

# GUIDA alla NEGOZIAZIONE



In vigore dal ~~14~~ giugno 2023

Versione in vigore dal ~~14~~ giugno 2023

## Sommario

<b>Introduzione</b> .....	3
<b>Capitolo 1 Segmento Vorvel Certificates - Certificati e Covered Warrants</b> .....	4
1. Segmento di Mercato Vorvel Certificates .....	4
2. Limiti di variazione dei prezzi .....	4
3. Specifiche su alcune tipologie di ordini .....	5
4. Tick, orari di negoziazione ed aggiornamento del Prezzo Dinamico .....	5
5. Obblighi di spread degli Specialist .....	5
6. Condizioni di Stress di Mercato e Circostanze Eccezionali .....	6
a) <i>Condizioni di Stress di Mercato</i> .....	6
b) <i>Circostanze eccezionali</i> .....	6
7. Limiti al quantitativo e al controvalore massimo di una proposta di negoziazioni .....	6
8. OTR .....	7
9. Dotazione di capacità transazionale .....	7
10. Gestione degli errori .....	8

## ***Introduzione***

La Guida alla Negoziazione:

1. deve essere letta congiuntamente al Regolamento del Mercato Vorvel;
2. si compone di Capitoli, ogni capitolo fa riferimento ad uno specifico Segmento;
3. è aggiornata costantemente, pubblicata sul sito di Vorvel e comunicata tramite Avviso.

## Capitolo 1 Segmento Vorvel Certificates - Certificati e Covered Warrants

### 1. Segmento di Mercato Vorvel Certificates

Il Segmento di Mercato Vorvel Certificates è suddiviso in due macro-classi, a seconda che i titoli siano Covered Warrant e Certificati a Leva, oppure Certificati di Investimento.

La seguente tabella definisce la composizione di tali macro-classi.

Macro-classe	Tipo di Certificato	Descrizione
Covered Warrant	ESOT	Covered Warrant Esotico
	CALL	Covered Warrant Call
	PUT	Covered Warrant Put
Certificati a Leva	BULL	Cert a Leva Bull
	BEAR	Cert a Leva Bear
	FIXLEV	Cert a Leva Fissa
	LEV	Altri Certificati a Leva
Certificati di Investimento	INV CP	Cert. di Invest. a Capitale Protetto
	INV CCP	Cert. di Invest. a Capitale Condiz. Protetto
	INV NP	Cert. di Invest. a Capitale Non Protetto

### 2. Limiti di variazione dei prezzi

Come previsto dall'articolo 19 del Libro 2 del Segmento di Mercato Vorvel Certificates, a ciascun strumento finanziario sono assegnati limiti di variazione dei prezzi sulla base del prezzo di riferimento determinato alla chiusura della seduta precedente e sulla base delle differenti succitate macro-classi a cui gli stessi appartengono, secondo quanto di seguito riportato.

La seguente tabella riporta i valori percentuali assegnati quali limiti di variazione massima di prezzo rispetto al Prezzo Statico (Limite 1) e rispetto al Prezzo Dinamico (Limite 2). I limiti inferiori sono ricondotti alla percentuale del 100% in tutti i casi in cui superino tale valore.

Prezzo di riferimento della seduta precedente (in valuta)	Limite 1	Limite 2	
		CW e Cert a leva	Certificati di investimento
≤ 0,005	2000%	800%	400%
0,0051 – 0,10	600%	300%	150%
0,1001 – 1	300%	150%	75%
1,0001 – 3	200%	100%	50%
3,0001 – 30	100%	50%	25%
30,0001 - 70	60%	20%	10%
70,0001 - 90	30%	12%	6%
90,0001 - 300	20%	10%	5%
oltre 300	15%	6%	3%

I parametri di negoziazione di cui al presente paragrafo possono essere modificati o temporaneamente disattivati e sono oggetto di revisione almeno annuale. Le modifiche sono diffuse tramite Avviso ed il valore percentuale del limite per ciascun strumento finanziario è diffuso tramite

il sito internet e tramite i consueti canali informativi del Mercato. Vorvel si riserva di definire limiti di variazione dei prezzi diversi da quelli riportati nel presente paragrafo, tenuto conto tra l'altro del presumibile livello di liquidità di ciascun strumento finanziario, dandone comunicazione tramite Avviso.

### 3. Specifiche su alcune tipologie di ordini

Come previsto dall'articolo 16 del Libro 2 del Segmento di Mercato Vorvel Certificates, le modalità di esecuzione ammesse sono "esegui e cancella" (cd. IoC), "valida fino a cancellazione" (non oltre la seduta di negoziazione stessa), "valida fino ad ora" (non oltre la seduta di negoziazione stessa) oppure "tutto o niente" (cd. FoK). Qualora un ordine immesso con modalità di esecuzione "tutto o niente" possa anche parzialmente abbinarsi con una quota con RFE Quote Flag attivo, una fase di RFE sarà iniziata prima della conclusione di qualsiasi contratto, anche se realizzabile con proposte con priorità prezzo-tempo maggiore.

### 4. Tick, orari di negoziazione ed aggiornamento del Prezzo Dinamico

Come previsto dall'articolo 16 del Libro 2 del Segmento di Mercato Vorvel Certificates, i prezzi delle proposte di negoziazione possono essere multipli di valori ("tick") che sono stabiliti per ogni strumento finanziario e per ogni seduta di negoziazione in relazione ai prezzi delle proposte inserite e secondo quanto riportato nella seguente tabella:

Prezzo delle proposte di negoziazione inserite	Tick
$\leq 0,005$	0,0001
0,0051 – 0,10	0,0005
0,1001 – 1	0,001
1,0001 – 3	0,005
oltre 3	0,01

Inoltre, come previsto dall'articolo 7 del Libro 2 del Segmento di Mercato Vorvel Certificates, gli Specialist possono scegliere tra uno dei seguenti orari di inizio e di fine della Fase di Negoziazione Continua:

- orari di inizio della Fase di Negoziazione: 08:10, 09:05, 14:30, 15:30;
- orari di fine della Fase di Negoziazione: 17:30, 18:30, 20:00, 21:55, 22:55.

Infine, come previsto dall'articolo 18 del Libro 2 del Segmento di Mercato Vorvel Certificates, il Prezzo Dinamico viene aggiornato, sulla base di un numero significativo di proposte in acquisto e in vendita immesse dallo Specialist nell'order book, qualora presenti, sette volte al giorno: alle 08:10, alle 9:05, alle 9:35, alle 14:30, alle 15:30, alle 17:30 ed alle 20:30. Per i soli certificates a Leva Fissa, il prezzo calcolato alle ore 17:30 viene inoltre denominato come Intraday Reference Price e diffuso a titolo informativo sul sito internet [www.vorvel.eu](http://www.vorvel.eu) e ai Partecipanti che ne facciano richiesta.

### 5. Obblighi di spread degli Specialist

Come previsto dall'articolo 8 lettera a) del Libro 2 del Segmento di Mercato Vorvel Certificates, relativamente agli obblighi di spread degli Specialist che si impegnano ad esporre sul mercato quote

in acquisto ed in vendita secondo l'accordo di market making volontario bid-offer oppure secondo l'accordo di market making MiFID 2, lo spread massimo consentito per ogni quota presente sul mercato è calcolato come la differenza tra il prezzo in vendita e il prezzo in acquisto diviso per il prezzo in vendita, e viene definito sulla base della seguente tabella:

Prezzo di riferimento della seduta precedente (in valuta)	Max Spread
≤ 0,005	200%
0,0051 – 0,10	50%
0,1001 – 1	30%
1,0001 – 3	20%
3,0001 – 30	10%
30,0001 - 90	6%
Oltre 90	4%

Vorvel, tenuto conto delle caratteristiche di ciascun strumento finanziario, si riserva di prevedere percentuali di spread massimo diverse da quelle indicate in tabella, dandone comunicazione tramite Avviso. La percentuale di spread applicabile su ciascun strumento finanziario è diffusa tramite il sito internet.

## 6. Condizioni di Stress di Mercato e Circostanze Eccezionali

### a) Condizioni di Stress di Mercato

Come stabilito dall'articolo 9 del Libro 2 del Segmento di Mercato Vorvel Certificates, Vorvel può dichiarare che ricorrono condizioni di stress di mercato su singoli strumenti finanziari o gruppi di strumenti finanziari, qualora, a seguito del triggering di ciascun Circuit Breaker, le variazioni di prezzi rispetto ai relativi Prezzi Dinamici superino le soglie del 10% per i certificati di investimento, e del 20% per i certificati a leva ed i Covered Warrant. Vorvel può inoltre dichiarare che ricorrono condizioni di stress qualora l'andamento delle negoziazioni sugli strumenti finanziari lo renda necessario. Tali condizioni di stress di mercato saranno comunicate dal Mercato tramite Avviso.

### b) Circostanze eccezionali

Le circostanze eccezionali, ad eccezione di quelle previste alla lettera d) dell'articolo 3 del Regolamento UE n.578 del 2017 (relative ai problemi tecnici, di gestione del rischio o di divieti di vendite allo scoperto degli Specialist), saranno comunicate dal Mercato tramite Avviso. Con riferimento alla succitata lettera d), ed al fine di ottenere l'esonero dagli obblighi di quotazione, gli Specialist comunicano via mail all'indirizzo [governance@vorvel.eu](mailto:governance@vorvel.eu), l'inizio e la fine di tali circostanze.

## 7. Limiti al quantitativo e al controvalore massimo di una proposta di negoziazioni

Ai sensi dell'articolo 16 del Libro 2 del Segmento di Mercato Vorvel Certificates, nella seguente tabella sono definiti il valore massimo di quantità e il valore massimo di controvalore che ciascuna proposta di negoziazione deve rispettare. In ogni caso, il valore massimo di quantità non può superare i 10.000.000 di pezzi.

<b>Macro-classe</b>	<b>Quantità Massima</b>	<b>Controvalore Massimo (in valuta)</b>
<i>Certificati a Leva e Covered Warrant</i>	<i>5.000.000/ Prezzo di Riferimento della seduta precedente</i>	<i>5.000.000</i>
<i>Certificati di Investimento</i>	<i>10.000.000/ Prezzo di Riferimento della seduta precedente</i>	<i>10.000.000</i>

## 8. OTR

Vorvel stabilisce il limite al rapporto giornaliero tra proposte e contratti conclusi da ciascun Aderente Diretto o Specialist su ciascun strumento finanziario, definito sia in termini numerici che di volume sulla base della seguente tabella:

<b>Operatore</b>	<b>OTR in termini numerici</b>	<b>Num. Ordini Minimo</b>	<b>OTR in termini di volume</b>
<i>Aderente Diretto</i>	<i>5.000</i>	<i>100.000</i>	<i>50.000.000</i>
<i>Specialist</i>	<i>50.000</i>	<i>500.000</i>	<i>500.000.000</i>

dove:

- OTR in termini numerici è il limite massimo di immissione di proposte di negoziazione, ed è calcolato come rapporto tra Numero Ordini e Numero Contratti, meno uno;
- OTR in termini di volume è il limite massimo di immissione di proposte di negoziazione, ed è calcolato come rapporto tra Volume Ordini e Volume Contratti, meno uno;
- Num. Ordini Minimo è il numero minimo di ordini al di sotto del quale non sarà considerata una eventuale violazione dell'OTR.

In assenza di contratti, il Numero Contratti è posto pari a 1, mentre il Volume Contratti è posto pari al lotto minimo dello strumento. La violazione dell'OTR consiste nel superamento di uno dei due limiti consentiti sopra riportati. Nel caso in cui si verifichi una violazione, Vorvel notifica all'Aderente Diretto o alla Specialist la violazione, richiedendo tutte le informazioni necessarie per l'approfondimento. Vorvel può intervenire, secondo quanto previsto dal Regolamento, nel caso in cui i limiti sull'OTR vengano ripetutamente violati.

## 9. Dotazione di capacità transazionale

Come indicato nella Price List per i Liquidity Provider, la Membership come Specialist comprende una dotazione di capacità transazionale al secondo (tps), che viene assegnata da Vorvel Sim su base trimestrale, a seconda del numero di strumenti finanziari su cui lo Specialist si è assunto obblighi di liquidità, sulla base dei seguenti criteri:

Numero totale strumenti per macro-classi su cui lo Specialist ha assunto obblighi di sostegno alla liquidità		Tps assegnate
Certificati a Leva e Covered Warrants	1 - 25 strum.	25
	26 - 50 strum.	50
	51 - 150 strum.	150
	151 - 300 strum.	200
	Oltre 300 strum.	250
Certificati di Investimento	1 - 50 strum.	10
	51 - 150 strum.	25
	151 - 300 strum.	50
	301 - 600 strum.	100
	Oltre 600 strum.	150

## 10. Gestione degli errori

Ai sensi dell'articolo 22 del Libro 2 del Segmento di Mercato Vorvel Certificates, Vorvel Sim procede a cancellare i contratti i cui prezzi si discostano dal relativo prezzo di riferimento, calcolato secondo quanto stabilito nello stesso succitato articolo, in misura maggiore rispetto ai livelli soglia previsti nella seguente tabella.

Prezzo	Livello soglia	
	CW e Cert. a leva	Cert. di investimento
$\leq 0,005$	UP 100%, DOWN 50%	
0,0051 - 3	40%	20%
3,0001 - 70	10%	7,50%
oltre 70	5%	3,50%