

# REGOLAMENTO del Mercato Vorvel



## Parte Generale (Libro 1)

Data di entrata in vigore: 12 febbraio ~~4° gennaio~~-2024

## Sommario

<i>Capitolo 1 Disposizioni Generali</i> .....	4
Articolo 1 Finalità e struttura del Regolamento di Mercato .....	4
Articolo 2 Modifiche al Regolamento .....	4
Articolo 3 Partecipanti al Mercato .....	5
Articolo 4 Strumenti finanziari ed Emittenti .....	5
Articolo 5 Comitati dei Liquidity Provider e degli Aderenti Diretti .....	5
<i>Capitolo 2 PARTECIPANTI AL MERCATO</i> .....	5
Articolo 6 Condizioni generali per partecipare al Mercato .....	5
Articolo 7 Procedura di ammissione al Mercato .....	8
Articolo 8 Accertamento dei requisiti .....	9
Articolo 9 Esito della procedura di ammissione e relativo provvedimento .....	9
Articolo 10 Regole di condotta .....	10
Articolo 11 Condizioni per la permanenza alle negoziazioni .....	10
Articolo 12 Rispetto dei requisiti .....	11
<i>Capitolo 3 MODALITA' E CONDIZIONI DI SVOLGIMENTO DELLE NEGOZIAZIONI</i> .....	12
Articolo 13 Condizioni generali .....	12
Articolo 14 Lotti di negoziazione .....	12
Articolo 15 Calendario di negoziazione e liquidazione .....	12
Articolo 16 Quote immesse dai Liquidity Provider .....	12
Articolo 17 Ordini .....	12
<i>Capitolo 4 SERVIZIO DI COLLOCAMENTO E DI RACCOLTA DI INTERESSI DI ACQUISTO, VENDITA E SCAMBIO</i> .....	14
Articolo 18 Condizioni generali .....	14
Articolo 19 Caratteristiche del collocamento .....	14
Articolo 20 Prezzo di offerta .....	15
Articolo 21 Modalità di negoziazione .....	15
Articolo 22 Orari di negoziazione .....	<u>1746</u>
Articolo 23 Esito del collocamento .....	<u>1746</u>
Articolo 24 Informazioni al pubblico .....	17
Articolo 25 Modalità di regolamento .....	<u>1817</u>
Articolo 26 Raccolta di interessi in acquisto, vendita e scambio .....	<u>1817</u>
<i>Capitolo 5 VIGILANZA SUL MERCATO</i> .....	18
Articolo 27 Condizioni generali .....	18
Articolo 28 Controlli ed interventi sulle negoziazioni .....	18

Articolo 29 Interventi sui parametri, sugli orari e sulle condizioni di negoziazione .....	19
Articolo 30 Controlli sulle regole di condotta .....	20
Articolo 31 Gestione delle disfunzioni tecniche .....	<del>21</del> <sup>20</sup>
Articolo 32 Sospensione dalle negoziazioni degli strumenti finanziari .....	21
<i>Capitolo 6 REVOCA ED ESCLUSIONE DALLE NEGOZIAZIONI DEGLI STRUMENTI FINANZIARI</i> .....	22
Articolo 33 Revoca dalle negoziazioni degli strumenti finanziari .....	22
<i>Capitolo 7 CONTROLLI E SANZIONI</i> .....	<del>23</del> <sup>22</sup>
Articolo 34 Condizioni generali .....	<del>23</del> <sup>22</sup>
Articolo 35 Procedura di accertamento delle violazioni .....	23
Articolo 36 Procedimento di irrogazione delle sanzioni .....	<del>24</del> <sup>23</sup>
Articolo 37 Impugnazioni .....	<del>25</del> <sup>24</sup>
Articolo 38 Clausola arbitrale .....	<del>25</del> <sup>24</sup>
Articolo 39 Collegio dei Probiviri .....	25
<i>Capitolo 8 SERVIZI STRUMENTALI ALLE NEGOZIAZIONI</i> .....	<del>27</del> <sup>26</sup>
Articolo 40 Informativa .....	<del>27</del> <sup>26</sup>
Articolo 41 Informazioni al pubblico tramite sito internet .....	<del>27</del> <sup>26</sup>
Articolo 42 Servizi di Post Trading .....	<del>28</del> <sup>27</sup>
Articolo 43 Disposizioni sui sistemi di riscontro, rettifica, compensazione e liquidazione operate dai Vorvel Sim .....	<del>29</del> <sup>28</sup>
Articolo 44 Registrazione delle operazioni .....	<del>34</del> <sup>33</sup>
<i>Definizioni</i> .....	<del>34</del> <sup>33</sup>

## Capitolo 1 Disposizioni Generali

### Articolo 1 Finalità e struttura del Regolamento di Mercato

Il Regolamento di Mercato disciplina l'organizzazione e la gestione del sistema multilaterale di negoziazione denominato "Vorvel" (di seguito "**Vorvel**" oppure il "**Mercato**"), organizzato e gestito da Vorvel Sim S.p.A. (di seguito Vorvel Sim).

Nella gestione del Mercato, Vorvel Sim si dota e mantiene un assetto organizzativo idoneo a prevenire, identificare e gestire potenziali conflitti di interesse, al fine di evitare che gli stessi possano in qualsivoglia modo rivelarsi pregiudizievoli.

Il Regolamento di Mercato 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.

Nel suo complesso, il Regolamento stabilisce, in particolare:

- le condizioni e le modalità di ammissione, esclusione, revoca e sospensione dalle negoziazioni dei Partecipanti al Mercato, nonché i rispettivi obblighi ed i requisiti previsti per la partecipazione e permanenza al mercato;
- le condizioni e le modalità di ammissione, esclusione, sospensione e revoca degli strumenti finanziari dalle negoziazioni;
- le condizioni e le modalità di svolgimento delle negoziazioni e di funzionamento dei servizi ad esse strumentali;
- le modalità di verifica e di accertamento delle violazioni e i connessi procedimenti di attribuzione delle sanzioni;
- le modalità di accertamento, pubblicazione e diffusione delle informazioni.

Il Regolamento è compendiato da una serie di definizioni, rese disponibili nella parte finale del Libro 1 e del Libro 2 di ciascun Segmento di Mercato. Le definizioni costituiscono parte integrante del Regolamento.

Il presente Regolamento ed i rapporti con i Partecipanti al Mercato sono disciplinati dal diritto italiano.

### Articolo 2 Modifiche al Regolamento

Le modifiche al Regolamento del Mercato Vorvel sono deliberate dal Consiglio di Amministrazione di Vorvel Sim, e sono prontamente comunicate a tutti i Partecipanti al Mercato.

Il testo del Regolamento, così come sue successive modifiche ed integrazioni, è pubblicato sul sito di Vorvel Sim ([www.vorvel.eu](http://www.vorvel.eu)). Nel testo del Regolamento, ove presenti, sono inserite Disposizioni di Dettaglio in stretta successione agli articoli del Regolamento a cui si riferiscono. Le Disposizioni di Dettaglio danno attuazione ai contenuti degli articoli del Regolamento a cui si riferiscono.

Vorvel Sim rende altresì disponibile sul suo sito internet linee guida, destinate ai Partecipanti al Mercato, aventi ad oggetto aspetti procedurali di interazione con il Mercato e la specificazione dei parametri indicati nel Regolamento ed eventualmente nelle Disposizioni di Dettaglio (come la Guida al Listing e la Guida alle Negoziazioni).

Le Disposizioni di Dettaglio e le linee guida sopra richiamate sono approvate dal Direttore Generale.

## Articolo 3 Partecipanti al Mercato

A seconda delle specificità di ciascun Segmento, i Partecipanti al Mercato (definiti, altresì, Soggetti Partecipanti) possono assumere uno o più dei seguenti ruoli:

a) Aderenti Diretti

Gli Aderenti Diretti possono svolgere attività di negoziazione in conto terzi e *on principal basis*.

Nei soli casi espressamente previsti nel Libro 2 di ciascun Segmento, gli Aderenti Diretti possono altresì svolgere attività in conto proprio.

b) Liquidity Provider

I Liquidity Provider sostengono la liquidità degli strumenti finanziari negoziati su Vorvel, nei termini previsti nel Libro 2 di ciascun Segmento di Mercato. -Qualora si impegni ad osservare l'obbligo di esporre in via continuativa proposte di negoziazione di strumenti finanziari negoziati su Vorvel, il Liquidity Provider assume la qualifica di Specialist o Market Maker, a seconda che agisca/non agisca sulla base di un rapporto con l'Emittente.

Nel Tariffario relativo a ciascun Segmento, i ruoli sopra specificati possono essere ulteriormente suddivisi a seconda di particolari specificità dell'attività che i Soggetti Partecipanti intendono effettuare nel Mercato. Condizioni economiche differenti possono previste a seconda di queste specificità.

## Articolo 4 Strumenti finanziari ed Emittenti

A seconda delle specificità di ciascun Segmento, l'ammissione degli strumenti finanziari nel Mercato Vorvel può essere richiesta dagli Emittenti, dagli Aderenti Diretti e dai Liquidity Provider o può avvenire su iniziativa di Vorvel Sim.

## Articolo 5 Comitati dei Liquidity Provider e degli Aderenti Diretti

Vorvel Sim si propone di essere particolarmente attenta alle esigenze dei suoi Partecipanti al Mercato.

Tra le varie iniziative finalizzate a dare concretezza a tale proposito, con una periodicità almeno annuale Vorvel Sim convoca il Comitato di Liquidity Provider e il Comitato degli Aderenti Diretti, che hanno finalità meramente consultive. Ciascun Liquidity Provider e ciascun Aderente Diretto attivo sul Mercato può partecipare al Comitato di rispettiva pertinenza.

I Comitati hanno la finalità di facilitare il confronto tra Vorvel Sim e i suoi operatori in merito alla qualità dei servizi offerti, eventuali ambiti di migliorie e nuove possibili opportunità di business.

## Capitolo 2 PARTECIPANTI AL MERCATO

### Articolo 6 Condizioni generali per partecipare al Mercato

Possono partecipare al Mercato Vorvel, ai sensi dell'art. 67 comma 2 del D. Lgs. del 24 febbraio 1998, n. 58 (e suoi successivi aggiornamenti),

- le Sim e le banche italiane;
- le banche e le imprese di investimento UE;
- le imprese di paesi terzi autorizzate all'esercizio dei servizi o attività di negoziazione per conto proprio o di esecuzione di ordini per conto dei clienti ai sensi degli artt. 28 e 29-ter del D. Lgs. del 24 febbraio 1998, n. 58 (e suoi successivi aggiornamenti);
- altri soggetti che rispettino i requisiti previsti dall'art 67 comma 2 del D. Lgs. del 24 febbraio 1998, n. 58, che rientrino tra le seguenti categorie: soggetti autorizzati alla gestione collettiva del risparmio e fondi pensione UE, imprese di assicurazione.

Le modalità per presentare le richieste e fornire le dichiarazioni di cui al presente articolo sono dettagliate nel capitolo "Procedura di ammissione". L'ammissione ai singoli Segmenti di Mercato può essere subordinata ad ulteriori requisiti specifici.

I Soggetti che richiedono di essere ammessi a Vorvel devono disporre:

- a) delle autorizzazioni previste dalla vigente normativa per i servizi e le attività di investimento per cui chiedono di essere ammessi al mercato;
- b) di sistemi tecnologici adeguati per lo svolgimento delle negoziazioni e delle attività connesse, rispetto alla natura delle attività svolte e alla tipologia di collegamento con il Mercato Vorvel;
- c) di un sufficiente numero di addetti con adeguata qualificazione professionale in relazione alla tipologia di attività svolte, nonché al numero e alla tipologia di collegamenti con il Mercato Vorvel;
- d) di adeguate procedure interne e di controllo dell'attività di negoziazione, anche al fine di assicurare il rispetto delle regole di condotta contenute nel Regolamento del Mercato Vorvel;
- e) di adeguate procedure di compensazione e garanzia, nonché di liquidazione, tenuto conto delle caratteristiche degli strumenti finanziari su cui intendono operare nel Mercato Vorvel.

Ciascun Partecipante al Mercato ammesso a Vorvel si impegna a versare i corrispettivi previsti nel Tariffario.

I Partecipanti al Mercato sono responsabili di tutte le interazioni con le strutture informatiche e telematiche di supporto di Vorvel, ivi comprese quelle che avvengono tramite interconnessioni.

I Partecipanti al Mercato devono dotarsi in via continuativa di sistemi, procedure e controlli per prevenire l'immissione di proposte anomale in termini di prezzo, quantità, controvalore e numero, incluse le proposte di negoziazione inoltrate al mercato anche per il tramite di interconnessioni.

Il Soggetto Partecipante si obbliga a non offrire alla propria clientela accessi alla piattaforma del mercato Vorvel in modalità Sponsored Access (SA). Nel caso di "accesso diretto al mercato" (cd. *Direct Market Access – DMA*), il Partecipante al Mercato è tenuto a dichiarare le informazioni relative all'offerta del servizio di accesso diretto al Mercato Vorvel indicate nelle *Disposizioni di dettaglio*, finalizzate a garantire a Vorvel Sim S.p.A. un'adeguata *due diligence* sia in fase di ammissione che nel continuo e ad osservare i requisiti e le condizioni per l'"accesso diretto al mercato" stabilite nella Domanda di ammissione alle negoziazioni sul mercato.

In particolare, il Soggetto Partecipante al Mercato Vorvel è tenuto a dotarsi di procedure che consentano di porre in essere efficaci controlli dei propri sistemi e procedure tali da assicurare:

- l'idoneità e il riconoscimento dei clienti che utilizzano il servizio;
- un adeguato monitoraggio *on going* e controlli appropriati riguardanti le negoziazioni effettuate da parte dei propri clienti, tali da impedire che una negoziazione possa pregiudicare l'ordinato

svolgimento delle negoziazioni, ovvero essere contraria al regolamento (UE) 596/2014 o alle regole del Mercato Vorvel;

- interventi sull’operatività effettuata con tale modalità per consentire la cancellazione degli ordini
- l’identificazione degli ordini immessi dal singolo cliente con tale modalità, con relativa responsabilità del Partecipante dei messaggi inviati mediante il loro codice identificativo;
- la previsione di ogni altra procedura che garantisca che i soggetti ai quali può essere offerto l’accesso rispettino i requisiti previsti dall’art. 22 del Regolamento 2017/589/UE.

Qualora il Partecipante venga a conoscenza che un cliente collegato al Mercato Vorvel tramite “accesso diretto al mercato” non soddisfi più le condizioni richieste per lo svolgimento di tale servizio, oltre a sospenderne l’accesso, è tenuto a darne tempestiva comunicazione a Vorvel Sim S.p.A..

I Partecipanti al Mercato che utilizzano algoritmi di negoziazione devono certificare, prima del loro utilizzo e ogni qualvolta intervengano aggiornamenti sostanziali agli stessi, che gli algoritmi di negoziazione che utilizzano sono stati oggetto di test al fine di evitare di contribuire o creare condizioni di negoziazione anormali e devono indicare gli ambienti utilizzati per tali test. A tal fine rilasciano a Vorvel Sim apposita dichiarazione. Nel Libro 2 di ciascun Segmento di Mercato possono essere previste limitazioni all’uso di algoritmi di negoziazione, anche limitatamente ad alcune figure di operatori.

I Partecipanti al Mercato sono tenuti a comunicare a Vorvel Sim le informazioni specificate nelle seguenti Disposizioni di Dettaglio, necessarie per consentire di completare il contenuto delle proposte che Vorvel Sim è tenuta ad archiviare ai sensi del Regolamento n. 2017/580 in materia di conservazione dei dati pertinenti agli ordini relativi a strumenti finanziari.

Con riguardo agli Strumenti Finanziari su cui intendono operare, i Partecipanti al Mercato devono:

- aderire in via diretta o indiretta al sistema di gestione accentrata presso cui sono i medesimi strumenti finanziari sono accentrati e, ove richiesto dal medesimo sistema, ai servizi di riscontro e rettifica delle operazioni;
- fornire, ove richiesto e secondo le modalità previste, il power of attorney con cui si autorizza il Mercato o il soggetto dallo stesso incaricato a trasmettere le istruzioni di regolamento ai sistemi di gestione accentrata;
- aderire direttamente o indirettamente a Cassa di Compensazione e Garanzia, qualora i medesimi strumenti finanziari siano garantiti dalla medesima Controparte Centrale. Per i medesimi strumenti finanziari i Partecipanti devono altresì aderire in via diretta o indiretta al servizio fornito da Euronext Securities Milan (già Monte Titoli) di riscontro e rettifica giornalieri X-TRM.

I Partecipanti al Mercato di cui al presente articolo si impegnano ad assicurare il corretto regolamento delle operazioni concluse sul Mercato stesso.

Vorvel Sim può chiedere ulteriori elementi, in aggiunta a quanto contenuto nel presente capitolo, al fine di giungere ad un giudizio fondato circa l’affidabilità e la solidità dei Soggetti Partecipanti.

### **Disposizioni di dettaglio**

*Informazioni da comunicare a Vorvel Sim:*

a) *codice identificativo del cliente;*

- b) codice utilizzato per identificare la persona o l'algoritmo all'interno dell'operatore che è responsabile della decisione di investimento;*
- c) codice utilizzato per identificare la persona o l'algoritmo che è responsabile dell'esecuzione della proposta;*
- d) le informazioni relative all'identificazione degli operatori che inseriscono eventualmente ordini per il tramite di un accesso elettronico diretto al mercato (e, nella fattispecie, "accesso diretto al mercato").*

*I Partecipanti al Mercato assicurano che a ciascuno di tali codici (cd. long code) corrisponda, nelle proposte di negoziazione, un unico codice (cd. short code) e viceversa.*

*La comunicazione delle informazioni di cui alle lettere b) e c) rappresenta conferma che gli algoritmi di negoziazione indicati sono stati preventivamente testati.*

*In caso di "accesso diretto al mercato", assicurare:*

- che vi sia un accordo scritto vincolante con il cliente per quanto concerne diritti e obblighi derivanti dalla prestazione del servizio di interconnessione;*
- un'adeguata valutazione e un riesame periodico dell'idoneità dei clienti che utilizzano il servizio;*
- un adeguato monitoraggio della negoziazione sui clienti che utilizzano il servizio;*
- che la propria clientela che utilizza l'accesso diretto al mercato osservi i requisiti e le regole della sede di negoziazione. A tal fine in particolare si garantisce che vengano controllate le operazioni poste in essere allo scopo di identificare violazioni delle regole, condizioni di negoziazione anomale o comportamenti riconducibili ad abusi di mercato;*
- che sia assicurato il riconoscimento dei soggetti che operano per il tramite di interconnessioni e la provenienza delle proposte immesse.*

*I Soggetti Partecipanti che offrono "accesso diretto al mercato" e quelli che hanno accesso al mercato con tale modalità devono essere debitamente autorizzati alla prestazione di servizi e attività di investimento, ai sensi di quanto previsto dalle disposizioni normative vigenti.*

## Articolo 7 Procedura di ammissione al Mercato

La procedura di ammissione di un nuovo Partecipante al Mercato (di seguito "**Richiedente**") inizia con la presentazione della domanda di ammissione. Tale domanda si intende completa e corretta quando è pervenuta a Vorvel Sim corredata da tutti gli allegati richiesti e debitamente compilata e sottoscritta dal soggetto munito dei necessari poteri.

Il Richiedente deve consegnare documentazione dove dichiara di possedere le capacità professionali, tecnologiche ed organizzative di cui al precedente articolo.

Vorvel Sim verifica la completezza e la correttezza formale della stessa e, in presenza di irregolarità e/o incompletezze nella documentazione, ne dà tempestiva comunicazione al Richiedente.

La domanda di ammissione si intende decaduta qualora, entro il termine di 60 giorni dalla già menzionata comunicazione, la domanda non venga modificata o integrata con la documentazione richiesta.

### **Disposizioni di Dettaglio:**

*La Domanda di ammissione deve riportare i seguenti dati:*



- a) informazioni relative ai requisiti di partecipazione;
- b) informazioni relative all'offerta di interconnessioni in genere e del servizio di "accesso diretto al mercato";
- c) dichiarazione dalla quale risulti che prima dell'utilizzo di ciascun algoritmo di negoziazione, e ogniqualvolta intervenga un aggiornamento sostanziale di ciascuno di essi, il Soggetto Partecipante ha effettuato gli opportuni test al fine di non contribuire alla creazione di condizioni di negoziazione anormali e indica l'ambiente nel quale sono stati effettuati i test di tali algoritmi;
- d) informazioni relative alla "negoziazione algoritmica ad alta frequenza";
- e) informazioni relative ai sistemi di accesso al mercato, ivi inclusa l'indicazione di eventuali Soggetti terzo e/o centro servizi comprensive dell'ordine di infrastruttura tecnologica e di conferma dell'effettuazione dei test tecnico-funzionali;
- f) dichiarazione dalla quale risulti che si è dotato di specifiche procedure di utilizzo della funzione di cancellazione degli ordini e dalla quale risulti altresì se le procedure tecniche per la cancellazione degli ordini siano disponibili nell'ambito dei sistemi del Soggetto Partecipante;
- g) per i segmenti non garantiti, in caso di adesione indiretta a Euronext Securities Milan, una dichiarazione comprendente anche l'attestazione che il proprio liquidatore partecipa per suo conto al servizio X-TRM.

## Articolo 8 Accertamento dei requisiti

Vorvel Sim, verificata la completezza e correttezza formale della domanda, provvede a verificare la sussistenza, in capo al Richiedente, dei requisiti richiesti in ragione della qualifica e del ruolo dettagliati nella domanda di ammissione. Ove Vorvel Sim ravvisi la carenza o la violazione anche di uno solo dei requisiti ovvero la carenza di informazioni necessarie per la corretta e completa verifica, ne dà tempestiva comunicazione al richiedente avanzando, ove ritenuto necessario, ulteriori richieste di precisazioni, integrazioni e/o documentazione, e interrompendo i termini previsti.

Vorvel Sim esamina le domande, secondo l'ordine temporale di ricezione delle stesse; al riguardo fa fede l'attestazione di avvenuta ricezione della domanda di cui al precedente articolo.

## Articolo 9 Esito della procedura di ammissione e relativo provvedimento

Vorvel Sim, verificata la presenza di tutti i requisiti richiesti, nonché l'affidabilità e la solidità del Richiedente, delibera l'ammissione al Mercato in qualità di Liquidity Provider (Market Maker e/o Specialist) e/o Aderente Diretto ovvero, in caso contrario, delibera il rigetto della domanda.

Il provvedimento di ammissione è tempestivamente comunicato al Richiedente da Vorvel Sim, nonché a tutti i Soggetti Partecipanti a Vorvel e al Pubblico tramite Avviso pubblicato sul sito internet [www.vorvel.eu](http://www.vorvel.eu).

Il provvedimento di ammissione è immediatamente esecutivo e a far data dalla ricezione di tale provvedimento, il soggetto Richiedente assume gli obblighi riconducibili alla qualifica cui è stato autorizzato, come meglio specificati nel presente Regolamento.

## Articolo 10 Regole di condotta

I Partecipanti al Mercato devono rispettare le disposizioni previste dal presente Regolamento nonché le eventuali disposizioni impartite da Vorvel Sim al fine di garantire il buon funzionamento del Mercato Vorvel.

I Soggetti Partecipanti pongono in essere tutte le misure organizzative e tecnologiche al fine di salvaguardare l'ordinato ed equo svolgimento delle negoziazioni sul mercato in osservanza degli obblighi dei Soggetti Partecipanti, specificati nella Domanda di ammissione al mercato.

I partecipanti comunicano tempestivamente al Mercato ogni circostanza a loro nota, inclusa ogni eventuale disfunzione tecnica dei propri sistemi, che pregiudica o potrebbe pregiudicare il rispetto del presente Regolamento.

I Partecipanti al Mercato non devono mettere in atto comportamenti lesivi dell'integrità, dell'interesse e dell'immagine del Mercato, con particolare riferimento ad atti che possano:

- creare impressioni false o ingannevoli negli altri Soggetti Partecipanti al Mercato;
- impedire o distorcere lo svolgimento delle attività dei Soggetti Partecipanti al Mercato.

I Partecipanti al Mercato sono tenuti a conformare il loro operato e quello della loro clientela, anche interconnessa, in stretta osservanza delle norme del presente Regolamento e delle norme di legge in materia di abusi di mercato.

I Soggetti Partecipanti devono astenersi dal porre in essere attività manipolative e/o che, in quanto tali, possano comunque risultare lesive delle condizioni di liquidità del mercato e fare quanto possibile affinché anche la loro clientela, anche interconnessa, si astenga da dette attività.

Gli Aderenti Diretti sono tenuti a recuperare dalla loro clientela, anche interconnessa, eventuali informazioni che Vorvel Sim ritiene opportuno acquisire per la verifica dell'osservanza delle norme sopra specificate.

I Liquidity Provider sono tenuti a sviluppare e mantenere in efficienza i processi di formazione del prezzo sugli strumenti finanziari per i quali garantiscono la liquidità, assicurando indipendenza e autonomia rispetto ai prezzi generati dagli altri Liquidity Provider.

## Articolo 11 Condizioni per la permanenza alle negoziazioni

I Soggetti Partecipanti assicurano la permanenza delle condizioni di cui al Capitolo 2.

La sospensione o la revoca, nonché l'inibizione dell'operatività, di un Soggetto Partecipante possono essere deliberati:

- a) a seguito di un provvedimento disciplinare di cui agli articoli 34, 35 e 36 del presente Regolamento;
- b) per cause tecniche che possano pregiudicare la regolarità delle contrattazioni e del regolamento delle operazioni eseguite sul Mercato Vorvel;
- c) in caso di insolvenza del Soggetto Partecipante;

- d) a seguito della sospensione o revoca dell'autorizzazione all'esercizio dell'attività di negoziazione da parte dell'autorità competente;
- e) a seguito della perdita dei requisiti disposti nel Capitolo 2;
- f) a seguito della rilevazione di condotte non conformi al principio di equo ed ordinato svolgimento delle negoziazioni.

Al fine di prevenire condizioni di negoziazione anormali, Vorvel Sim provvede a tenere monitorato il rapporto tra ordini non eseguiti e operazioni dei soggetti partecipanti sugli strumenti finanziari quotati sul mercato (c.d. "order to trade ratio" – O.T.R.), secondo una metodologia conforme a quanto previsto dalla normativa in materia nonché dall'art.3 delle disposizioni di cui al Regolamento Delegato (UE) 2017/566.

Tale metodologia, in particolare, è basata sulla rilevazione di un O.T.R., definito per Soggetto Partecipante e per strumento finanziario, alla fine di ogni sessione di negoziazione.

Al superamento della già menzionata soglia, Vorvel Sim svolge le opportune verifiche e analisi di dettaglio.

Nel caso in cui vengano ravvisati elementi di turbativa al regolare svolgimento e funzionamento del mercato, la Società si riserva di sospendere temporaneamente il Soggetto Partecipante.

Vorvel Sim può disporre l'inibizione temporanea dell'attività di un Soggetto Partecipante su richiesta inoltrata da Cassa di Compensazione & Garanzia.

Qualora Cassa di Compensazione & Garanzia richieda di procedere immediatamente, Vorvel Sim provvede a disporre l'inibizione nel più breve tempo possibile e a cancellare gli eventuali contratti eseguiti sul Mercato Vorvel dal Soggetto Partecipante inibito nel periodo intercorrente tra la ricezione della richiesta di inibizione e l'effettiva efficacia tecnica sul mercato dell'inibizione medesima.

L'inibizione dell'operatività del Soggetto Partecipante può essere inoltre deliberata anche a seguito della comunicazione dell'interruzione dell'attività di regolamento da parte dell'Agente di Regolamento, qualora debitamente autorizzato dal Soggetto Partecipante.

A seguito di un provvedimento di sospensione o di inibizione dell'operatività, Vorvel Sim provvede alla cancellazione di tutti gli eventuali ordini inseriti dal Soggetto Partecipante presenti sul mercato.

## Articolo 12 Rispetto dei requisiti

I Soggetti Partecipanti assicurano il rispetto dei requisiti per la partecipazione al Mercato e ove tali requisiti vengano meno, Vorvel Sim può sospenderli o revocarne la partecipazione al Mercato. Il provvedimento di revoca è di competenza esclusiva del Consiglio di Amministrazione di Vorvel Sim.

## Capitolo 3 MODALITA' E CONDIZIONI DI SVOLGIMENTO DELLE NEGOZIAZIONI

### Articolo 13 Condizioni generali

Le negoziazioni sugli strumenti finanziari si svolgono attraverso l'abbinamento automatico delle proposte di negoziazione, secondo quanto specificato nel Libro 2 di ciascun Segmento di Mercato.

### Articolo 14 Lotti di negoziazione

Vorvel Sim all'atto dell'ammissione dello strumento finanziario, definirà il lotto minimo negoziabile, ovvero la quantità minima di ciascun Ordine/Quota e suoi multipli.

Il lotto minimo negoziabile dello strumento finanziario non può essere definito per quantità inferiori al taglio minimo, ove previsto, dal regolamento di emissione dello strumento stesso.

I lotti minimi negoziabili possono essere modificati in un momento successivo all'ammissione, dandone pronta notizia con apposita comunicazione pubblicata sul sito internet di Vorvel Sim ([www.vorvel.eu](http://www.vorvel.eu)) con evidenza della data dalla quale decorrono i nuovi lotti di negoziazione.

### Articolo 15 Calendario di negoziazione e liquidazione

Vorvel Sim adotta, per ciascun Segmento di Mercato, il proprio calendario per quanto riguarda la negoziazione. Per il calendario di liquidazione, Vorvel Sim adotta il calendario Target ovvero il calendario Forex per gli strumenti finanziari regolati in divisa diversa da quella euro.

I calendari di cui al presente articolo sono pubblicati sul sito internet di Vorvel Sim ([www.vorvel.eu](http://www.vorvel.eu)).

Vorvel Sim darà pronta comunicazione circa eventuali deroghe ai calendari di negoziazione e liquidazione, mediante specifico avviso reso noto a tutti i Partecipanti al Mercato ed altresì pubblicato sul sito internet di Vorvel Sim ([www.vorvel.eu](http://www.vorvel.eu)).

### Articolo 16 Quote immesse dai Liquidity Provider

Le Quote immesse dai Liquidity Provider contengono almeno le informazioni relative:

- allo strumento finanziario;
- alla quantità (in acquisto e in vendita);
- al prezzo (in acquisto e in vendita).

Le Quote possono essere immesse solo con indicazione specifica del prezzo. A seconda delle specificità previste da ciascun Segmento di Mercato le Quote possono essere ferme o indicazioni di prezzo.

Ogni Liquidity Provider può esporsi sul book di uno strumento finanziario con una Quota obbligatoria in acquisto ed una in vendita, nonché, laddove specificato nel Libro 2 del relativo Segmento di Mercato, con ulteriori Quote in acquisto ed in vendita.

### Articolo 17 Ordini

Tipologie specifiche di ordini possono essere abilitate o inibite solo per specifici Segmenti di Mercato.

Gli Ordini immessi dai Partecipanti al Mercato contengono almeno le informazioni necessarie per consentire a Vorvel Sim di rispettare il Regolamento 2017/580 (UE) in materia di conservazione dei dati pertinenti agli ordini sugli strumenti finanziari, relativamente:

- allo strumento finanziario;
- alla quantità, nel rispetto dei lotti di negoziazione;
- al tipo di operazione (in acquisto o in vendita);
- al prezzo (in acquisto o in vendita per ordini a “prezzo limitato”);
- codice identificativo del cliente (se presente);
- codice utilizzato per identificare la persona o l' algoritmo all'interno dell'operatore che è responsabile della decisione di investimento;
- codice utilizzato per identificare la persona o l'algoritmo che è responsabile dell'esecuzione della proposta;
- alle modalità di esecuzione e riportano una specifica indicazione quando originino da un algoritmo.

In generale, e fatte salve le eccezioni e/o limitazioni espressamente previste nel Libro 2 di ciascun Segmento di Mercato, gli Ordini possono essere immessi:

- “a prezzo limitato” (limit order), ovvero possono essere eseguiti ad un prezzo uguale o migliorativo rispetto al proprio prezzo limite;
- come “Market to Limit order”, ovvero ordini immessi senza limite di prezzo; il prezzo limite viene assegnato dal Mercato all'immissione e rappresenta il prezzo peggiore eseguibile sulla base della quantità dell'ordine e della liquidità presente sul book, non oltre il prezzo della migliore Quota dei Liquidity Provider, se presente. Per gli ordini “Market to Limit” in acquisto, è considerata migliore la Quota avente prezzo inferiore tra quelle presenti in vendita sul book. Per gli ordini “Market to Limit” in vendita, è considerata migliore la Quota avente prezzo maggiore tra quelle presenti in acquisto sul book. Nel caso in cui sul book non sia presente alcuna Quota al momento dell'inserimento dell'ordine “Market to Limit”, Vorvel rifiuta automaticamente l'immissione dell'ordine. Tale rifiuto è comunicato al partecipante con apposito messaggio;
- “al meglio” (market order) ovvero senza limite di prezzo ed eseguibili a qualsiasi prezzo.

L'immissione di ordini senza limite di prezzo può essere effettuata solo in presenza di almeno una Proposta (Quote o Ordini) di segno contrario con limite di prezzo.

Gli Ordini possono essere specificati con le seguenti modalità di esecuzione:

- “*esegui e cancella*” (*immediate or cancel*): l'Ordine viene eseguito, anche parzialmente, per le quantità disponibili e al prezzo indicato oppure al miglior prezzo del lato opposto del mercato se l'Ordine è senza limite di prezzo; l'eventuale saldo residuo viene cancellato automaticamente;
- “*valida sino a cancellazione*” (*good till day o semplicemente day*): l'Ordine viene eseguito, anche parzialmente, per le quantità disponibili ed al prezzo indicato; l'eventuale saldo residuo rimane sul book fino alla sua completa esecuzione, ovvero fino alla chiusura dell'orario di negoziazione della seduta e/o fino a revoca da parte dei Soggetti di cui al presente articolo. L'eventuale residuo di un Ordine inserito senza limite di prezzo rimane sul book assumendo il prezzo dell'ultimo contratto concluso.  
Tale ordine è reso visibile tramite il book di negoziazione;

- *“valida 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” (good till date)*: l’Ordine viene eseguito, anche parzialmente, per le quantità disponibili ed al prezzo indicato; 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 del soggetto che ha immesso l’ordine. La data indicata non potrà essere superiore a quanto riportato nel Libro 2 e/o nella Guida alle Negoziazioni per ciascun Segmento di Mercato;
- *“valida sino ad ora” (good till hour)*: l’Ordine viene eseguito, anche parzialmente, per le quantità disponibili ed al prezzo indicato; l’eventuale saldo residuo rimane sul book fino alla sua completa esecuzione, ovvero per un periodo non superiore all’ora indicata all’interno della medesima seduta di negoziazione e/o fino a revoca da parte del soggetto che ha immesso l’ordine;
- *“tutto o niente” (fill or kill)*: l’Ordine viene eseguito unicamente per l’intero quantitativo indicato al momento dell’inserimento e alle condizioni di prezzo indicate; se ciò non è possibile, la proposta viene cancellata automaticamente.

Al fine di garantire il regolare svolgimento delle negoziazioni, Vorvel Sim determina un quantitativo massimo ed un controvalore massimo degli ordini e delle quote sugli strumenti finanziari, secondo quanto riportato nel Libro 2 e/o nella Guida alle Negoziazioni per ciascun Segmento di Mercato.

## **Capitolo 4 SERVIZIO DI COLLOCAMENTO E DI RACCOLTA DI INTERESSI DI ACQUISTO, VENDITA E SCAMBIO**

### Articolo 18 Condizioni generali

Il presente Capitolo disciplina la funzionalità, rivolta agli Emittenti di strumenti finanziari, che per il tramite di Intermediari Incaricati intendono procedere con il collocamento diretto di tali strumenti sul Mercato Vorvel. Qualora l’Emittente sia anche un Soggetto Partecipante al Mercato, abilitato a svolgere il Servizio di collocamento o di interessi in acquisto, vendita e scambio, potrà esso stesso ricoprire la qualifica di Intermediario Incaricato.

Gli strumenti finanziari che possono essere oggetto di collocamento su Vorvel sono: Obbligazioni, Certificati e Covered Warrants.

L’attività di distribuzione sul Mercato Sezione Collocamento si può svolgere attraverso una fase di negoziazione continua eventualmente seguita da una fase di asta.

La presenza della fase di asta è opzionale e viene comunicata al Mercato da parte dell’Intermediario Incaricato, che richiede il collocamento, all’atto della presentazione della Domanda di Ammissione degli strumenti finanziari.

### Articolo 19 Caratteristiche del collocamento

L’Intermediario Incaricato che richiede il collocamento tramite il Mercato comunica le caratteristiche del collocamento riferite ad emittenti già presenti sul Mercato Vorvel almeno 3 giorni prima della data di inizio distribuzione. Nel caso di strumenti finanziari riferibili ad emittenti non presenti sul Mercato Vorvel, la denominazione del nuovo emittente deve essere comunicata almeno 10 giorni prima della data di inizio distribuzione.

L'operazione di collocamento può essere delimitata a distributori specificamente individuati o individuabili sulla base di criteri definiti dall'Emittente.

Qualora i distributori che possono aderire all'operazione non siano Partecipanti del Mercato, ma siano tramitati da Aderenti Diretti al Mercato, questi ultimi sono tenuti a segnalare a Vorvel Sim il codice identificativo (cd. Short code) di ciascun distributore ammesso, oltreché a preoccuparsi di non farvi partecipare altri soggetti loro clienti.

Vorvel Sim può compiere delle verifiche sugli short code degli ordini inviati ed eseguiti.

Eventuali ordini inviati erroneamente da soggetti che non erano ammissibili all'operazione saranno cancellati da Vorvel Sim.

Qualora l'errore sia riscontrato solo in occasione del perfezionamento di uno o più contratti, questi ultimi saranno cancellati.

### **Disposizioni di Dettaglio:**

In occasione della richiesta di collocamento, ~~le~~ le caratteristiche oggetto di comunicazione devono essere almeno:

- Codice ISIN dello strumento finanziario;
- Denominazione emittente;
- Valore nominale dello strumento finanziario, se obbligazionario;
- Ammontare totale dell'offerta;
- Valuta di regolamento;
- Data di godimento;
- Data di scadenza;
- Data di regolamento;
- Modalità di rimborso;
- Interessi annui lordi, se obbligazionario;
- Prezzo fisso di offerta;
- Data inizio collocamento;
- Data chiusura collocamento;
- Date, orari e fasi di negoziazione;
- Importo minimo sottoscrivibile.

### **Articolo 20 Prezzo di offerta**

Il Prezzo di offerta dello strumento finanziario è fisso e viene comunicato al Mercato, in fase di avvio del periodo di distribuzione, da parte dell'Intermediario Incaricato del collocamento.

Il Prezzo di offerta dovrà risultare da documentazione ufficiale recente.

### **Articolo 21 Modalità di negoziazione**

#### Fase di negoziazione continua

L'Intermediario Incaricato o gli Intermediari Incaricati del collocamento sono gli unici Partecipanti al Mercato abilitati ad immettere proposte in vendita al prezzo fisso di offerta.

Ogni Intermediario Incaricato può immettere una sola proposta in vendita; la somma dei quantitativi delle proposte, immesse da tutti gli Intermediari Incaricati, non può superare l'ammontare totale dell'offerta.

Gli Aderenti Diretti possono immettere solo proposte in acquisto "a prezzo limitato" pari al prezzo fisso di offerta ovvero "senza limite di prezzo", e non modificabili.

Gli ordini immessi saranno di tipo:

- "Good till day", ovvero validi per la giornata di immissione dell'ordine,
- "Good till cancel", ovvero validi per la giornata di immissione dell'ordine e per quelle successive fino alla chiusura del periodo di offerta o all'eventuale cancellazione.

Il Mercato Vorvel rifiuta automaticamente l'immissione di ordini che:

- presentano prezzi non coerenti con il prezzo di offerta;
- propongono quantità che non siano uguali o multiple dell'importo minimo sottoscrivibile.

Tale rifiuto è comunicato con apposito messaggio.

Gli ordini di acquisto permarranno sul book anche in caso di temporanea assenza dell'Intermediario Incaricato o degli Intermediari Incaricati del collocamento.

Qualora l'Emittente opti per l'eventuale chiusura anticipata ovvero decida di estendere il periodo di offerta, dovrà tempestivamente far pervenire al Mercato il relativo avviso, per il tramite dell'Intermediario Incaricato del collocamento.

#### Fase di asta

L'intermediario Incaricato o gli Intermediari Incaricati del collocamento sono gli unici Soggetti Partecipanti abilitati ad immettere proposte in vendita nella fase d'asta.

Gli Aderenti Diretti possono immettere solo proposte in acquisto "a prezzo limitato", pari al prezzo fisso di offerta, ovvero "senza limite di prezzo", e non modificabili.

La conclusione delle negoziazioni, nella fase d'asta, avviene attraverso l'abbinamento automatico degli Ordini al Prezzo d'asta pari all'unico prezzo di offerta.

Gli ordini immessi saranno di tipo:

- "Good till day", ovvero validi per la giornata di immissione dell'ordine,
- "Good till cancel", ovvero validi per la giornata di immissione dell'ordine e per quelle successive fino alla chiusura del periodo di offerta o all'eventuale cancellazione.

Il Mercato Vorvel rifiuta automaticamente l'immissione di ordini che:

- presentano prezzi non coerenti con il prezzo di offerta;
- propongono quantità che non siano uguali o multiple dell'importo minimo sottoscrivibile.

Tale rifiuto è comunicato con apposito messaggio.



Al termine dell'asta, se l'ammontare degli ordini in acquisto risulta superiore agli ordini in vendita, è previsto il riparto pro quota, qualora l'Intermediario Incaricato ne abbia fatto richiesta in fase di ammissione. Nel caso in cui non sia stato comunicato il riparto pro quota, verrà seguita la regola standard per cui gli ordini saranno soddisfatti in base alla priorità temporale.

## Articolo 22 Orari di negoziazione

L'orario di tale fase è stabilito dalle 9:00 alle 17:30.

Nel caso in cui l'Emittente, tramite l'Intermediario Incaricato, abbia comunicato la presenza di un'asta successiva alla fase di negoziazione continua, quest'ultima avverrà alle 17:30.

Gli orari ed i giorni delle fasi di negoziazione continua ed asta sono specificati dall'Emittente, tramite l'Intermediario Incaricato, all'interno dei documenti di ciascuna offerta e comunicati tramite il sito [www.vorvel.eu](http://www.vorvel.eu).

Vorvel Sim può stabilire orari di negoziazione difformi da quanto sopra indicato per specifiche giornate di negoziazione dandone comunicazione con ragionevole anticipo.

## Articolo 23 Esito del collocamento

L'Intermediario Incaricato, all'atto della presentazione della Domanda di Ammissione degli Strumenti Finanziari così come stabilito dall'articolo 18, ha la facoltà di richiedere l'avvio delle negoziazioni sul mercato secondario alla fine del collocamento. Al termine del periodo di distribuzione, qualora l'esito del collocamento sia positivo e subordinatamente al rispetto dei requisiti e modalità previsti dal presente Regolamento, Vorvel Sim avvierà la negoziazione sul Mercato secondario dandone comunicazione tramite il proprio sito internet.

Vorvel Sim stabilirà la data di avvio delle negoziazioni sul Mercato dello strumento finanziario che, salvo ove diversamente specificato dall'Intermediario Incaricato, coinciderà con la data di godimento del titolo.

Vorvel Sim deve essere tempestivamente informata da parte dell'Intermediario Incaricato a proposito di ogni fatto o circostanza relativi allo strumento finanziario oggetto del collocamento che potrebbero influenzarne la valutazione in modo significativo e quindi condizionare le negoziazioni sul mercato secondario.

## Articolo 24 Informazioni al pubblico

Vorvel Sim pubblica sul proprio sito internet:

- le caratteristiche del collocamento;
- ulteriori eventuali condizioni di distribuzione.

### **Disposizioni di Dettaglio:**

L'informativa di Mercato disponibile sul sito internet [www.vorvel.eu](http://www.vorvel.eu) dà la possibilità di visualizzare, oltre alle informazioni di cui all'articolo 41 del presente Regolamento, i seguenti dati dei collocamenti sia in fase di negoziazione continua, sia in fase d'asta:

- fase corrente: negoziazione/asta;

- *inizio della fase corrente;*
- *data fine della fase corrente;*
- *ammontare emesso;*
- *data di regolamento;*
- *ora inizio negoziazione;*
- *ora fine negoziazione*

## Articolo 25 Modalità di regolamento

Fatto salvo quanto stabilito in via generale dal presente Regolamento, il Settlement dei contratti eseguiti sul Mercato sarà oggetto di comunicazione sul sito internet [www.vorvel.eu](http://www.vorvel.eu), coerentemente a quanto indicato nelle modalità di collocamento.

## Articolo 26 Raccolta di interessi in acquisto, vendita e scambio

Le disposizioni del presente capitolo valgono altresì, per quanto applicabile, per la raccolta di interessi in acquisto, vendita e scambio. I particolari di ciascuna operazione sono definiti da Vorvel in un apposito Avviso disponibile al pubblico.

## Capitolo 5 VIGILANZA SUL MERCATO

### Articolo 27 Condizioni generali

L'attività di vigilanza svolta da Vorvel Sim si sostanzia nel controllo del regolare andamento delle negoziazioni, nella verifica del rispetto del presente Regolamento e nell'adozione degli atti e degli interventi necessari per garantire il buon funzionamento del Mercato Vorvel, avvalendosi in particolare di un apposito dipartimento, denominato Funzione Monitoraggio e Vigilanza del Mercato.

I provvedimenti che Vorvel Sim può assumere ai sensi del presente Regolamento possono riguardare anche singoli Segmenti di Mercato, o possono essere differenziati a seconda delle loro specificità.

Nel Libro 2 di ciascun Segmento di Mercato sono specificate le norme relative:

- alla procedura di gestione degli errori;
- all'esclusione dagli obblighi di liquidità assunti dai Liquidity Provider;
- all'esclusione dalle contrattazioni degli strumenti finanziari negoziati nel Mercato.

Norme ulteriori relative agli aspetti di vigilanza possono essere specificate nel Libro 2 di ciascun Segmento di Mercato.

### Articolo 28 Controlli ed interventi sulle negoziazioni

Vorvel Sim al fine di assicurare il regolare ed ordinato svolgimento delle negoziazioni, provvede:

- a controllare l'andamento del Mercato Vorvel e dei singoli strumenti finanziari;
- a controllare il comportamento tenuto dai Partecipanti al Mercato e a verificare il rispetto delle regole cui questi sono tenuti in base al presente Regolamento e in base alle disposizioni di legge e di regolamento applicabili;
- a controllare il funzionamento dell'infrastruttura tecnologica, delle procedure e di quanto necessario al fine di garantire il corretto svolgimento delle negoziazioni;

- a richiedere ai Partecipanti al Mercato le informazioni ritenute necessarie per il corretto svolgimento dei propri compiti di controllo.

All'esito dei controlli sopra evidenziati, Vorvel Sim provvede a adottare le misure finalizzate a garantire l'integrità del Mercato, nonché l'ordinario e corretto svolgimento delle negoziazioni.

Vorvel Sim può adottare meccanismi automatici che pongono limiti per ogni partecipante alla capacità di inserimento degli ordini/quote, quali la funzionalità di Throttling (meccanismo della piattaforma tecnologica che pone limite alla capacità di esecuzione del numero di transazioni nell'unità di tempo prestabilita riferibile ai Soggetti Partecipanti) al fine di garantire il regolare ed equo svolgimento delle negoziazioni sul mercato.

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

Vorvel Sim darà tempestiva informativa in ordine a qualsivoglia intervento che abbia effetti sull'operatività del mercato, con apposita comunicazione pubblicata sul sito internet di Vorvel Sim ([www.vorvel.eu](http://www.vorvel.eu)).

## Articolo 29 Interventi sui parametri, sugli orari e sulle condizioni di negoziazione

Vorvel Sim in considerazione di particolari andamenti del mercato può, anche in relazione a singoli Segmenti di Mercato:

- modificare l'orario delle negoziazioni;
- prolungare la durata della fase di pre-negoziazione;
- modificare le altre condizioni di negoziazione;
- sospendere o riattivare le negoziazioni;
- esonerare i Liquidity Provider dagli obblighi di liquidità assunti.

Vorvel Sim può effettuare gli interventi di cui al comma precedente, qualora ricorra almeno una delle seguenti condizioni:

- siano superati i limiti di variazione dei prezzi;
- si rilevino anomalie in ordine ai prezzi, ai comportamenti dei Partecipanti al Mercato e/o all'andamento del mercato;
- si rilevi la necessità di reperire ulteriori informazioni su uno strumento finanziario negoziato, al fine di assicurare un'adeguata trasparenza;
- si verifichino eventi politici, economici, sociali o specificamente inerenti al mercato dei capitali, tali da influire in modo rilevante sull'ordinato svolgimento delle negoziazioni;
- si verifichino motivi tecnici o altre circostanze che non garantiscano il regolare funzionamento del Mercato Vorvel;
- si rilevino situazioni inerenti l'inserimento di ordini da parte dei Partecipanti al Mercato, che possano compromettere il regolare ed equo svolgimento delle negoziazioni.

Vorvel Sim nel valutare l'opportunità di adottare una delle misure di cui al presente articolo, tiene conto:

- dei volumi negoziati sul Mercato Vorvel, dei prezzi fatti registrare sul singolo strumento finanziario ovvero delle loro variazioni;
- della liquidità dello strumento finanziario e dei volumi scambiati;
- del grado di trasparenza dell'informativa resa disponibile dall'emittente;

- del rapporto tra gli ordini non eseguiti e operazioni eseguite dai Partecipanti al Mercato sugli strumenti finanziari negoziati nel Mercato Vorvel.

Al fine di prevenire condizioni di negoziazione anormali e garantire l'ordinato svolgimento delle negoziazioni, Vorvel Sim può adottare specifici provvedimenti per fronteggiare un'eventuale particolare volatilità del Mercato. I provvedimenti possono riguardare anche un singolo Strumento Finanziario e, ove applicabile, anche in ragione dell'andamento dell'eventuale strumento finanziario ad esso sottostante.

Le circostanze eccezionali o le condizioni di stress del mercato, una volta identificate, sono comunicate ai Soggetti Partecipanti e al pubblico tramite avviso sul suo sito internet ([www.vorvel.eu](http://www.vorvel.eu)). Analoga comunicazione viene effettuata al venir meno di tali condizioni.

Nel Libro 2 e/o nella Guida alle Negoziazioni sono indicati i parametri a cui Vorvel Sim fa riferimento per ciascuna categoria di strumenti finanziari negoziati per l'identificazione delle condizioni di stress di mercato.

Qualora siano previsti obblighi di liquidità in capo ai Liquidity Provider, nel Libro 2 di ciascun Segmento di Mercato è altresì indicato come i medesimi obblighi cambino in presenza di circostanze eccezionali o di condizioni di stress di mercato.

In ultima istanza, Vorvel Sim può prevedere altresì la sospensione temporanea dalle negoziazioni degli strumenti finanziari o classi di strumenti finanziari oggetto di circostanze eccezionali o di condizioni di stress di mercato.

### Articolo 30 Controlli sulle regole di condotta

Vorvel Sim procede alla verifica dell'operato dei Partecipanti al Mercato onde controllare il rispetto delle norme del Regolamento e, in genere, il rispetto delle norme di funzionamento del Mercato.

Per individuare eventuali abusi di mercato o attività lesive delle condizioni di liquidità del mercato, Vorvel Sim si attiva:

- a) sia di iniziativa, conformemente alle proprie procedure di controllo;
- b) sia sulla base delle eventuali segnalazioni trasmesse di iniziativa dai Partecipanti al Mercato.

Per l'identificazione di attività di manipolazione lesive delle condizioni di liquidità del mercato Vorvel Sim fa riferimento in particolare alle modalità di comportamento dei Partecipanti al Mercato, anche attraverso l'accertamento di più casi di operazioni caratterizzate da disallineamenti di prezzo sul medesimo strumento finanziario, temporanei e significativi (rispetto anche ai prezzi di quotazione sui mercati di riferimento).

A tal fine, a mero titolo esemplificativo, possono costituire indici di attività abusive lesive delle condizioni di liquidità del mercato:

- a) la conclusione di operazioni ravvicinate sullo stesso strumento finanziario per avvantaggiarsi di disallineamenti di prezzo temporanei e significativi;
- b) la conclusione di più operazioni ravvicinate sullo stesso strumento finanziario approfittando dei temporanei e significativi disallineamenti di prezzo rispetto ai mercati nei quali lo strumento è trattato.

Vorvel Sim adotta le disposizioni e gli atti necessari a prevenire abusi di mercato ed a identificare le operazioni sospette.

## Articolo 31 Gestione delle disfunzioni tecniche

Vorvel Sim, al fine di assicurare uguali opportunità di accesso al Mercato Vorvel e la trasparenza nelle negoziazioni provvede a verificare l'efficienza della struttura tecnologica attraverso un controllo puntuale e costante.

In particolare, Vorvel Sim provvede:

- a verificare il corretto abbinamento delle proposte di negoziazione (che possono essere Ordini o Quote);
- a verificare la funzionalità della connessione dei Soggetti Partecipanti al Mercato;
- a verificare la funzionalità della procedura di diffusione delle informazioni connesse alle attività di negoziazione;
- a verificare la funzionalità delle procedure inerenti le attività di post-trading.

Vorvel Sim dispone gli interventi finalizzati a ripristinare in modo corretto e tempestivo il regolare svolgimento delle negoziazioni.

In caso di accertate disfunzioni tecniche, Vorvel Sim può intervenire sulle negoziazioni al fine di limitare gli effetti della disfunzione ovvero garantire l'ordinato svolgimento delle negoziazioni e l'integrità del mercato.

In particolare, può disporre la temporanea sospensione delle contrattazioni sul mercato e/o di un Partecipante al Mercato valutando, nel contempo, l'opportunità di cancellare eventuali proposte di negoziazione presenti sul Mercato Vorvel.

Vorvel Sim dà tempestiva comunicazione degli interventi adottati mediante apposito avviso pubblicato sul sito internet di Vorvel Sim ([www.vorvel.eu](http://www.vorvel.eu)).

## Articolo 32 Sospensione dalle negoziazioni degli strumenti finanziari

Vorvel Sim, con decisione motivata, può sospendere uno strumento finanziario al fine di preservare la regolarità delle negoziazioni sullo strumento stesso o qualora la prosecuzione dalle contrattazioni possa arrecare grave pregiudizio agli investitori.

Vorvel Sim, nell'assumere la decisione di sospendere uno strumento finanziario dalle negoziazioni, procede ad un'analisi della situazione ed in particolare considera:

- gli eventi di turbativa riferiti all'emittente;
- la dichiarazione dello stato di insolvenza e/o l'avvio di procedure concorsuali nei confronti dell'emittente;
- l'eventuale provvedimento di sospensione adottato da società di gestione di altri mercati nei quali lo strumento è stato ammesso alla quotazione;
- la trasformazione delle caratteristiche dello strumento finanziario negoziato;
- la perdita di uno o più requisiti previsti per l'ammissione dello strumento;
- limitatamente agli strumenti finanziari assistiti da un sistema di compensazione e garanzia, le eventuali comunicazioni inviate da Cassa di Compensazione & Garanzia in merito alla loro garantibilità attraverso il sistema di garanzia a controparte centrale;
- la diffusione o la mancata diffusione di notizie da parte dell'emittente sugli strumenti finanziari ammessi al mercato;

- i comportamenti eventualmente posti in essere dai Soggetti Partecipanti, non conformi ad un ordinato svolgimento delle negoziazioni sullo strumento finanziario.

Vorvel Sim eseguirà prontamente qualsiasi istruzione della Consob in merito alla sospensione di strumenti finanziari dalla negoziazione.

Vorvel Sim dà tempestiva comunicazione dei provvedimenti di sospensione mediante apposito avviso pubblicato sul suo sito internet ([www.vorvel.eu](http://www.vorvel.eu)).

Durante il periodo di sospensione dalle negoziazioni, le proposte di negoziazione immesse dai Partecipanti al Mercato vengono automaticamente rifiutate.

La sospensione di uno strumento finanziario dalle negoziazioni non può avere durata superiore a 12 mesi e trascorso detto periodo, qualora non ricorressero le condizioni per la riammissione, Vorvel Sim provvederà all'avvio della procedura di revoca.

## **Capitolo 6 REVOCA ED ESCLUSIONE DALLE NEGOZIAZIONI DEGLI STRUMENTI FINANZIARI**

### **Articolo 33 Revoca dalle negoziazioni degli strumenti finanziari**

Vorvel Sim, con decisione motivata, può disporre la revoca di uno strumento finanziario dalle negoziazioni e/o quando siano divenute definitive le condizioni che ne hanno provocato la sospensione.

Vorvel Sim, inoltre, nell'assumere la decisione di revocare uno strumento dalle contrattazioni considera in particolare i seguenti elementi:

- qualora si verificano sospensioni reiterate o gravi anomalie;
- gli eventi di turbativa riferiti all'emittente;
- la dichiarazione dello stato di insolvenza e/o l'avvio di procedure concorsuali nei confronti dell'emittente;
- l'eventuale provvedimento di revoca adottato da società di gestione di altri mercati nei quali lo strumento finanziario stesso è stato ammesso alla quotazione;
- la diffusione o la mancata diffusione di notizie da parte dell'emittente sugli strumenti finanziari ammessi al mercato;
- la non avvenuta negoziazione dello strumento finanziario a partire dalla data di ammissione alla quotazione dello stesso;
- limitatamente agli strumenti finanziari assistiti da un sistema di compensazione e garanzia, le eventuali comunicazioni inviate da Cassa di Compensazione & Garanzia in merito alla loro garantibilità attraverso il sistema di garanzia a controparte centrale;
- la perdita di uno o più requisiti previsti per l'ammissione dello strumento;
- assenza di scambi nel Mercato Vorvel per un periodo non inferiore ai 6 mesi, per gli Strumenti Finanziari la cui liquidità non è supportata da Liquidity Provider che abbiano assunto obblighi di liquidità.

Vorvel Sim dà tempestiva comunicazione dei provvedimenti di revoca mediante apposito avviso pubblicato sul suo sito internet ([www.vorvel.eu](http://www.vorvel.eu)). Nell'ultima ipotesi in precedenza indicata, Vorvel Sim informerà il pubblico con un preavviso di 30 giorni di calendario.

## Capitolo 7 CONTROLLI E SANZIONI

### Articolo 34 Condizioni generali

Vorvel Sim può dare corso alla procedura di cui al presente capitolo al fine di garantire l'integrità del mercato qualora ritenga che un Partecipante al Mercato Vorvel abbia agito in violazione del Regolamento o di ogni altra disposizione tecnica relativa al mercato stesso.

Nell'ambito delle attività di verifica dell'operato dei Partecipanti al Mercato finalizzata a controllare il rispetto delle norme del Regolamento e, in genere, il rispetto delle norme di funzionamento del Mercato, Vorvel Sim può, a titolo esemplificativo ma non esaustivo:

- richiedere informazioni o documenti agli operatori riferiti all'attività svolta sul Mercato;
- convocare i rappresentanti degli operatori al fine di acquisire chiarimenti in ordine a specifici comportamenti o situazioni.

Il Direttore Generale, nel caso in cui vengano individuate presunte violazioni, acquisiti i necessari elementi istruttori, avvia la procedura di accertamento delle violazioni davanti al Collegio dei Probiviri, prevista al successivo articolo. In caso di avvio della procedura di accertamento, il Direttore Generale:

- provvede, in ogni caso, a darne immediata comunicazione al Consiglio di Amministrazione di Vorvel Sim e al soggetto interessato;
- provvede, nel caso in cui sussista il sospetto di abusi di mercato, a darne immediata comunicazione alla Consob.

### Articolo 35 Procedura di accertamento delle violazioni

Vorvel Sim, acquisiti tutti gli elementi necessari, invia, al Partecipante al Mercato e sottoposto a controllo, una comunicazione scritta comprendente:

- la descrizione dell'ipotesi di violazione;
- il termine, non inferiore a 30 giorni entro il quale il soggetto può presentare una memoria scritta e/o richiedere audizione al Collegio dei Probiviri per un esame congiunto della questione.

Nel caso in cui il soggetto interessato presenti richiesta di un'audizione presso il Collegio dei Probiviri, o qualora il Collegio dei Probiviri ritenga tale audizione necessaria, Vorvel Sim ne fissa la data e la comunica al soggetto interessato. Il soggetto interessato può partecipare all'audizione tramite il suo legale rappresentante, o tramite altra persona da lui delegata, con facoltà di farsi assistere da un legale di fiducia. Nel caso di mancata presentazione all'audizione in assenza di giustificati motivi, il Collegio dei Probiviri procede sulla base delle informazioni e degli elementi acquisiti. Al termine dell'audizione, su istanza del soggetto interessato, Vorvel Sim può autorizzare il deposito di una ulteriore memoria entro un termine non superiore a 30 giorni dalla data dell'audizione.

Il Collegio dei Probiviri, sulla base delle informazioni e degli elementi acquisiti, assume le proprie determinazioni con decisione motivata nella quale viene indicata l'eventuale proposta di sanzione nei confronti del soggetto interessato. La decisione del Collegio dei Probiviri deve essere assunta entro 15 giorni dall'audizione, o dal successivo termine previsto per il deposito di un'ulteriore memoria scritta ai sensi del precedente comma, o, nel caso in cui l'audizione non venga chiesta né

disposta, entro 30 giorni dalla scadenza del termine indicato nel punto precedente del presente articolo.

La decisione del Collegio dei Probiviri viene tempestivamente comunicata al soggetto interessato ed al Consiglio di Amministrazione di Vorvel Sim ai fini dell'assunzione degli eventuali provvedimenti sanzionatori del caso.

### Articolo 36 Procedimento di irrogazione delle sanzioni

Il Consiglio di Amministrazione di Vorvel Sim, al termine del procedimento di cui all'articolo 34, su proposta del Collegio dei Probiviri, può adottare nei confronti del soggetto interessato uno o più dei provvedimenti qui di seguito specificati, tenuto conto della gravità del fatto e di eventuali altre violazioni commesse nei 24 mesi precedenti la violazione:

- a) richiamo scritto;
- b) sanzione pecuniaria da un minimo di euro 500 ad un massimo di euro 100.000;
- c) sospensione dell'attività su uno strumento, su una tipologia di strumenti finanziari o dal Mercato;
- d) revoca del Partecipante al Mercato.

Nel caso di irrogazione delle sanzioni di cui alle lettere c), d) il provvedimento assunto dal Consiglio di Amministrazione di Vorvel Sim dovrà indicare la durata della misura sanzionatoria irrogata che, comunque, non potrà eccedere i 6 mesi. Le predette sanzioni sono cumulabili alla sanzione pecuniaria di cui alla lettera b).

Il soggetto interessato può presentare al Consiglio di Amministrazione di Vorvel Sim una breve memoria contenente le proprie osservazioni alla sanzione entro 10 giorni dalla ricezione della comunicazione della decisione.

Il Consiglio di Amministrazione di Vorvel Sim, entro 30 giorni dalla scadenza del termine di cui al comma precedente, adotta con provvedimento motivato le misure sanzionatorie nei confronti dei Soggetti interessati.

Il provvedimento è comunicato tempestivamente al soggetto interessato, al Collegio dei Probiviri e, nel caso in cui le sia stata data comunicazione di avviamento della procedura, alla Consob.

Il provvedimento dovrà indicare:

- la motivazione;
- l'eventuale pubblicità della sanzione;
- la data a decorrere dalla quale la sanzione sarà resa pubblica, qualora il provvedimento lo preveda;
- il tempo eventualmente concesso per conformare i suoi processi organizzativi e/o tecnologici qualora le sanzioni siano state comminate per tali ragioni;
- l'ammontare della sanzione, nel caso di sanzione pecuniaria.

Il Consiglio di Amministrazione di Vorvel Sim dispone la pubblicità della sanzione nel caso in cui:

- il soggetto sia recidivo;
- nei casi di cui al punto precedente del presente articolo, lettere c), d).



Il Consiglio di Amministrazione di Vorvel Sim dà pubblicità, qualora prevista, alle sanzioni irrogate, nei termini previsti nel provvedimento sanzionatorio, mediante apposito avviso pubblicato sul sito internet di Vorvel Sim ([www.vorvel.eu](http://www.vorvel.eu)).

### Articolo 37 Impugnazioni

I provvedimenti sanzionatori disposti dal Consiglio di Amministrazione di Vorvel Sim possono essere impugnati dai Soggetti sanzionati nei 30 giorni successivi alla comunicazione del provvedimento ricorrendo alla procedura arbitrale prevista dall'articolo successivo.

L'impugnazione non sospende la misura sanzionatoria. Tuttavia, il Collegio Arbitrale, se ricorrono gravi motivi, può disporre la sospensione della misura sanzionatoria nelle more della decisione.

### Articolo 38 Clausola arbitrale

Tutte le controversie relative all'interpretazione ed esecuzione del presente Regolamento, ove non specificatamente escluso, nonché le impugnazioni avverso i provvedimenti adottati da Vorvel Sim, verranno risolte da un Collegio Arbitrale che deciderà in via rituale secondo diritto. L'arbitrato avrà luogo a Milano presso la sede di Vorvel Sim, ed il procedimento si svolgerà in lingua italiana. Costituisce una condizione necessaria di procedibilità per attivare la procedura arbitrale il preventivo esperimento della procedura avanti al Collegio dei Probiviri di cui all'art. 34.

Il Collegio Arbitrale sarà composto da tre membri così designati:

- la parte che promuove il procedimento, notifica all'altra un atto in cui:
  - a) dichiara la propria intenzione di promuovere la procedura arbitrale;
  - b) indica l'oggetto della controversia o dell'impugnazione;
  - c) designa il proprio arbitro ed invita l'altra parte a designare il proprio arbitro;
- la parte alla quale è notificato l'atto di cui al punto precedente designa il proprio arbitro entro 20 giorni dal ricevimento dell'atto; in difetto si applicherà il disposto dell'articolo 810, comma 2, c.p.c,
- il terzo arbitro che assume funzioni di Presidente, è nominato di comune accordo dai due arbitri nominati; in assenza di accordo il terzo arbitro verrà designato dal Presidente della Camera di Commercio di Milano.

### Articolo 39 Collegio dei Probiviri

Il Collegio dei Probiviri è composto da tre membri nominati, quando se ne presenterà la necessità, dal Consiglio di Amministrazione di Vorvel Sim, che elegge tra questi il Presidente. La sede del Collegio è presso la sede di Vorvel Sim.

I membri del Collegio dei Probiviri sono scelti tra persone indipendenti e di comprovata esperienza in materia di mercati finanziari.

La durata dell'incarico è di 3 anni ed è rinnovabile per un massimo di due volte. Qualora un membro del Collegio dei Probiviri cessi dall'incarico prima della scadenza, il Consiglio di Amministrazione di Vorvel Sim provvede a integrare il Collegio nominando un sostituto che resta in carica fino alla scadenza del Collegio.

Il Collegio dei Probiviri assume le decisioni secondo maggioranza, secondo diritto e nel rispetto del contraddittorio, entro 30 giorni da quando è adito. Le decisioni sono comunicate tempestivamente alle parti. La lingua del procedimento è l'italiano.

Le decisioni del Collegio dei Probiviri non hanno efficacia vincolante tra le parti e, ove una delle parti instauri un procedimento arbitrale ai sensi del presente Regolamento, non hanno efficacia vincolante nei confronti degli arbitri, i quali mantengono ogni più ampia facoltà e potere di riesame totale e integrale della controversia, senza alcuna preclusione.

## Capitolo 8 SERVIZI STRUMENTALI ALLE NEGOZIAZIONI

### Articolo 40 Informativa

Vorvel Sim al fine di agevolare qualsivoglia decisione di investimento e disinvestimento assicura la diffusione di tutte le informazioni riguardanti le condizioni di negoziazione e le principali operazioni effettuate sul mercato.

Gli operatori possono accedere all'informativa di mercato tramite le strutture informatiche e telematiche di Vorvel. Nel caso di operatori diversi dai Partecipanti al Mercato, i rapporti tra essi e Vorvel per la fornitura dei dati sono disciplinati da appositi contratti.

Vorvel mette a disposizione dei Liquidity Provider in tempo reale, per quanto tecnicamente possibile, almeno le seguenti informazioni per il corretto esercizio delle funzioni di negoziazione:

- Book di Negoziazione contenente tutte le singole Proposte in acquisto e in vendita con l'indicazione delle rispettive quantità e le condizioni di prezzo;
- condizioni di negoziazione (parametri di negoziazione, ultimo contratto, prezzo migliore in acquisto e in vendita, volume degli scambi);
- propria situazione Quote e negoziazioni concluse;
- totale negoziazioni concluse per ciascuno strumento finanziario con l'indicazione dell'ora, della quantità e del prezzo di esecuzione.

Vorvel mette a disposizione degli Aderenti Diretti le medesime informazioni, in tempo reale, per quanto tecnicamente possibile, attraverso un flusso informatico.

I dati di mercato sono disponibili al pubblico, nei termini e nelle modalità previste dalla normativa di riferimento, anche attraverso la pubblicazione sul sito web del Mercato.

### Articolo 41 Informazioni al pubblico tramite sito internet

Nel Libro 2 relativo a ciascun Segmento di Mercato sono specificate eventuali integrazioni o variazioni alle informazioni specificate nel presente articolo.

Vorvel Sim, durante le fasi di negoziazione, fornisce in tempo reale, per quanto tecnicamente possibile, per ciascuno strumento finanziario la seguente informativa pre-trade:

- le proposte aggregate in acquisto e in vendita, nonché il numero e le quantità da esse rappresentato per i cinque migliori livelli di prezzo presenti sul book di negoziazione

All'avvenuta esecuzione delle proposte Vorvel Sim ~~S.p.A.~~ pubblica, con il ritardo massimo previsto dalla normativa applicabile, la seguente informativa post – trade:

- il prezzo, la quantità, la data e l'ora di tutti i contratti conclusi;
- il numero di contratti conclusi;
- le quantità e il controvalore complessivamente scambiati;
- il prezzo minimo e il prezzo massimo delle negoziazioni eseguite;
- il prezzo medio ponderato.

Entro l'inizio della giornata successiva, per ciascuno strumento finanziario trattato vengono pubblicati i dati di riepilogo della precedente giornata di negoziazione.

Entro il terzo giorno lavorativo di ogni mese, per ciascuno strumento finanziario trattato nel corso del mese precedente, vengono pubblicate le seguenti informazioni:

- il numero delle negoziazioni eseguite;
- le quantità complessivamente negoziate ed il controvalore scambiato;
- il prezzo minimo e il prezzo massimo delle negoziazioni eseguite;
- il prezzo medio ponderato relativo alle negoziazioni eseguite.

Nell'ambito dell'informativa al pubblico è altresì garantito il rispetto degli indicatori opportunamente previsti dalla normativa ai fini della trasparenza e di quelli relativi, in particolare, alla cancellazione e/o alle modifiche delle operazioni svolte sul Mercato Vorvel.

Qualora specificato nel Libro 2 di ciascun Segmento di Mercato, Vorvel Sim mette inoltre a disposizione la scheda informativa relativa ad ogni strumento finanziario ammesso alle negoziazioni sul mercato.

Vorvel informa il pubblico e i Soggetti Partecipanti al Mercato delle variazioni intervenute nell'elenco dei Partecipanti al Mercato ammessi a negoziare su Vorvel e degli strumenti finanziari negoziati, a seguito di ammissioni, revoche ed esclusioni.

Vorvel rende noto il nominativo dei Liquidity Provider con i relativi obblighi per ciascun strumento finanziario.

Vorvel pubblica i dati sulla qualità dell'esecuzione delle operazioni, secondo quanto previsto dal Regolamento Delegato (UE) 2017/575.

## Articolo 42 Servizi di Post Trading

I diversi sistemi di Post-Trading definiscono e caratterizzano i Comparti di Regolamento di ciascun Segmento di Mercato.

A seconda di quanto specificato nel Libro 2 di ciascun Segmento di Mercato, per ciascun strumento finanziario sono possibili le seguenti modalità di invio delle istruzioni di regolamento:

- automatica. In tal caso il Mercato inoltra alle CSD, anche per il tramite di appositi servizi di riscontro e rettifica giornalieri ove previsti, i singoli contratti o istruzioni di regolamento relativi ai contratti conclusi nel mercato su ciascun Strumento Finanziario negoziato;
- manuale. In tal caso i Soggetti Partecipanti curano in autonomia l'inoltro delle istruzioni di regolamento oltre al successivo regolamento delle operazioni concluse sul Mercato.

Ai fini dell'inoltro alle CSD, i contratti possono essere aggregati nei casi e in base ai criteri definiti nel Libro 2 di ciascun Segmento di Mercato.

Vorvel Sim assumerà nei confronti dei Partecipanti al Mercato, le sanzioni previste nel presente Regolamento ove riscontri anomalie, riconducibili agli stessi, in merito al corretto ed efficiente regolamento delle operazioni.

I Soggetti Partecipanti, pertanto, sono tenuti a segnalare a Vorvel Sim ciascun impedimento idoneo a generare tali anomalie.

La cancellazione dei contratti conclusi sul mercato, che ai sensi del presente Regolamento può essere effettuata solo da Vorvel Sim, ha effetto anche nel sistema di liquidazione.

## Disposizioni di Dettaglio

I servizi di liquidazione degli strumenti finanziari sono i servizi gestiti da:

- Euronext Securities Milan (T2S);
- Euroclear e da Clearstream Banking Luxembourg.

Vorvel Sim ~~S.p.A.~~ fornisce ad ogni Partecipante al Mercato un report di dettaglio giornaliero, al fine di favorire il controllo sull'operatività relativa ai contratti conclusi sul Mercato, contenente le seguenti informazioni:

- Codice Isin dello strumento finanziario
- Data e ora di esecuzione dell'operazione
- Valuta di esecuzione dell'operazione
- Segno dell'operazione (C/V)
- Prezzo
- Quantità
- Controparte
- Tipo conto (P/T)
- Data di regolamento
- Controvalore di regolamento

## Articolo 43 Disposizioni sui sistemi di riscontro, rettifica, compensazione e liquidazione operate dai Vorvel Sim

Vorvel Sim cura l'invio ai sistemi di gestione accentrata delle informazioni necessarie per regolare i contratti conclusi sul mercato. I termini e le modalità di invio delle informazioni sono disciplinati da accordi stabiliti con il singolo sistema di gestione accentrata.

Vorvel Sim individua le modalità per il trasferimento delle informazioni al sistema di gestione accentrata.

Il riscontro e la rettifica dei contratti, nonché la successiva liquidazione, seguono le disposizioni stabilite dai singoli sistemi di gestione accentrata.

Vorvel Sim, al fine di agevolare l'attività di riscontro e rettifica dei contratti conclusi sul mercato, può utilizzare servizi dedicati a specifiche funzioni, purché operanti in accordo con i sistemi di gestione accentrata.

Con riferimento ai contratti eseguiti sugli strumenti finanziari specificati nel Libro 2 di ciascun Segmento di Mercato, Cassa di Compensazione e Garanzia assume il ruolo di controparte centrale dal momento della conclusione dei contratti sul Mercato Vorvel con gli effetti previsti dal regolamento di CC&G. Cassa di Compensazione e Garanzia (CC&G) opera nel rispetto del presente Regolamento, nonché secondo le modalità stabilite nel proprio.

Per i Soggetti Partecipanti che non hanno potuto regolare i contratti eseguiti sul Mercato Vorvel a causa di inadempienza della loro controparte di mercato, relativamente ai contratti garantiti dal sistema di compensazione e garanzia, si applicano le procedure di Buy-in o Sell-out previste dal Regolamento di Cassa di Compensazione e Garanzia.

Relativamente agli strumenti finanziari negoziati su Vorvel non assistiti da controparte centrale, qualora i contratti di compravendita non siano liquidati nel termine previsto per indisponibilità dei titoli o del contante, si applicano le procedure descritte di seguito nelle disposizioni di dettaglio.

Relativamente agli strumenti finanziari negoziati su Vorvel per i quali sono previste modalità di regolamento manuali, i Soggetti Partecipanti curano in autonomia l'invio ai relativi sistemi di gestione accentrata delle informazioni necessarie per regolare le operazioni concluse sul Mercato. In tale fattispecie i termini, le modalità di invio delle informazioni, il trasferimento delle stesse al sistema di Gestione accentrata, nonché il riscontro, la rettifica dei contratti e la successiva liquidazione seguono le disposizioni concordate dai Soggetti Partecipanti al Mercato Vorvel con i singoli sistemi di gestione accentrata.

### **Disposizioni di dettaglio**

Per il trasferimento automatico delle istruzioni di regolamento, ove previsto nel Libro 2 relativo a ciascun Segmento, Vorvel Sim si avvale:

- del servizio di riscontro e rettifica X-TRM, con riguardo:
  - a) agli strumenti finanziari garantiti da Cassa di Compensazione e Garanzia, accentrati presso Euronext Securities Milan o EuroClear e Clearstream;
  - b) agli strumenti finanziari non garantiti da Cassa di Compensazione e Garanzia, accentrati presso Euronext Securities Milan;
- del servizio di tramitazione delle istruzioni di regolamento di BFF Bank (già DepoBank), con riguardo:
  - c) agli strumenti finanziari non garantiti da Cassa di Compensazione e Garanzia, accentrati presso EuroClear e Clearstream.

### Tempistiche di attivazione e modalità di avvio della procedura di buy in

*L'acquirente (di seguito l' "Acquirente") può avviare la procedura di Buy-in a partire dal terzo giorno successivo la data di regolamento (S+3), nel caso di un contratto (o di un saldo bilaterale) avente ad oggetto uno strumento finanziario non assistito da controparte centrale.*

*Il singolo processo di Buy-in può avere ad oggetto anche più contratti (o più saldi bilaterali), purché ricorrano le seguenti condizioni:*

- a) *i contratti sono eseguiti sul medesimo Strumento Finanziario con il medesimo Operatore;*
- b) *per ciascun contratto è trascorso il termine sopra indicato senza la mancata consegna dei titoli.*

*L'avvio della procedura di Buy-in avviene tramite l'invio – da parte dell'Acquirente - di una Buy-in Notice al venditore in fail (di seguito il "Venditore") e a Vorvel Sim via e-mail (a Vorvel Sim all'indirizzo [governance@vorvel.eu](mailto:governance@vorvel.eu)) e, se già nominato, al Buy-in Agent che ha accettato tale incarico.*

*Nel caso in cui nessun Operatore abbia accettato l'incarico, l'Acquirente deve specificare nella Buy-in Notice la richiesta di nomina d'ufficio.*

*La nomina di ufficio viene effettuata da parte di Vorvel Sim e la scelta ricade nell'ambito degli Operatori che hanno manifestato la loro disponibilità ad essere inseriti nella Lista dei Buy-in o Sell-out Agent nominabili d'ufficio. Un Buy-in Agent non può appartenere al medesimo Gruppo dell'Acquirente e, se nominato d'ufficio, del Venditore.*

### Modalità e termini per l'esecuzione coattiva del Buy-in

*Il Buy-in Agent può attivarsi solo a partire dal secondo giorno successivo all'invio della Buy-in Notice al Venditore.*

*In questo periodo di tempo, il Venditore può provvedere al regolamento del contratto o dei contratti oggetto di Buy-in; nel caso in cui riesca a consegnare il quantitativo di titoli dovuto, il Venditore deve inviare tempestivamente una comunicazione attestante l'avvenuto regolamento al Buy-in Agent, all'Acquirente, e a Vorvel Sim. La procedura di Buy-in, in tal caso, viene immediatamente annullata.*

*Trascorso il medesimo periodo di tempo, il Buy-in Agent può procedere ad acquistare un quantitativo di titoli corrispondente a quello oggetto di Buy-in. Il Buy-in Agent trasmette via mail all'Operatore in bonis, all'Operatore in Fail e a Vorvel Sim:*

- a) l'avvenuta esecuzione coattiva;*
- b) gli estremi dei contratti conclusi;*
- c) i costi sostenuti e il compenso richiesto.*

*Il Buy-in Agent non può acquistare il quantitativo di titoli necessario per l'esecuzione del Buy-in dal Venditore. Qualora il Buy-in Agent acquisti OTC il quantitativo di titoli necessario per l'esecuzione del buy-in, deve preliminarmente verificare che la controparte di mercato sia in grado di effettuare la consegna.*

*Qualora non sia possibile eseguire il Buy-in per l'intero quantitativo necessario ma solo per una parte, il Buy-in Agent può acquistare questo quantitativo parziale di titoli.*

*L'Acquirente provvede a consegnare al Buy-in Agent i contanti necessari per il buon fine dell'esecuzione coattiva dei titoli, per la copertura dei costi e per il compenso dovuto.*

*Il Venditore deve provvedere al più tardi entro il giorno successivo alla comunicazione del Buy-in Agent a corrispondere all'Acquirente il differenziale negativo eventualmente derivante dal prezzo tel quel del contratto/i di esecuzione del Buy-in e il/i prezzo/i tel quel del/i contratto/i originario/i. Il differenziale negativo deve essere corrisposto tramite un'istruzione di regolamento a favore dell'Acquirente, con data valuta pari a quella del regolamento del contratto/i originario/i.*

*A seguito dell'esecuzione del Buy-in, l'Acquirente e il Venditore cancellano dal sistema di regolamento le istruzioni relative al/i contratto/i originario/i.*

### Cash settlement

*Nel caso in cui, nel termine di 30 giorni calcolati a partire dalla data di regolamento del/i contratto/i originario/i, il Buy-in Agent non sia riuscito ad eseguire il Buy-in recuperando in tutto o in parte il quantitativo di titoli necessario, per l'intera parte o per la parte rimanente il Buy-in Agent deve provvedere ad effettuare una valutazione del valore corrente del quantitativo oggetto di Buy-in e comunicare tale valutazione via mail alle due controparti delle operazioni in fail (Acquirente e Venditore) e a Vorvel Sim.*

*Il Venditore deve provvedere al più tardi entro il giorno successivo alla comunicazione del Buy-in Agent a corrispondere all'Acquirente il differenziale eventualmente derivante dal prezzo tel quel della valutazione del Buy-in Agent e il/i prezzo/i tel quel del/i contratto/i originario/i. Il differenziale deve essere corrisposto tramite un'istruzione di regolamento a favore*

dell'Acquirente, con data valuta pari a quella del regolamento.

Qualora il Buy-in Agent non esegua il Buy-in prima della scadenza dei titoli, la valutazione del Buy-in Agent deve essere pari alla differenza monetaria fra il valore di rimborso ed il prezzo del contratto originario, calcolata tenendo conto degli eventuali stacchi cedola intervenuti.

#### Tempistiche di attivazione e modalità di avvio della procedura della procedura di sell out

Il Venditore può avviare la procedura di sell-out a partire dal giorno successivo la data di regolamento (S+1).

Il singolo processo di Sell-out può avere ad oggetto anche più contratti purché ricorrano le seguenti condizioni:

- a) i contratti sono eseguiti sul medesimo strumento finanziario con la medesima controparte;
- b) per ciascun contratto è trascorso il termine sopra indicato senza la mancata consegna del contante.

Per avviare la procedura di Sell-out, il Venditore deve inviare via mail una Sell-out Notice alla controparte acquirente in Fail, a Vorvel Sim (tramite mail all'indirizzo [governance@vorvel.eu](mailto:governance@vorvel.eu)) e, se già nominato, al Sell-out Agent che ha accettato tale incarico. Il Venditore può specificare nella Sell-out Notice se intende aspettare a nominare il Sell-out Agent trascorso il termine del giorno successivo all'invio della Sell-out Notice, entro il quale l'Acquirente può consegnare il contante dovuto.

Nel caso in cui nessun Operatore abbia accettato l'incarico, il Venditore deve specificare nella Sell-out Notice la richiesta di nomina d'ufficio.

La nomina di ufficio è effettuata da parte di Vorvel Sim e la scelta ricade nell'ambito degli Operatori che hanno manifestato la loro disponibilità ad essere inseriti nella Lista dei Buy-in o Sell-out Agent nominabili d'ufficio.

In ogni caso, un Sell-out Agent non può appartenere al medesimo Gruppo del Venditore, se nominato d'ufficio, dell'Acquirente.

#### Modalità e termini per l'esecuzione coattiva del Sell-out

Il Sell-out Agent non può attivarsi prima del secondo giorno successivo all'invio della Sell-out Notice all'Acquirente.

Durante il primo giorno successivo all'invio della Sell-out Notice, l'Acquirente può provvedere al regolamento del contratto o dei contratti oggetto di Sell-out.

Trascorso questo periodo di tempo, il Buy-in Agent può procedere a vendere un quantitativo di titoli corrispondente a quello oggetto di Sell-out. Il Sell-out Agent trasmette via mail alle controparti (Venditore e Acquirente) e a Vorvel Sim:

- a) l'avvenuta esecuzione coattiva;
- b) gli estremi dei contratti conclusi;
- c) i costi sostenuti e il compenso richiesto.



*La controparte in bonis provvede a consegnare al Sell-out Agent i titoli necessari per il buon fine dell'esecuzione coattiva dei titoli, unitamente alla refusione dei costi e del compenso dovuto.*

*L'Acquirente deve provvedere al più tardi entro il giorno successivo alla comunicazione del Sell-out Agent a corrispondere al Venditore il differenziale eventualmente derivante dal prezzo del contratto/i di esecuzione del Buy-in e il/i prezzo/i del/i contratto/i originario/i. Il differenziale deve essere corrisposto tramite un'istruzione di regolamento a favore del Venditore, con data valuta pari a quella del regolamento.*

*A seguito dell'esecuzione del Sell-out, il Venditore e l'Acquirente cancellano dal sistema di regolamento le istruzioni relative al/i contratto/i originario/i. Qualora non riesca a vendere i titoli nella prima giornata utile o vi riesca solo parzialmente, il Sell-out Agent può provvedere nei giorni successivi.*

### Schema di Buy-in o Sell-out Notice

*La Buy-in o Sell-out Notice può essere redatta in via schematica e deve contenere le seguenti indicazioni:*

*Estremi di ciascun contratto (o saldo bilaterale) oggetto di Buy-in o Sell-out*

- Numero dell'istruzione di regolamento
- Controparte in bonis
- Controparte in Fail
- ISIN strumento finanziario
- Descrizione strumento finanziario
- Data di negoziazione (giorno/mese/anno)
- Data di regolamento (giorno/mese/anno)
- Quantità
- Prezzo
- Controvalore

*Buy-in o Sell-out Agent (se già nominato) oppure Richiesta di nomina di ufficio oppure (nel solo caso di Sell-out) Richiesta di provvedere alla nomina del Sell-out Agent dopo il termine del giorno successivo l'invio della Sell-out Notice.*

### Modalità di gestione operazioni in fail in caso di corporate event

*Qualora i contratti non siano liquidati nel termine previsto e intercorra un corporate event, si applicano le procedure previste dal sistema di liquidazione. Qualora il sistema di liquidazione non preveda procedure di gestione della corporate action rilevante gli operatori devono attribuire alla controparte cedole e rimborsi prendendo come riferimento la data originaria di regolamento dei singoli contratti eseguiti sul Mercato Vorvel, rettificati degli eventuali effetti economici e fiscali.*

*Nei casi di operazioni societarie che prevedono per l'acquirente in bonis la possibilità di manifestare una volontà, l'acquirente può richiedere al venditore in malis l'esercizio dell'opzione prevista dall'operazione societaria avente ad oggetto il titolo acquistato (cd. buyer protection) informandone Vorvel Sim.*

*Al fine della richiesta di buyer protection dovranno essere utilizzati i form resi disponibili del sistema di liquidazione sul proprio sito web. Inoltre le controparti, direttamente o per il tramite dei relativi liquidatori, sono tenute ad immettere nel sistema di regolamento le opportune istruzioni di regolamento sul riveniente ed eventualmente a cancellare l'istruzione di regolamento originaria.*

## Articolo 44 Registrazione delle operazioni

Tutti i contratti conclusi sul Mercato Vorvel sono registrati in specifico archivio elettronico con evidenza di almeno i seguenti dati che li identificano:

- Numero identificativo del contratto
- Orario di registrazione della proposta
- Orario di esecuzione
- Codice strumento finanziario negoziato
- Quantità eseguita
- Prezzo unitario di esecuzione
- Identificativo dei contraenti (venditore e compratore)
- Tipo di conto (terzi/proprio)

Parimenti vengono registrate le informazioni relative a tutte le proposte di negoziazione (Ordini e Quote) immesse dai Partecipanti al Mercato.

---

## Definizioni

### **Accesso Diretto al Mercato**

Ai sensi di quanto contenuto nelle "Definizioni" di cui all'art. 4 comma 1 della Direttiva europea 2014/65/UE, è un «accesso diretto al mercato»: un accordo in base al quale un membro di una sede di negoziazione o un suo partecipante o cliente consente a una persona di utilizzare il proprio codice di negoziazione in modo da trasmettere per via elettronica ordini relativi a uno strumento finanziario direttamente alla sede di negoziazione e comprende gli accordi che implicano l'utilizzo da parte della persona dell'infrastruttura del membro, del partecipante o del cliente, o di qualsiasi sistema di collegamento fornito dal membro, partecipante o cliente per trasmettere gli ordini.

### **Accordo di market making MiFID 2**

Indica l'accordo di market making che Vorvel Sim è tenuta ad offrire, conformemente al Regolamento Delegato 2017/578 (UE) ai Soggetti Partecipanti che perseguono una strategia di market making.

### **Aderente Diretto**

Il Soggetto Partecipante autorizzato che aderisce al Mercato Vorvel e tramita operazioni (Ordini) per la negoziazione in conto terzi, salvo che non sia altrimenti previsto nel Libro 2 relativo a ciascun Segmento del Mercato Vorvel.

### **Adesione diretta o indiretta a Cassa di Compensazione e Garanzia**

Indica la partecipazione al Sistema di Compensazione e Garanzia, ai sensi del Regolamento di Cassa di Compensazione e Garanzia.

### **Agente di Regolamento**

Il/i soggetto/i nominato/i dall'Aderente per il regolamento delle operazioni concluse sul Mercato Vorvel dall'Aderente stesso.

### **Direttore Generale**

Il Direttore Generale di Vorvel Sim.

### **Ammissione alle negoziazioni**

Indica l'ammissione di uno strumento finanziario alla negoziazione sul Mercato Vorvel.

### **Book o Book di negoziazione o Order Book**

Costituisce l'insieme delle proposte di negoziazione presenti sul mercato e relative ad uno strumento finanziario, con indicazione delle loro caratteristiche.

### **Buy-in**

Richiesta di esecuzione coattiva esercitata da un Aderente nei confronti della controparte di mercato di uno o più contratti eseguiti sul Mercato Vorvel, a fronte di una mancata consegna di titoli.

### **Calendario di negoziazione**

L'insieme dei giorni in cui sono ammesse le negoziazioni sul Mercato Vorvel.

### **Cassa di Compensazione e Garanzia**

Indica la Cassa di Compensazione e Garanzia S.p.A. (CC&G), individuata quale controparte centrale per il regolamento delle operazioni aventi ad oggetto gli strumenti finanziari negoziati su Vorvel.

### **Circostanze eccezionali**

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

### **Circuit breaker**

Meccanismo per la gestione della volatilità di cui all'articolo 19 del Regolamento Delegato (UE) 2017/584.

### **Controparte Centrale**

Indica la Cassa di Compensazione e Garanzia S.p.A. (CC&G), individuata quale controparte centrale per il regolamento delle operazioni aventi ad oggetto gli strumenti finanziari negoziati su Vorvel.

### **Consiglio di Amministrazione**

Il Consiglio di Amministrazione di Vorvel Sim.

### **Consob**

La Commissione Nazionale per le Società e la Borsa.

### **CSD (Central Securities Depository)**

Indica la persona giuridica autorizzata ad operare un sistema di regolamento titoli, ai sensi del Regolamento 2014/909 (UE)

### **Funzione Monitoraggio e Vigilanza del Mercato**

La Funzione di Vorvel Sim ha il compito di garantire l'applicazione e l'osservanza di quanto disposto dal Regolamento di Mercato.

### **Giorno di mercato aperto**

Indica un giorno in cui il mercato Vorvel è aperto.

### **Guida al Listing**

Indica il manuale destinato agli Emittenti e ai Soggetti Partecipanti che intendono richiedere l'ammissione di strumenti finanziari nel Mercato Vorvel, principalmente contenente precisazioni di carattere procedurale di elementi specificati nel Regolamento del Mercato Vorvel.

### **Guida alle Negoziazioni**

Indica il manuale destinato ai Soggetti Partecipanti, principalmente contenente parametri specifici utili per la negoziazione e altre precisazioni di elementi riguardanti la negoziazione, indicati nel Regolamento del Mercato Vorvel.

### **Vorvel Sim**

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

### **Intermediario Incaricato**

Il Soggetto Partecipante al Mercato, abilitato a svolgere il Servizio di collocamento o di interessi in acquisto, vendita e scambio, secondo quanto disposto dal Regolamento del Mercato Vorvel.

### **Interconnessione**

Indica il collegamento al Mercato Vorvel, per il tramite di Aderenti Diretti, di clienti di questi ultimi, inclusi gli Operatori Interconnessi, il cui collegamento può avvenire nella modalità di "accesso elettronico diretto" oppure in altra modalità; di unità organizzative degli Aderenti Diretti diverse da quelle adibite allo svolgimento delle attività di negoziazione nei mercati e di liquidazione e controllo delle medesime; di sistemi automatici di generazione degli ordini, ove consentiti, anche se installati presso unità organizzative degli Aderenti Diretti o dei loro Operatori Interconnessi.

### **Lotto di negoziazione**

La quantità minima, i suoi multipli negoziabile su Vorvel per ogni strumento finanziario.

### **Liquidity Provider**

Il Soggetto Partecipante a Vorvel che sostiene la liquidità strumenti finanziari negoziati su Vorvel, nei termini previsti nel Libro 2 di ciascun Segmento di Mercato. Qualora si impegni ad osservare l'obbligo di esporre in via continuativa proposte di negoziazione di strumenti finanziari negoziati su Vorvel, il Liquidity Provider assume la qualifica di Specialist o Market Maker, a seconda che agisca/non agisca sulla base di un rapporto con l'Emittente.

### **Libro 1**

Indica la parte Generale 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 ciascun suo singolo Segmento di Mercato.

### **Market Maker**

Il Liquidity Provider che si impegna a sostenere la liquidità di uno strumento finanziario, in assenza di un rapporto con l'Emittente, assumendosi l'obbligo di esporre in via continuativa proposte di negoziazione nei termini previsti nel Libro 2 di ciascun Segmento di Mercato.

### **Mercato Vorvel**

Il Sistema di Scambi Multilaterale gestito da Vorvel Sim.

### **Negoziazione algoritmica**

Ai sensi di quanto contenuto nelle “Definizioni” di cui all’art. 4 comma 1 della Direttiva europea 2014/65/UE è una negoziazione di strumenti finanziari in cui un algoritmo informatizzato determina automaticamente i parametri individuali degli ordini, come ad esempio se avviare l’ordine, i tempi, il prezzo o la quantità dell’ordine o come gestire l’ordine dopo la sua presentazione, con intervento umano minimo o nullo e non comprende i sistemi utilizzati unicamente per trasmettere ordini a una o più sedi di negoziazione, per trattare ordini che non comportano la determinazione di parametri di trading, per confermare ordini o per eseguire il trattamento post-negoziazione delle operazioni eseguite

### **Negoziazione algoritmica ad alta frequenza**

Ai sensi di quanto contenuto nelle “Definizioni” di cui all’art. 4 comma 1 della Direttiva europea 2014/65/UE è una tecnica di negoziazione algoritmica caratterizzata da:

- a) infrastrutture volte a ridurre al minimo le latenze di rete e di altro genere, compresa almeno una delle strutture per l’inserimento algoritmico dell’ordine: co-ubicazione, hosting di prossimità o accesso elettronico diretto a velocità elevata;
- b) determinazione da parte del sistema dell’inizializzazione, generazione, trasmissione o esecuzione dell’ordine senza intervento umano per il singolo ordine o negoziazione, e
- c) elevato traffico infragiornaliero di messaggi consistenti in ordini, quotazioni o cancellazioni.

### **Negoziazione continua**

Modalità di negoziazione che prevede l’inserimento e la cancellazione di proposte di negoziazione al fine della conclusione di contratti.

### **Operatore Interconnesso**

Indica l’intermediario avente un collegamento indiretto al Mercato Vorvel per il tramite di un Aderente Diretto.

### **Orari e fasi di Mercato**

Indica quelli adottati da Vorvel Sim per il Mercato Vorvel.

### **Ordine**

La proposta di negoziazione immessa nel sistema di Vorvel da un Aderente Diretto e, nei casi previsti da un Liquidity Provider, contenente tutti i dati necessari per la negoziazione la visualizzazione sul book di negoziazione.

### **Post-Trading**

L’insieme delle attività che avvengono successivamente al perfezionamento dei contratti sul Mercato Vorvel.

### **Priorità temporale**

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 di negoziazione**

Quote obbligatorie o Ordini immessi su Vorvel.

### **Proposta limitata o proposta con limite di prezzo**

Una proposta di negoziazione immessa sul Mercato Vorvel 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.

## **Proposta senza limite di prezzo o proposta “al meglio”**

Una proposta di negoziazione immessa sul Mercato Vorvel senza indicazione del prezzo.

## **Quantità minima**

Identifica la quantità minima, riferita a ciascun strumento finanziario, che il Market Maker ha l'obbligo di esporre durante l'orario di negoziazione continua, al fine di garantirne la liquidità sul Mercato Vorvel.

## **Quota obbligatoria**

Le proposte di negoziazione immesse nel sistema di Vorvel da un Liquidity Provider in acquisto e/o in vendita e soggette agli obblighi di quotazione stabiliti da Vorvel Sim.

## **Regolamento di Mercato relativo ad un Segmento del Mercato Vorvel**

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

## **Scheda informativa**

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

## **Sell-out**

Richiesta di esecuzione coattiva esercitata da un Aderente nei confronti della controparte di mercato di uno o più contratti eseguiti sul Mercato Vorvel, a fronte di una mancata consegna di contanti.

## **Sistema di garanzia a controparte centrale**

Indica, limitatamente ai contratti eseguiti sul Mercato Vorvel, per i quali risulta applicabile il regolamento tramite controparte centrale, il sistema di garanzia nel quale Cassa di Compensazione e Garanzia assume il ruolo di Controparte Centrale.

## **Sistema di Gestione Accentrata**

Indica un sistema, od un complesso di sistemi connessi, per la gestione accentrata di strumenti finanziari, quali le società per azioni autorizzate ad esercitare tale attività ai sensi della parte III, titolo II del Testo Unico della Finanza o sistemi esteri sottoposti ad equivalente vigilanza.

## **Soggetti Partecipanti**

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

## **Specialist**

Il Liquidity Provider che si impegna a sostenere la liquidità di uno strumento finanziario dallo stesso emesso o sulla base di un rapporto con l'Emittente, assumendosi l'obbligo di esporre in via continuativa proposte di negoziazione nei termini previsti nel Libro 2 di ciascun Segmento di Mercato.

Il rapporto con l'Emittente è considerato sussistente nei seguenti casi:

- 1) lo strumento finanziario è emesso da Società controllata o controllante il Liquidity Provider, oppure allo stesso collegata ai sensi dell'articolo 2359 c.c. o appartenente al medesimo Gruppo ai sensi dell'articolo 60 del D.lgs. 385/93, o di norme estere equipollenti;
- 2) lo strumento finanziario è emesso da altri emittenti, ma collocato dallo Specialist o da società che si trovano con esso in una delle circostanze indicate al punto 1;

- 3) il Liquidity Provider ha assunto impegni di supporto della liquidità di determinati strumenti finanziari nei confronti dell'Emittente;
- 4) lo strumento finanziario è collocato per il tramite del Mercato Vorvel.

### **Sponsored Access**

Meccanismo mediante il quale un'impresa di investimento che sia membro/partecipante o utente di una piattaforma di negoziazione consente ai clienti specifici la trasmissione elettronica e diretta degli ordini a una piattaforma specificata con l'identificativo di negoziazione dell'impresa di investimento, senza che gli ordini transitino attraverso i sistemi di negoziazione elettronica dell'impresa di investimento.

### **Spread**

Il differenziale di prezzo, espresso in misura percentuale, tra proposte di negoziazione in vendita e proposte di negoziazione in acquisto.

### **Strumento Finanziario (o strumento)**

Uno strumento finanziario, ai sensi dell'articolo 1 comma 2 del Testo Unico della Finanza, negoziato su Vorvel.

### **Testo Unico della Finanza (o T.U.F.)**

Il D.lgs. n. 58 del 24/02/1998 e sue successive modifiche e integrazioni.

### **Throttling**

Funzionalità della piattaforma tecnologica del mercato FTX che limita la frequenza di trasmissione delle transazioni dai Soggetti Partecipanti verso il mercato.

### **Tick di negoziazione**

Indica, per ogni categoria di strumenti finanziari ammessi alle negoziazioni su Vorvel, il valore minimo di scostamento dei prezzi delle proposte di negoziazione.

### **Titoli Garantiti**

Indica l'insieme degli strumenti finanziari per i quali i contratti eseguiti sul Mercato Vorvel sono regolati tramite il sistema di garanzia nel quale Cassa di Compensazione e Garanzia assume il ruolo di Controparte Centrale.

### **X-TRM**

Indica il servizio di riscontro e rettifica giornaliero tramite il quale le operazioni aventi ad oggetto strumenti finanziari sono inviate alla fase di post- trading.