



**Un Mercato, tante soluzioni di trading**

***Il nuovo Segmento Vorvel Equities: cos'è, come funziona, cosa cambia per gli investitori***

***Data di entrata in vigore: 27 gennaio 2025***

## Il 27 gennaio 2025

### Partono le negoziazioni sul nuovo Segmento Vorvel Equities



finalizzato a soddisfare le esigenze di un' *utenza esclusivamente retail*



*Questa presentazione si prefigge di facilitare gli investitori:*

- *nella comprensione delle caratteristiche principali del nuovo Segmento di Mercato*
- *nel prendere consapevolezza delle possibili dinamiche di mercato che possono derivare dal suo innovativo modello di matching*



*Prima di operare in autonomia su Vorvel Equities, assicurati di aver ben compreso come funziona*

## *Come mi posso informare sul funzionamento di Vorvel Equities?*

- Attraverso questa presentazione
- Consultando il materiale informativo disponibile sul sito [www.vorvel.eu](http://www.vorvel.eu) e in particolare leggendo:
  - ✓ il **Regolamento di Mercato**, il «Libro 2 dedicato al Segmento Vorvel Equities
  - ✓ la pagina di descrizione del «**Funzionamento**» di Vorvel Equities, disponibile nella sezione del sito ad esso dedicata
- chiedendo informazioni alla mia Banca

## Cosa troverò su Vorvel Equities?

*Il Segmento parte con 38 Azioni di primaria importanza e liquidità elevata del mercato azionario italiano*

*In futuro potranno aggiungersi altre Azioni, ETF, ETC/ETN e Fondi di investimento*

*Le Azioni sono sempre ammesse alla negoziazione su richiesta di almeno 1 Market Maker, che si impegna a sostenerne la liquidità.*

*Le Azioni ammesse sono già negoziate su altri Mercati finanziari (Regolamentati o MTF). Gli altri valori mobiliari negoziabili potranno essere ammessi alla negoziazione anche su domanda dell'Emittente o di un Liquidity Provider che opera con l'assenso dell'Emittente.*



***Vorvel Equities si propone di ampliare le possibilità di trading sui titoli negoziati a condizioni di best execution per gli investitori non professionali, aumentando la liquidità complessivamente disponibile sui titoli***

## Quali sono le principali cose da sapere su Vorvel Equities?

- ✓ **La negoziazione è continua, dalle 9 alle 17:30, il book è anonimo**
- ✓ **Sulle 38 azioni iniziali, la liquidità è supportata da 2 Market Maker (MM) su 30 di esse e da 1 MM sulle rimanenti 8. Ai 2 MM si applicano obblighi MiFID II. L'elenco dei Market Maker per singolo titolo è disponibile sul sito internet [www.vorvel.eu](http://www.vorvel.eu)**
- ✓ **Tutte le proposte di negoziazione (pdn) sono in competizione tra loro (Modello di Mercato All to All)**
- ✓ **La pdn sono abbinate secondo un modello di matching «Price-Member-Time Priority», che è una novità nel panorama dei Mercati Italiani → per saperne di più leggi le due slide successive**
- ✓ **I Broker (Aderenti Diretti) possono operare solo per conto dei propri clienti e nel rispetto di alcune limitazioni previste dal Regolamento. L'elenco dei Broker che hanno già aderito a Vorvel Equities è disponibile sul sito [www.vorvel.eu](http://www.vorvel.eu).  
Chiedi alla tua Banca quando ti darà la possibilità di negoziare su Vorvel Equities**

# La Price-Member-Time Priority

## Cos'è e come funziona il Modello di matching?

*L'abbinamento delle proposte di negoziazione avviene secondo un meccanismo definito come Price-Member-Time (PMT) Priority, che si basa sui seguenti criteri di priorità:*

1) **Prezzo** → *prevale sempre il miglior prezzo*

2) **Member** (*intesa come possibile associazione ad un Liquidity Provider operata dall'Aderente Diretto*) → *Questo criterio non può prevalere sul criterio del prezzo, ma – ove applicabile – prevale sul tempo di inserimento*

Per capire meglio le sue implicazioni leggi la slide successiva

3) **Tempo** → *a parità delle altre due condizioni, prevale il tempo di inserimento*

La P-M-T priority è un **meccanismo di member preferencing** che si prefigge di:

- premiare i Market Maker per l'azione di supporto della liquidità svolta nel continuo, elemento chiave dell'ampliamento delle possibilità di trading a condizioni di best execution
- fornire agli Aderenti Diretti la possibilità di indirizzare questo tipo di premio come ritengono più opportuno

# La Price-Member-Time Priority e le sue implicazioni

## Quali sono le possibili implicazioni della PMT Priority?

**Come detto, Ciascun Broker (Aderente Diretto) ha la facoltà di indicare un Market Maker Prioritario (Member)**

- *L'esercizio di questa facoltà fa sì che qualsiasi ordine inserito dal medesimo Aderente Diretto, qualora possa abbinarsi a più proposte di negoziazione di pari prezzo, si abbini in via prioritaria con le proposte di negoziazione inserite dal Market Maker prescelto*
- *Tale comportamento avviene anche se le proposte del Market Maker sono inserite con una priorità temporale inferiore rispetto alle altre proposte abbinabili*
- *Quando ci sono almeno due pdn differenti sullo stello livello di prezzo, essendo il book anonimo (misura necessaria per l'ordinato svolgimento delle negoziazioni e la minimizzazione di operazioni manipolative), non è possibile sapere in anticipo quale di queste pdn verrà eseguita e/o eseguita per prima*



***In tutti gli altri casi di competizione tra più proposte di negoziazione, il modello di matching si comporta sulla base dei soli 2 criteri di priorità***

- ***«P» (Prezzo migliore)***
- ***«T» (Tempo di inserimento della proposta)***

# Le implicazioni del carattere retail del Segmento

**La presenza e il ruolo dei Market Maker sono fondamentali per l'ampliamento delle possibilità di trading a condizioni di best execution per l'utenza retail. Al fine di consentire loro di esercitare al meglio il loro compito Vorvel Equities ha introdotto altre peculiarità:**

- **I Market Maker non possono concludere contratti tra loro**
- **Gli Aderenti Diretti e i loro Operatori interconnessi (ovvero Intermediari che offrono un accesso indiretto al Segmento) non possono veicolare attività di:**
  - 1) High Frequency Trading**
  - 2) negoziazione algoritmica**
  - 3) negoziazione in conto proprio da parte di Intermediari autorizzati**
  - 4) fondi, assicurazioni e investitori classificati come professionali che non siano persone fisiche**

*I servizi di Smart Order Routing usati per selezionare il mercato che presenta le migliori*

**Vorvel considera come comportamenti anomali e non consentiti:**

- **l'immissione, modifica o cancellazione di ordini multipli in rapida successione**
- **la suddivisione di un ordine di rilevante entità in molteplici ordini inviati al mercato**
- **qualsiasi comportamento considerato manipolativo dalla normativa applicabile**



## Cambia qualcosa su Vorvel Bonds?

**No!**

- *Il funzionamento dei Segmenti Vorvel Equities e Vorvel Bonds è descritto nel medesimo Libro 2 del Regolamento del Mercato Vorvel, ma le modifiche introdotte riguardano solo le nuove regole per Vorvel Equities*
- *La scelta di un solo Regolamento per i 2 Segmenti è dipesa da un fattore meramente tecnico (condividono lo stesso Mic Code), che non ha alcuna rilevanza per gli utenti finali*
- ***Pertanto, il funzionamento di Vorvel Bonds rimane identico a prima***