservazione

Indica il periodo all'interno del quale si misura la consistenza degli scambi al fine della determinazione del Prezzo di Riferimento.

Periodi Intermedi

Nei Gate 1 e 2, indicano i bimestri che compongono un Periodo di Osservazione avente come durata 12 mesi, all'interno dei quali si misura la consistenza degli scambi al fine di determinare un eventuale allargamento dei Limiti di variazione dei prezzi, così da facilitare l'incontro tra domanda e offerta.

Prezzo d'asta

Indica il prezzo al quale vengono conclusi i contratti nella fase d'asta della giornata di negoziazione.

Prezzo di Riferimento

Indica il prezzo sul quale sono applicati i Limiti di variazione dei prezzi. In fase di avvio delle negoziazioni, il Prezzo di Riferimento coincide con il Prezzo Iniziale di Riferimento, successivamente, viene ricalcolato come media dei prezzi delle aste tenutesi dall'inizio del Periodo di Osservazione, ponderati per i volumi.

Prezzo iniziale di riferimento o prezzo di avvio delle negoziazioni

Indica il prezzo di avvio delle negoziazioni dello Strumento Finanziario, comunicato dall'Aderente Diretto in fase di avvio delle negoziazioni, la cui significatività deve risultare da documentazione ufficiale recente, e comunque redatta non oltre 6 mesi dalla data di inizio delle negoziazioni.

Prezzo teorico d'asta

Indica il prezzo al quale è negoziabile il maggior quantitativo di uno Strumento Finanziario.

Priorità temporale

Indica il principio mediante il quale, a parità di condizioni di prezzo, viene eseguita la proposta di negoziazione immessa per prima sul book di negoziazione.

Proposta limitata o proposta con limite di prezzo

Indica una proposta di negoziazione immessa sul segmento di Mercato Vorvel Equity Auction, con l'indicazione del prezzo massimo al quale può essere eseguita, se trattasi di proposta in acquisto ovvero del prezzo minimo al quale può essere eseguita, se trattasi di proposta in vendita.

Scheda informativa

Il documento che sintetizza le principali caratteristiche degli strumenti finanziari ammessi alla negoziazione sul segmento di Mercato Vorvel Equity Auction.

Regolamento di Mercato relativo al Segmento del Mercato Vorvel Equity Auction

Indica l'insieme delle norme del Libro 1 (parte generale comune a tutti i Segmenti del Mercato Vorvel) e del Libro 2 relativo al Segmento del Mercato Equity Auction.

Soggetti Partecipanti

Indica la generica categoria dei Soggetti Partecipanti al Mercato Vorvel, ovvero Aderenti Diretti e Liquidity Provider.

Soglia Minima

Rappresenta un quantitativo minimo di azioni scambiate misurato in modo indipendente all'interno di ciascun Periodo Intermedio.

Soglia di Riferimento

Rappresenta un quantitativo di azioni scambiate e misurato in modo cumulato all'interno dell'intero Periodo di Osservazione.

Strumento Finanziario (o strumento)

Uno strumento finanziario rientrante nelle tipologie ammissibili sul Segmento di Mercato Vorvel Equity Auction.