

REGOLAMENTO



Vorvel RFQ

In vigore dal 14 dicembre 2022

Sommario

Titolo 1 DISPOSIZIONI GENERALI	4
Articolo 1 Finalità del Regolamento	4
Articolo 2 Modifiche al Regolamento	4
Titolo 2 PARTECIPAZIONE AL MERCATO	4
Articolo 3 Condizioni generali	4
Articolo 4 Operatori ammessi alla negoziazione	5
Articolo 5 Condizioni di ammissione	6
Articolo 6 Procedura di ammissione al Mercato	6
Articolo 7 Regole di condotta	7
Articolo 8 Permanenza alle negoziazioni	7
Titolo 3 STRUMENTI FINANZIARI	8
Articolo 9 Titoli negoziabili	8
Articolo 10 Condizioni generali	8
Articolo 11 Ammissione alla negoziazione di strumenti finanziari	8
Articolo 12 Sospensione e revoca di titoli dalle negoziazioni	9
Titolo 4 NEGOZIAZIONI	9
Articolo 13 Principi generali	9
Articolo 14 Quantità minima di negoziazione	9
Articolo 15 Le Request for Quote	10
Articolo 16 Le risposte alle Request for Quote	11
Articolo 17 Esecuzione delle Request for Quote	11
Articolo 18 Condizioni e specifiche di esecuzione delle Request for Quote	12
Articolo 19 Cancellazione dei contratti	13
Articolo 20 Orari di negoziazione	15
Articolo 21 Calendario di negoziazione e liquidazione	15
Articolo 22 Prezzi delle proposte di negoziazione	15
Titolo 5 INFORMATIVA	15
Articolo 23 Informazioni agli Aggressor	15
Articolo 24 Informazioni ai Proposal	15
Articolo 25 Informazioni al pubblico	16
Titolo 6 VIGILANZA SUL MERCATO	17
Articolo 26 Principi generali	17
Articolo 27 Controlli ed interventi sulle negoziazioni	17
Articolo 28 Gestione delle disfunzioni tecniche	18
Titolo 7 ACCERTAMENTO DELLE VIOLAZIONI E SANZIONI	19

Articolo 29 Principi generali	19
Articolo 30 Abusi di mercato	19
Articolo 31 Controlli specifici	19
Articolo 32 Procedura di accertamento delle violazioni	20
Articolo 33 Sanzioni	20
Articolo 34 Impugnazioni	21
Articolo 35 Clausola arbitrale	21
Articolo 36 Collegio dei probiviri	22
Titolo 8 SERVIZI DI POST-TRADING	22
Articolo 37 Principi generali	22
Articolo 38 Garanzia dei contratti	23
Articolo 39 Sistemi di riscontro, rettifica, compensazione e liquidazione	23
Articolo 40 Registrazione di contratti e proposte	24
Titolo 9 DISPOSIZIONI FINALI	24
Articolo 41 Diritto applicabile	24
Titolo 10 DEFINIZIONI	24

Titolo 1 DISPOSIZIONI GENERALI

Articolo 1 Finalità del Regolamento

Il presente Regolamento, approvato dal Consiglio di Amministrazione, disciplina la gestione del sistema multilaterale di negoziazione denominato Vorvel RFQ (di seguito il “Mercato”) organizzato da Vorvel S.p.A. (di seguito “Vorvel”).

Il presente Regolamento stabilisce, in particolare:

- le condizioni e le modalità di ammissione, sospensione e revoca dalle negoziazioni dei soggetti partecipanti al Mercato, nonché i rispettivi obblighi;
- le condizioni e le modalità di ammissione 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 accertamento, pubblicazione e diffusione delle informazioni;
- le modalità di verifica e di accertamento delle violazioni e i connessi procedimenti di attribuzione delle sanzioni.

Articolo 2 Modifiche al Regolamento

Le modifiche al presente Regolamento di Vorvel RFQ sono deliberate dal Consiglio di Amministrazione di Vorvel S.p.A. e prontamente comunicate a tutti i soggetti partecipanti al Mercato.

Il testo del Regolamento e successive modifiche ed integrazioni sono pubblicate sul sito di Vorvel S.p.A. (www.vorvel.eu).

Titolo 2 PARTECIPAZIONE AL MERCATO

Articolo 3 Condizioni generali

Possono partecipare a Vorvel RFQ:

- ai sensi dell'art. 67 comma 2 del D.Lgs. del 24 febbraio 1998, n. 58 (e suoi successivi aggiornamenti): le Sim, le banche nazionali, le banche comunitarie
- 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);

Le modalità per presentare le richieste e fornire le dichiarazioni di cui al presente articolo sono dettagliate nell'art. 6 “Procedura di ammissione al Mercato”.

I soggetti che richiedono di essere ammessi a Vorvel RFQ devono possedere le autorizzazioni previste dalla vigente normativa per i servizi e le attività di investimento per cui chiedono di essere ammessi al mercato.

Articolo 4 Operatori ammessi alla negoziazione

I soggetti di cui al presente Titolo possono partecipare al mercato in qualità di:

- Proposal;
- Aggressor;

Il Proposal è il soggetto che ha la facoltà di inviare su Vorvel RFQ richieste di quotazioni (Request for Quote / Enquiry).

L'Aggressor è il soggetto che ha la facoltà di rispondere alle richieste di quotazioni in acquisto e/o in vendita di strumenti finanziari negoziati su Vorvel RFQ. E' previsto, inoltre, che l'Aggressor possa inviare su Vorvel RFQ richieste di quotazioni (Request for Quote / Enquiry).

Non è preclusa la possibilità che un Operatore inoltri domanda di partecipazione a Vorvel RFQ sia in qualità di Proposal che di Aggressor.

Gli Operatori 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.

Gli operatori 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 S.p.A. apposita dichiarazione.

Nel caso di "accesso diretto al mercato" il partecipante è tenuto a dotarsi di procedure che consentano di assicurare che i soggetti a cui può essere garantito tale accesso siano soggetti autorizzati ai sensi della Direttiva n. 2014/65/UE o ai sensi della Direttiva n. 2013/36/UE rispettando inoltre le condizioni generali di partecipazione di cui all'elenco dell'art. 3 del presente Regolamento. In particolare, il partecipante è tenuto a osservare i requisiti e le condizioni per l'"accesso diretto al mercato" stabilite nella Domanda di ammissione alle negoziazioni sul mercato Vorvel RFQ in qualità di Aggressor/Proposal.

Gli Operatori sono tenuti a comunicare a Vorvel S.p.A. le seguenti informazioni, necessarie per consentire di completare il contenuto delle proposte che Vorvel S.p.A. è tenuta ad archiviare ai sensi del Regolamento n. 2017/580 in materia di conservazione dei dati pertinenti agli ordini relativi a strumenti finanziari:

- 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.

Gli Operatori 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.

Articolo 5 Condizioni di ammissione

I soggetti partecipanti devono:

- aderire in via diretta o indiretta al servizio fornito da Monte Titoli S.p.A. di riscontro e rettifica giornalieri T2S;
- possedere al proprio interno capacità professionali, tecnologiche ed organizzative adeguate ad assicurare il corretto ed ordinato svolgimento della negoziazione e di tutte le attività connesse o strumentali alla negoziazione come meglio specificato nella Domanda di ammissione dei soggetti partecipanti.;
- possedere capacità professionali, tecnologiche ed organizzative adeguate ad assicurare un'efficace gestione dei sistemi di controllo dei prezzi, della frequenza e della quantità delle Enquiry e/o delle risposte al fine di garantire un equo ed ordinato svolgimento delle negoziazioni sulla piattaforma, come meglio specificato nella Domanda di ammissione dei soggetti partecipanti.
- possedere adeguati sistemi, procedure e controlli dell'attività di negoziazione.

I soggetti partecipanti devono inoltre aderire direttamente o indirettamente a Cassa di Compensazione e Garanzia ed impegnarsi ad assicurare il corretto regolamento delle operazioni concluse sul Mercato stesso.

Vorvel S.p.A. può chiedere ulteriori elementi, in aggiunta a quanto contenuto nel presente titolo, al fine di giungere ad un giudizio fondato circa l'affidabilità e la solidità dei soggetti partecipanti.

Articolo 6 Procedura di ammissione al Mercato

La procedura di ammissione di un nuovo soggetto inizia con la presentazione della domanda di ammissione. Tale domanda si intende completa e corretta quando è pervenuta a Vorvel 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 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 deve riportare i seguenti dati:

- a) informazioni relative ai requisiti di partecipazione;
- b) informazioni relative all'offerta del servizio di "accesso diretto al mercato";
- c) dichiarazione dalla quale risulti che prima dell'utilizzo di ciascun algoritmo di negoziazione, e ogniquale volta 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 "negoziiazione 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 delle proposte (enquiry e risposte) e dalla quale risulti altresì se le procedure tecniche per la cancellazione delle proposte (enquiry e risposte) siano disponibili nell'ambito dei sistemi del Soggetto Partecipante.

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

Vorvel 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 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.

Il Direttore Generale, verificata la presenza di tutti i requisiti richiesti, delibera l'ammissione al Mercato in qualità di Proposal e/o Aggressor ovvero, in caso contrario, delibera il rigetto della domanda.

Il provvedimento di ammissione è tempestivamente comunicato al richiedente da Vorvel, nonché a tutti i soggetti partecipanti al Mercato.

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 7 Regole di condotta

I soggetti partecipanti a Vorvel RFQ devono rispettare le disposizioni previste dal presente Regolamento nonché le eventuali disposizioni impartite da Vorvel S.p.A. al fine di garantire il buon funzionamento del Mercato.

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

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

Articolo 8 Permanenza alle negoziazioni

I soggetti partecipanti assicurano la permanenza delle condizioni di cui al Titolo 2.

La sospensione o la revoca, dell'operatività, di un soggetto partecipante possono essere deliberati:

- a seguito di un provvedimento disciplinare di cui al Titolo 7 del presente Regolamento;
- per cause tecniche che possano pregiudicare la regolarità delle contrattazioni e del regolamento delle operazioni eseguite sul Mercato ;
- in caso di insolvenza del soggetto partecipante;
- a seguito della sospensione o revoca dell'autorizzazione all'esercizio dell'attività di negoziazione da parte dell'autorità competente;
- a seguito della perdita dei requisiti disposti nel Titolo 2;
- a seguito della rilevazione di condotte non conformi al principio di equo ed ordinato svolgimento delle negoziazioni;

- a seguito della richiesta inoltrata da Cassa di Compensazione & Garanzia (CC&G). Vorvel provvede altresì a tenere monitorato, in via continuativa, il rapporto Enquiry eseguite/Enquiry immesse al fine di assicurare il corretto ed ordinato svolgimento delle negoziazioni.

Il Mercato svolge le opportune verifiche e laddove ritenuto necessario, procede a contattare i soggetti partecipanti interessati.

Nel caso in cui vengano ravvisati elementi di turbativa al regolare svolgimento e funzionamento del mercato, Vorvel si riserva di sospendere temporaneamente l'operatore dal mercato.

Qualora Cassa di Compensazione & Garanzia richieda di procedere immediatamente, Vorvel S.p.A. provvede a disporre la sospensione nel più breve tempo possibile e a cancellare gli eventuali contratti eseguiti sul Mercato dal soggetto partecipante sospeso nel periodo intercorrente tra la ricezione della richiesta di sospensione e l'effettiva efficacia tecnica sul mercato della sospensione medesima.

La sospensione 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 dell'operatività, Vorvel S.p.A. provvede alla cancellazione di tutte le eventuali richieste di quotazione inseriti dal soggetto partecipante presenti a mercato.

Il provvedimento di sospensione è di competenza del Direttore Generale mentre quello di revoca è di competenza esclusiva del Consiglio di Amministrazione di Vorvel S.p.A.

Titolo 3 STRUMENTI FINANZIARI

Articolo 9 Titoli negoziabili

Gli strumenti finanziari che possono essere negoziati sul Mercato, sono i titoli obbligazionari, compresi i titoli strutturati e quelli atipici che abbiano le caratteristiche di cui all'art. 10.

Articolo 10 Condizioni generali

Possono essere ammessi alle negoziazioni su Vorvel RFQ le obbligazioni e gli altri titoli di debito, anche strutturati:

- liberamente trasferibili;
- idonei ad essere oggetto di liquidazione mediante il servizio di compensazione e di liquidazione di cui all'articolo 69 del Testo Unico della Finanza e sue successive modifiche ed integrazioni o attraverso analoghi servizi esteri sottoposti a vigilanza dalle autorità competenti dello Stato di appartenenza;
- per i quali sia stato pubblicato un documento di quotazione, sollecitazione o offerta (prospetto, offering circular o altri documenti assimilabili);

Articolo 11 Ammissione alla negoziazione di strumenti finanziari

Gli strumenti finanziari possono essere ammessi alla negoziazione da Vorvel anche a richiesta degli Operatori, i quali dovranno indirizzare al mercato un'apposita domanda scritta.

Il provvedimento di ammissione è di competenza esclusiva del Direttore Generale

Articolo 12 Sospensione e revoca di titoli dalle negoziazioni

Vorvel S.p.A. con decisione motivata può sospendere o revocare uno strumento finanziario al fine di preservare la regolarità delle negoziazioni sullo strumento stesso così come l'integrità del Mercato.

Vorvel S.p.A., 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 o 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 trasformazione delle caratteristiche dello strumento finanziario negoziato;
- la perdita di uno o più requisiti previsti per l'ammissione dello strumento;
- le eventuali comunicazioni inviate da Cassa di Compensazione & Garanzia in merito alla loro garantibilità attraverso il sistema di garanzia a controparte centrale;
- ogni altro evento tale da impedire l'ordinato svolgimento delle contrattazioni;
- l'eventuale richiesta motivata di Operatori.

Vorvel S.p.A. eseguirà prontamente qualsiasi istruzione delle autorità competenti in merito alla sospensione o revoca di strumenti finanziari dalla negoziazione.

Vorvel S.p.A. dà tempestiva comunicazione dei provvedimenti di sospensione o revoca mediante apposito avviso pubblicato nella Sezione Informativa del Mercato e sul sito internet di Vorvel (www.vorvel.eu).

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 S.p.A. provvederà all'avvio della procedura di revoca.

Titolo 4 NEGOZIAZIONI

Articolo 13 Principi generali

I titoli negoziabili di cui all'art. 9 possono essere scambiati sul mercato mediante Richiesta di Quotazione ("Request for Quote", di seguito "RFQ" od "Enquiry").

Le Enquiry sono indirizzate da parte dei Proposal al Mercato, cioè a tutti gli Aggressor i quali rappresentano gli Operatori abilitati a rispondere alle Richieste di Quotazione.

Le Enquiry sono anonime, ovvero i soggetti partecipanti che le inviano non sono identificabili da coloro che le ricevono (e viceversa).

Articolo 14 Quantità minima di negoziazione

Vorvel definisce una quantità minima di negoziazione per i titoli di cui all'art. 9 uguale per proposte ed eseguiti, dove per eseguito si intende la quantità del contratto con ogni singola controparte. La quantità minima vale anche per le singole risposte ed è stabilita nella misura di:

- Titoli di Stato Italiani: Euro 1.000.000 di nominale e multipli del taglio minimo;
- Altre obbligazioni o titoli di debito: Euro 200.000 di nominale o equivalente in divisa e multipli del taglio minimo.

Il taglio minimo è previsto dal Regolamento di emissione dello strumento finanziario stesso.

Per gli strumenti denominati in divisa diversa dall'Euro, Vorvel pubblica trimestralmente le quantità minime di negoziazione con i cambi applicati.

E' possibile negoziare importi inferiori alla quantità minima di negoziazione a completamento di Enquiry per quantità ad essa equivalenti o superiori.

Vorvel può deliberare la modifica della quantità minima di negoziazione dandone pronta notizia con apposita comunicazione sul proprio sito internet (www.vorvel.eu).

Articolo 15 Le Request for Quote

Le Request For Quote immesse dai Proposal possono essere formulate a condizione che siano specificati almeno:

- lo strumento finanziario da negoziare;
- la quantità (in acquisto e/o in vendita);
- il verbo (acquisto o vendita);
- la presenza/assenza di un timeout.

Oltre alle informazioni minime elencate, potranno essere specificati i seguenti parametri di esecuzione:

- Prezzo;
- "Tutto o Niente": l'Enquiry viene eseguita unicamente per l'intero quantitativo indicato al momento dell'inserimento e alle condizioni di prezzo specificate, a meno di intervento manuale;
- data di settlement diversa da quella standard.

Nel caso di Enquiry senza prezzo il timeout è automatico.

E' prevista la possibilità di concludere contratti in modalità "Switch" la quale prevede l'inserimento, per una stessa Enquiry ma per strumenti diversi, di una quantità in acquisto e di una corrispondente quantità in vendita. La richiesta deve indicare la quantità in acquisto / vendita per entrambi i titoli unitamente al prezzo limite oppure, in alternativa, allo spread desiderato fra i due strumenti. E' esclusa, per Enquiry di tipo "Switch", la possibilità di indicare solo la quantità senza prezzo. Il trade può avvenire solo se entrambe le operazioni vengono concluse.

Resta salva la possibilità che l'Enquiry generi anche eseguiti parziali, a prezzi diversi e con differenti Aggressor ("multiesecuzione"). La multiesecuzione è possibile solo per quantità coerenti con il taglio minimo di cui all'art. 14 del presente Regolamento.

La RFQ può essere con o senza timeout. In caso di RFQ con timeout, il Proposal indica solo la presenza del timeout, mentre la durata è stabilita in:

- 120 secondi per Enquiry non Switch
- 180 secondi per Enquiry Switch.

Sia in caso di RFQ senza timeout che di RFQ con timeout, il Proposal ha facoltà in qualsiasi momento di accettare l'RFQ tramite un'operazione manuale.

Sia le richieste con timeout che le richieste senza timeout possono essere cancellate in qualsiasi momento dal Proposal (entro la scadenza del timeout se presente), a meno che le condizioni espresse dal Proposal non siano state già soddisfatte (totalmente o parzialmente) e quindi non siano già stati generati contratti. In questo caso è cancellabile solo la quantità residua.

Allo scadere del timeout, la quantità residua della RFQ viene cancellata.
Vorvel RFQ rifiuta automaticamente l'immissione di Enquiry che:

- presentano prezzi non coerenti con i prezzi delle proposte di negoziazione, di cui all'articolo 22;
- propongono quantità, che non siano compatibili con quelle di cui all'articolo 14.

Tale rifiuto è comunicato al Proposal con apposito messaggio.

Al fine di garantire il regolare svolgimento delle negoziazioni Vorvel determina in 150.000.000 il quantitativo nominale massimo delle proposte sugli strumenti finanziari.

Per gli strumenti finanziari quotati in divise diverse dall'Euro tale quantitativo nominale massimo è calcolato facendo riferimento al cambio relativo alla giornata precedente di negoziazione.

Articolo 16 Le risposte alle Request for Quote

Ogni Aggressor può rispondere alle Request for Quote proponendo un prezzo, anche per una quantità minore rispetto a quella indicata nella richiesta.

Gli Aggressor che rispondono alle richieste possono aggiornare i prezzi proposti ("Streaming RFQ"). La risposta dell'Aggressor deve avere un tempo massimo di validità. L'intervallo di tempo di validità deve essere non inferiore 30 secondi.

L'aggressor che risponde all'Enquiry può specificare oltre al prezzo, anche una quantità minima di esecuzione (parametro "Quantità minima").

E' inibita la risposta in conto proprio alle Request for Quote in conto proprio che provengano da Proposal dello stesso Partecipante al Mercato, nel caso di Partecipanti che operino sia in qualità di Aggressor che di Proposal.

Articolo 17 Esecuzione delle Request for Quote

La Risposta ad una Enquiry genera uno o più contratti, anche a prezzi diversi e con differenti controparti al verificarsi di una delle seguenti condizioni:

- esecuzione automatica: trova applicazione nei casi in cui l'Enquiry venga soddisfatta integralmente, alle condizioni indicate dal Proposal e di cui all'art. 18, da una o più Risposte;
- esecuzione manuale: trova applicazione nei casi in cui le condizioni di esecuzione automatica non siano soddisfatte.

Qualora una Risposta soddisfi integralmente l'Enquiry cui si rivolge, il contratto viene generato immediatamente senza che sia necessaria una ulteriore conferma.

Nel caso in cui l'Enquiry non veda soddisfatte tutte le condizioni specificate, il Proposal avrà la facoltà di accettare manualmente condizioni diverse. In questo caso, decadono sia il parametro "Tutto o Niente" eventualmente presente nella Enquiry, sia ulteriori possibilità di esecuzione automatica.

Sia che presentino timeout sia che non lo presentino, le Enquiry hanno comunque validità per la sola giornata di negoziazione corrente.

Articolo 18 Condizioni e specifiche di esecuzione delle Request for Quote

Una RFQ può trovare esecuzione per via automatica ovvero manuale.

Una RFQ è eseguita in automatico non appena si verificano, congiuntamente, le seguenti condizioni:

- la richiesta indica un prezzo esplicito;
- la richiesta non è stata cancellata dal Proposal entro lo scadere del timeout;
- non sono state effettuate accettazioni manuali da parte del Proposal;
- la somma dei contratti concludibili rispetta i vincoli di prezzo, "Quantità Minima" e/o "Tutto o Niente" espressi nella richiesta.

Qualora le condizioni di esecuzione automatica non siano soddisfatte, il Proposal ha facoltà di eseguire manualmente la RFQ. In questo caso decadono sia le condizioni di esecuzione eventualmente presenti nella richiesta, sia ulteriori possibilità di esecuzione automatica.

Esistono due livelli di operatività manuale, la quale è comunque esercitabile solo entro lo scadere del timeout, se presente:

Primo livello: il Proposal, tramite un'unica azione manuale, dichiara di voler eseguire la RFQ per la quantità espressa dagli Aggressor, in deroga all'eventuale parametro "Tutto o Niente" presente nella richiesta iniziale. L'esecuzione avviene in base ad un algoritmo centrale di mercato (che terrà conto, ad esempio, delle condizioni di prezzo, quantità e priorità temporale nella combinazione delle risposte all'Enquiry). La RFQ passa in uno stato finale e la quantità rimanente va ineseguita.

Secondo livello: al Proposal è data la possibilità di accettare manualmente e discrezionalmente le risposte degli Aggressor.

In questo caso:

- L'esecuzione avviene immediatamente non appena selezionata ogni proposta. La richiesta rimane attiva per la quantità rimanente per essere completata oppure cancellata;
- Quando il Proposal accetta il prezzo, può accettare anche una quantità minore (compatibilmente con i parametri "Tutto o Niente" e "Quantità Minima" della proposta);
- Se il prezzo selezionato è ancora valido (può essere cambiato nel frattempo a causa dello streaming, oppure può essere scaduto l'intervallo di validità), il mercato genera il contratto, altrimenti il prezzo è sottoposto all'Aggressor ("Last-look") per un tempo massimo di 10 secondi. Se l'Aggressor accetta, il mercato genera il contratto, altrimenti la transazione del Proposal viene abortita;
- Se il Proposal accetta o rifiuta manualmente singole proposte, viene inibita la possibilità di esecuzione manuale di primo livello.

In nessun caso è possibile che l'Enquiry sia soddisfatta per una quantità maggiore rispetto a quella originariamente indicata.

I Proposal possono essere profilati per avere accesso solo al primo livello oppure a entrambi i livelli.

Dopo l'esecuzione di una RFQ, viene generata e distribuita un'informativa riassuntiva che indica, ai Partecipanti coinvolti, l'esito delle proprie azioni (come dettagliato negli artt. 23 e 24).

È infine prevista la possibilità di inoltrare una RFQ di tipo Switch per l'acquisto / vendita di un titolo e la corrispondente vendita / acquisto di un altro strumento. Il trade può avvenire solo se entrambe le operazioni vengono concluse.

La richiesta deve indicare la quantità in acquisto / vendita per ogni titolo ed una fra le seguenti due alternative:

- il prezzo limite per il titolo in acquisto e il prezzo limite per il titoli in vendita, oppure
- lo spread (differenza di rendimento) desiderato fra i due strumenti

Nel caso di RFQ Switch non è prevista la possibilità di indicare solo la quantità senza prezzo o spread.

È possibile comunque indicare gli altri parametri utilizzabili nelle RFQ base: parametro TON, Timeout si/no, settlement date. I parametri, quando presenti, valgono per entrambe le proposte della RFQ.

La risposta da parte dell'Aggressor deve fornire sempre i prezzi espliciti per entrambi i titoli ed anche se la richiesta indica solo lo spread. È possibile indicare nella risposta il parametro "Quantità Minima" con riferimento al solo Bid, al solo Ask o ad entrambi.

La RFQ di tipo "Switch" è soggetta alle modalità di esecuzione sia automatica che manuale precedentemente descritte.

Articolo 19 Cancellazione dei contratti

Vorvel può disporre o effettuare la cancellazione di proposte di negoziazione errate oppure di uno o più contratti erroneamente conclusi sul medesimo strumento finanziario.

La cancellazione può essere eseguita da Vorvel in base ad una richiesta concorde degli Operatori che hanno concluso la negoziazione. La richiesta, che dovrà essere inoltrata in forma scritta tramite posta elettronica all'indirizzo governance@vorvel.eu, entro il termine della giornata di negoziazione ovvero immediatamente dopo, dovrà contenere le motivazioni dell'errore.

In assenza di accordo fra gli Operatori, Vorvel stabilisce se l'operazione sia frutto di un errore materiale evidente. A tal fine, Vorvel considera fino a che punto i termini contrattuali siano in linea con il trend di mercato (mercati regolamentati, Bloomberg) al momento della conclusione del contratto. Nel caso in cui Vorvel decidesse che l'operazione è stata conclusa a condizioni incompatibili con il trend di mercato, o comunque con uno scostamento non inferiore a quello riportato nella tabella che segue, annullerà il contratto.

Scostamento minimo Titoli di Stato Italiani:

Vita residua (giorni)	Scostamento %
<365	0.50
366 - 730	0.80
731 - 1825	1.25

1826 – 3650	1.60
>3650	2.00

Scostamento minimo Altre obbligazioni o titoli di debito:

Vita residua (giorni)	Scostamento %
<365	1.00
366 - 730	1.60
731 - 1825	2.50
1826 – 3650	3.25
>3650	4.00

In ogni caso, anche qualora non fossero riscontrati i predetti scostamenti minimi, Vorvel può adottare il provvedimento di annullamento qualora la perdita riconducibile alla medesima tipologia di errore verificatasi per il Proposal ovvero per l'Aggressor, anche a fronte di più eseguiti, sia maggiore di Euro 25.000,00 (venticinquemila).

Vista la possibilità che, a fronte della medesima Enquiry, siano generati eseguiti multipli con controparti diverse, Vorvel, nell'adottare le proprie decisioni, terrà conto anche dei parametri di esecuzione della RFQ (ad esempio la presenza del parametro "Tutto o Niente") così come della Quantità Minima di Negoziazione di cui all'art. 14 del presente Regolamento.

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

Vorvel S.p.A. applica all'Operatore che ha commesso l'errore un corrispettivo proporzionale ai costi sostenuti per la relativa gestione; il corrispettivo non può essere inferiore a Euro 1.000 (mille).

Vorvel avvisa tempestivamente le parti circa la decisione assunta.

Oltre a quanto indicato nell'art. 8, Vorvel potrà procedere alla cancellazione dei contratti su istanza della Cassa di Compensazione e Garanzia (CC&G).

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

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

Articolo 20 Orari di negoziazione

L'orario del Mercato è stabilito dalle ore 9:00 alle ore 17:30. Le negoziazioni si svolgono in forma continua negli orari stabiliti.

Articolo 21 Calendario di negoziazione e liquidazione

Vorvel RFQ adotta il proprio calendario per quanto riguarda la negoziazione. Per il calendario di liquidazione Vorvel RFQ adotta il calendario Target ovvero il calendario Forex per gli strumenti finanziari regolati in divisa diversa da quella Euro.

Vorvel S.p.A. darà pronta comunicazione circa eventuali deroghe al calendario di negoziazione e liquidazione indicato mediante specifico avviso reso noto a tutti i partecipanti al Mercato ed altresì pubblicato sul sito internet di Vorvel S.p.A. (www.vorvel.eu).

Articolo 22 Prezzi delle proposte di negoziazione

I prezzi delle proposte di negoziazione per ogni singolo strumento finanziario possono variare per valori pari o multipli di 0.001.

Vorvel Sim S.p.A. può stabilire o modificare i predetti valori dandone pronta notizia con apposita comunicazione.

Titolo 5 INFORMATIVA

Articolo 23 Informazioni agli Aggressor

Vorvel RFQ mette a disposizione degli Aggressor in tempo reale, per quanto tecnicamente possibile, per ciascuno strumento quotato, almeno le seguenti informazioni per il corretto esercizio delle funzioni di negoziazione:

- Book di Negoziazione anonimo contenente:
 - o l'Enquiry inoltrata da parte del Proposal, con l'indicazione della quantità e degli eventuali parametri opzionali dell'Enquiry;
 - o le risposte degli Aggressor all'Enquiry ricevuta, con l'indicazione della quantità e del prezzo;
 - o le condizioni di negoziazione (timer che indica la durata rimanente dell'Enquiry, volume totale degli scambi giornalieri, prezzo minimo di scambio della giornata e prezzo massimo di scambio della giornata);
 - o il dettaglio delle negoziazioni concluse per ciascuno strumento finanziario con l'indicazione dell' ora, della quantità e del prezzo di esecuzione.

Oltre alle informazioni di cui sopra, Vorvel mette a disposizione degli Aggressor che rispondano alla medesima Enquiry un'informativa riassuntiva che riepiloga l'esito delle proprie azioni.

Articolo 24 Informazioni ai Proposal

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

- Book di Negoziazione anonimo contenente:

- la propria Enquiry inoltrata, con l'indicazione della quantità e dell'eventuale prezzo limite;
- le risposte degli Aggressor alla propria Enquiry ricevuta, con l'indicazione della quantità e del prezzo;
- condizioni di negoziazione (parametri di negoziazione, ultimo contratto, prezzo migliore in acquisto e in vendita, volume degli scambi);
- il totale delle negoziazioni concluse per ciascuno strumento finanziario con l'indicazione dell' ora, della quantità e del prezzo di esecuzione;
- timer che indichi il tempo rimanente per ogni singola risposta da parte degli Aggressor unitamente all'indicazione dell'avvenuta scadenza del tempo minimo di validità del prezzo dell'Aggressor.

Articolo 25 Informazioni al pubblico

Vorvel RFQ, durante la negoziazione, fornisce, in tempo reale, per quanto tecnicamente possibile, per ciascuno strumento finanziario le seguenti informazioni:

Pre-trade

- Le proposte (anonime) immesse dai Proposal quando complete di prezzo e quantità e quindi eseguibili;
- Le risposte (anonime) alle request for quote di dimensioni inferiori alla dimensione specifica dello strumento finanziario quotato (soglia nota come size specific to the instrument – “SSTI”).

Per quanto riguarda le deroghe previste dal Regolamento Delegato (UE) 2017/583, Vorvel S.p.A. rende disponibili al pubblico, in tempo reale, per quanto tecnicamente possibile, le seguenti informazioni:

- media ponderata dei prezzi bid/ask delle risposte alle enquiry di dimensioni pari o superiori alla dimensione specifica dello strumento finanziario quotato (soglia nota come size specific to the instrument – “SSTI”)

Post-trade

- il prezzo, la quantità, la data e l'ora dell'ultimo contratto concluso;

Vorvel RFQ, all'avvenuta esecuzione delle proposte pubblica, con un ritardo massimo di 15 minuti le seguenti informazioni:

- il numero di contratti conclusi;
- le quantità e il controvalore complessivamente scambiati;
- il prezzo dell'ultimo contratto concluso per ogni strumento finanziario;
- il prezzo minimo e il prezzo massimo delle negoziazioni eseguite.

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.

Vorvel informa il pubblico e i Partecipanti al mercato delle variazioni intervenute nell'elenco degli Operatori ammessi a negoziare su Vorvel e degli strumenti finanziari negoziati, a seguito di ammissioni, revoche ed esclusioni, tramite le strutture informatiche e/o tramite il proprio sito.

Vorvel diffonde tramite le strutture informatiche e/o tramite il sito www.vorvel.eu le informazioni che presentano interesse relativamente al funzionamento del mercato.

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

Titolo 6 VIGILANZA SUL MERCATO

Articolo 26 Principi generali

L'attività di vigilanza svolta da Vorvel 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.

Articolo 27 Controlli ed interventi sulle negoziazioni

Vorvel S.p.A. al fine di assicurare il regolare ed ordinato svolgimento delle negoziazioni, provvede:

- a controllare l'andamento di Vorvel RFQ e dei singoli strumenti finanziari;
- a controllare il comportamento tenuto dai partecipanti a Vorvel RFQ 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 eventualmente ai soggetti partecipanti a Vorvel RFQ le informazioni ritenute necessarie per il corretto svolgimento dei propri compiti di controllo.

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

Vorvel RFQ può adottare meccanismi automatici che pongono limiti per ogni partecipante alla capacità di inserimento delle Enquiry e relative risposte, 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 al solo fine di controllare il rispetto del Regolamento, può effettuare verifiche presso le sedi degli Operatori dandone un ragionevole preavviso.

A fronte dell'attivazione di un meccanismo di circuit breaker su uno strumento finanziario quotato sugli altri segmenti del mercato (Vorvel Bonds e Vorvel Bonds Order Driven), Vorvel S.p.A. può procedere alla sospensione delle negoziazioni del predetto strumento anche sul segmento RFQ dove lo stesso risulta quotato e per il medesimo periodo.

Sulle condizioni che regolano tale meccanismo si rimanda agli specifici articoli dei regolamenti sopra citati.

Vorvel in considerazione di particolari andamenti del mercato può:

- a) modificare l'orario delle negoziazioni;
- b) modificare le altre condizioni di negoziazione;
- c) sospendere o riattivare le negoziazioni.

Vorvel S.p.A. può effettuare gli interventi di cui al comma precedente, qualora ricorra almeno una delle seguenti condizioni:

- si rilevino anomalie in ordine ai prezzi, ai comportamenti dei partecipanti 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 di Vorvel RFQ;
- si rilevino situazioni inerenti l'immissione delle Enquiry da parte dei soggetti partecipanti che possano compromettere il regolare ed equo svolgimento delle negoziazioni.

Vorvel S.p.A. nel valutare l'opportunità di adottare una delle misure di cui ai punti a) b) c) del presente articolo, tiene conto:

- della liquidità dello strumento finanziario e dei volumi scambiati;
- del grado di trasparenza dell'informativa resa disponibile dall'emittente;
- del rapporto tra le Enquiry eseguite e quelle inviate dai soggetti partecipanti.

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

Articolo 28 Gestione delle disfunzioni tecniche

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

In particolare, Vorvel S.p.A., provvede:

- a verificare il corretto abbinamento tra proposte (Enquiry) e risposte;
- 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 dispone gli interventi finalizzati a ripristinare in modo corretto e tempestivo il regolare svolgimento delle negoziazioni.

In caso di accertate disfunzioni tecniche, Vorvel 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 soggetto partecipante valutando, nel contempo, l'opportunità di cancellare eventuali proposte di negoziazione presenti su Vorvel RFQ.

Vorvel S.p.A. dà tempestiva comunicazione degli interventi adottati mediante apposito avviso pubblicato nella Sezione Informativa del Mercato e sul sito internet di Vorvel RFQ (www.vorvel.eu).

Titolo 7 ACCERTAMENTO DELLE VIOLAZIONI E SANZIONI

Articolo 29 Principi generali

Vorvel S.p.A. può dare corso alla procedura di cui al presente capitolo al fine di garantire l'integrità del mercato qualora ritenga che un soggetto partecipante a Vorvel RFQ abbia agito in violazione del Regolamento o di ogni altra disposizione tecnica relativa al mercato stesso.

Articolo 30 Abusi di mercato

I soggetti partecipanti sono tenuti a conformare il loro operato e quello della loro clientela in stretta osservanza delle norme di legge in materia di abusi di mercato facendo riferimento per gli stessi sia alla manipolazione del mercato che all'insider trading.

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

- sia di iniziativa, conformemente alle proprie procedure di controllo;
- sia sulla base delle eventuali segnalazioni trasmesse di iniziativa dai soggetti partecipanti.

Per l'identificazione delle attività di manipolazione e di insider trading Vorvel pone in essere tutti i controlli necessari a garantire l'integrità del mercato.

In particolare, Vorvel S.p.A. adotta specifiche procedure e puntuali controlli automatici finalizzati a identificare le operazioni sospette e a prevenire i potenziali abusi.

Articolo 31 Controlli specifici

Vorvel procede alla verifica dell'operato dei soggetti partecipanti a Vorvel RFQ onde controllare il rispetto delle norme del Regolamento e, in genere, il rispetto delle norme di funzionamento del Mercato. A tal fine 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.

Nel caso in cui vengano individuate presunte violazioni, acquisiti i necessari elementi istruttori, il Direttore Generale avvia la procedura di accertamento delle violazioni prevista al successivo articolo.

Articolo 32 Procedura di accertamento delle violazioni

Vorvel S.p.A., acquisiti tutti gli elementi necessari, invia, al soggetto partecipante a Vorvel RFQ 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.

Il soggetto interessato potrà presentare a Vorvel una richiesta di audizione secondo i termini e le modalità presentate nella domanda di ammissione alle negoziazioni.

Nel caso in cui il soggetto interessato presenti richiesta di un'audizione, Vorvel 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 assumendo le proprie determinazioni sulla base delle informazioni e degli elementi acquisiti. Al termine dell'audizione, su istanza del soggetto interessato, Vorvel S.p.A. 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 comma 1 del presente articolo.

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

Articolo 33 Sanzioni

Il Consiglio di Amministrazione di Vorvel S.p.A., al termine del procedimento di cui all'art. 32 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:

- richiamo scritto;
- sanzione pecuniaria da un minimo di Euro 500 ad un massimo di Euro 100.000;
- sospensione dell'attività su uno strumento, su una tipologia di strumenti finanziari o dal Mercato;
- revoca del soggetto partecipante.

Nel caso il Consiglio di Amministrazione adotti uno dei provvedimenti di sospensione dell'attività, tale provvedimento dovrà indicare la durata della misura sanzionatoria irrogata che, comunque, non potrà eccedere i 6 mesi. Le predette sanzioni sono cumulabili.

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

Il Consiglio di Amministrazione di Vorvel S.p.A., 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 S.p.A. dispone la pubblicità della sanzione nel caso in cui:

- il soggetto sia recidivo;
- in caso di sospensione o revoca del soggetto partecipante.

Il Consiglio di Amministrazione di Vorvel S.p.A. dà pubblicità, qualora prevista, alle sanzioni irrogate, nei termini previsti nel provvedimento sanzionatorio, mediante apposito avviso pubblicato nella Sezione Informativa del Mercato e sul sito internet di Vorvel S.p.A. (www.vorvel.eu).

Articolo 34 Impugnazioni

I provvedimenti sanzionatori disposti dal Consiglio di Amministrazione di Vorvel S.p.A. possono essere impugnati dai soggetti sanzionati nei 30 giorni successivi alla comunicazione del provvedimento ricorrendo alla procedura arbitrale prevista dal comma successivo.

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

Articolo 35 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 S.p.A., verranno risolte da un Collegio Arbitrale che deciderà in via rituale secondo diritto. L'arbitrato avrà luogo a Milano presso la sede di Vorvel S.p.A., 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. 36.

Il Collegio Arbitrale sarà composto da tre membri così designati:

- la parte che promuove il procedimento, notifica all'altra un atto in cui:
 - o dichiara la propria intenzione di promuovere la procedura arbitrale;
 - o indica l'oggetto della controversia o dell'impugnazione;
 - o 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 36 Collegio dei probiviri

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

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 S.p.A. 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 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.

Titolo 8 SERVIZI DI POST-TRADING

Articolo 37 Principi generali

I diversi sistemi di Post-Trading definiscono e caratterizzano i segmenti di mercato.

I contratti eseguiti sul Mercato Vorvel RFQ aventi ad oggetto strumenti regolati su T2S nonchè aventi regolamento sulle ICSD'S (International Central Securities Depository) estere, sono regolati attraverso il Sistema di garanzia a controparte centrale, secondo quanto specificato e salvo quanto indicato da Vorvel RFQ nel presente Regolamento.

Vorvel S.p.A. fornisce ad ogni soggetto Partecipante 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

Vorvel S.p.A. assumerà nei confronti dei soggetti partecipanti al Mercato, le sanzioni previste nel presente Regolamento ove riscontri anomalie, riconducibili ai Partecipanti, in merito al corretto ed efficiente regolamento delle operazioni.

I soggetti partecipanti, pertanto, sono tenuti a segnalare a Vorvel S.p.A. 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 S.p.A., ha effetto anche nel sistema di liquidazione.

Articolo 38 Garanzia dei contratti

Vorvel S.p.A., adotta un Sistema di garanzia a controparte centrale, gestito da Cassa di Compensazione e Garanzia S.p.A. per gli strumenti finanziari aventi regolamento in T2S e per gli strumenti finanziari aventi regolamento sulle ICSD's estere.

Cassa di Compensazione e Garanzia (CC&G) opera nel rispetto del presente Regolamento, nonché secondo le modalità stabilite nel proprio.

Per gli strumenti finanziari che non fossero garantiti da CC&G, il regolamento dei contratti avverrà in modo bilaterale fra le controparti coinvolte nella negoziazione. In questo caso, Vorvel rivelerà agli Operatori coinvolti l'identità della propria controparte al fine di permettere il corretto regolamento delle operazioni.

Articolo 39 Sistemi di riscontro, rettifica, compensazione e liquidazione

Vorvel S.p.A. cura l'invio al sistema 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 S.p.A. 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 S.p.A., 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, Cassa di Compensazione e Garanzia assume il ruolo di controparte centrale dal momento della conclusione dei contratti sul Mercato Vorvel RFQ con gli effetti previsti dal regolamento di CC&G.

Per gli Aggressor / Proposal che non hanno potuto regolare i contratti eseguiti sul Mercato Vorvel RFQ 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 RFQ, che non risultano essere garantibili da CC&G e per i quali Vorvel non cura l'invio al sistema di gestione accentrata delle informazioni necessarie per regolare i contratti conclusi, secondo quanto stabilito negli accordi contrattuali stipulati, i 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 a Vorvel RFQ con i singoli sistemi di gestione accentrata.

Articolo 40 Registrazione di contratti e proposte

Tutti i contratti conclusi su Vorvel RFQ 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 (Enquiry e relative risposte) immesse dai partecipanti su Vorvel RFQ.

Titolo 9 DISPOSIZIONI FINALI

Articolo 41 Diritto applicabile

Il presente Regolamento, le disposizioni tecniche ed i rapporti con i Partecipanti a Vorvel RFQ sono soggetti e disciplinati dal diritto italiano.

Titolo 10 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.

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 da Aggressor o Proposal per il regolamento delle operazioni concluse su Vorvel RFQ da parte dell'Aggressor o Proposal stesso.

Aggressor

Il soggetto che ha la facoltà di rispondere alle richieste di quotazioni in acquisto e/o in vendita di strumenti finanziari negoziati su Vorvel RFQ.

Direttore Generale

Il Direttore Generale di Vorvel S.p.A.

Ammissione alle negoziazioni

Indica l'ammissione di uno strumento finanziario alla negoziazione su Vorvel RFQ.

Book o Book di negoziazione

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 Aggressor o Proposal nei confronti della controparte di mercato di uno o più contratti eseguiti sul Mercato Vorvel RFQ calendario, a fronte di una mancata consegna di titoli.

Calendario di negoziazione

L'insieme dei giorni in cui sono ammesse le negoziazioni su Vorvel RFQ.

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 RFQ.

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 RFQ.

Consiglio di Amministrazione

Il Consiglio di Amministrazione di Vorvel S.p.A.

Consob

La Commissione Nazionale per le Società e la Borsa.

Dimensione specifica dello strumento

Indica la dimensione di RFQ pari o superiore alla dimensione determinata conformemente all'art. 13 del Regolamento 2017/583 (UE).

Esecuzione automatica di una Enquiry

Indica la conclusione automatica del/dei contratto/i al verificarsi della seguente circostanza: l'Enquiry inoltrata da un Proposal al Mercato viene soddisfatta dalla risposta di uno o più Aggressor. La risposta del/degli Aggressor presenta parametri coerenti con quelli indicati dal Proposal (ad es. prezzo, "tutto o niente", etc.).

Esecuzione manuale di una Enquiry

Indica la conclusione del/dei contratto/i a seguito di una azione manuale da parte del Proposal, poiché non si è verificata la circostanza che innesca l'esecuzione automatica.

Vorvel S.p.A. (Vorvel)

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

Last-Look

Indica la facoltà concessa all'Aggressor, allo scadere del tempo di validità del prezzo da lui indicato, di confermare la propria risposta ad una Enquiry.

Mercato Vorvel RFQ

Il Sistema di Scambi Multilaterale gestito da Vorvel S.p.A.

Mercato Regolamentato

Un mercato regolamentato come definito dalla normativa comunitaria e nazionale di riferimento.

Multiesecuzione

Indica la possibilità che una Enquiry generi anche eseguiti parziali, a prezzi diversi e con differenti Aggressor.

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.

Obbligazione e altro titolo di debito

Lo strumento finanziario rappresentativo del capitale di debito dell'emittente che garantisce il valore nominale a scadenza.

Obbligazione strutturata

Un'obbligazione contraddistinta da un processo innovativo di determinazione delle cedole e/o del rimborso del capitale e caratterizzata dalla presenza nella struttura di elementi riconducibili all'assunzione di posizioni in strumenti finanziari derivati.

Offering Circular

Prospetto informativo redatto secondo i principi internazionali per la distribuzione di titoli all'estero.

Orari di negoziazione

Indica quelli adottati da Vorvel RFQ

Post-Trading

L'insieme delle attività che avvengono successivamente al perfezionamento dei contratti su Vorvel RFQ.

Priorità temporale

Il principio mediante il quale, a parità di condizioni di prezzo, viene eseguita la proposta di negoziazione (enquiry / risposta) immessa per prima sul book di negoziazione.

Proposal

il soggetto che ha la facoltà di inviare su Vorvel RFQ richieste di quotazioni

Proposta limitata o proposta con limite di prezzo

Una proposta di negoziazione (enquiry / risposta) immessa su Vorvel RFQ 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.

Quantità minima di negoziazione

La quantità minima negoziabile stabilita da Vorvel, valida per proposte, risposte ed eseguiti, per ciascuno strumento finanziario ammesso su Vorvel RFQ.

Richiesta di quotazione / Request for Quote (RFQ) / Enquiry

Indica una proposta di negoziazione inoltrata dal Proposal, in forma anonima, al Mercato, cioè a tutti gli Aggressor che rappresentano gli operatori abilitati a rispondere alle Richieste di Quotazione. Può essere di tipo "Switch", che prevede l'inserimento, per una stessa Enquiry ma per strumenti diversi, di una quantità in acquisto e di una corrispondente quantità in vendita. E' assoggettata a modalità di esecuzione automatica ovvero manuale.

Sell-out

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

Sistema di garanzia a controparte centrale

Indica, limitatamente ai contratti eseguiti sul Mercato Vorvel RFQ, 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 a Vorvel RFQ, cioè Aggressor e Proposal. Detti soggetti, sottoposti a vigilanza prudenziale, per propria natura, sono riconosciuti come Controparte Qualificata.

Spread

Il differenziale di rendimento, espresso in misura percentuale, tra lo strumento per il quale si inserisce una proposta di negoziazione in acquisto e quello per cui se ne inserisce una in vendita, in una RFQ Switch.

Strumento Finanziario (o strumento)

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

Taglio minimo di negoziazione

Il lotto minimo previsto dal Regolamento di emissione, ed i suoi multipli, negoziabile su Vorvel RFQ per ogni strumento finanziario.

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 che limita la frequenza di trasmissione delle transazioni dai soggetti partecipanti verso il mercato.

Timeout

Se indicato nella richiesta, rappresenta l'intorno di tempo nel quale una Enquiry è valida. Al termine del periodo di timeout l'Enquiry è automaticamente cancellata.

Titoli / contratti garantiti

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

T2S

La Piattaforma di clearing & settlement fornita da Monte Titoli S.p.A.