

FAQ: Il nuovo Modello di Vorvel Equity Auction

Domande Frequenti

1. Perché Vorvel Equity Auction è stato suddiviso in tre Gate

Ciascun Gate ha una sua valenza segnaletica specifica, che può facilitare l'investitore ad avere una prima indicazione:

a. sul livello di liquidità di ciascuna azione ivi negoziata e, quindi, sulle effettive possibilità di disinvestimento nel corso di ciascun Periodo di Osservazione

Nel Gate 1 l'obiettivo di liquidità minimo da raggiungere nel corso di ciascun Periodo di Osservazione è pari allo 0,6% del numero di azioni in circolazione, nel Gate 2 dello 0,8%. Inoltre, il Gate 2 si presta a gestire situazioni di liquidità effettiva anche notevolmente superiori a tale soglia.

Il Gate 3 è di regola il comparto in cui, indipendentemente dal livello di liquidità effettivamente raggiunto, le possibilità di disinvestimento risultano buone per via delle più probabili condizioni di equilibrio tra ordini in vendita e in acquisto.

b. sulla frequenza di ricalcolo del Prezzo di Riferimento

Nei Gate 1 e 2 la durata del Periodo di Osservazione è di massimo 12 mesi; nel Gate 3 è di massimo 2 mesi. Pertanto, nei Gate 1 e 2 è assicurato almeno 1 ricalcolo ogni 12 mesi; nel Gate 3 ogni 2 mesi.

c. sulla sussistenza o meno di condizioni di equilibrio tra ordini in vendita e ordini in acquisto

Nei Gate 1 e 2 è più probabile che ci siano situazioni in cui gli ordini in vendita risultano in misura apprezzabile superiori a quelli in acquisto. Pertanto, soprattutto in questi Gate può essere molto utile prestare attenzione ai livelli di liquidità effettiva di ciascuna Azione. Le informazioni statistiche pubblicate bimestralmente da Vorvel possono essere un utile strumento per avere indicazioni sulle possibilità di disinvestimento nel Periodo.

Nel Gate 3 è più probabile che le possibilità di disinvestimento risultino buone per via delle più probabili condizioni di equilibrio tra ordini in vendita e in acquisto.

Le Azioni si possono spostare nei vari Gate al termine di ciascun Periodo di Osservazione. Pertanto, può essere molto utile avere presente e prestare attenzione alla valenza segnaletica di ciascun Gate e, attraverso le statistiche bimestrali di liquidità, alle possibilità di disinvestimento nel Periodo.

2. Come funziona l'asta settimanale

Alle 11:45 di ciascun venerdì, avviene la cd. "Fase di Negoziazione ad Asta", che è la fase l'unica in cui gli Ordini possono abbinarsi in automatico con altri ordini nell'order book.

Il prezzo al quale vengono eventualmente conclusi i contratti al termine di tale fase viene definito Prezzo d'Asta di uno strumento finanziario, e non necessariamente coincide con il Prezzo di Riferimento dello Strumento Finanziario. L'articolo 20 del Libro 2 del Regolamento descrive nel dettaglio i criteri di determinazione del Prezzo d'Asta.

3. Quali sono gli orari per la raccolta degli ordini

Gli ordini possono essere inviati a mercato dalle ore 9:00 alle 17:30 dal lunedì al giovedì, nonché dalle ore 9:00 alle 11.45 al venerdì di ciascuna settimana.

E' importante verificare con la propria Banca gli orari in cui la stessa consente la raccolta degli ordini.

4. Cos'è il Periodo di Osservazione

Il Periodo di Osservazione di regola consiste in un insieme di più aste settimanali, che vengono considerate unitariamente per determinare il Prezzo di Riferimento e dare maggior consistenza all'insieme degli scambi avvenuti nel Periodo.

Nei Gate 1 e 2 il Periodo di Osservazione ha una durata massima di 12 mesi; nel Gate 3 di 2 mesi.

Il raggiungimento della cd. Soglia di Riferimento determina il ricalcolo anticipato del Prezzo di Riferimento prima di tale termine, nonché il riavvio di un nuovo Periodo di Osservazione.

5. Quando avviene il ricalcolo del Prezzo di Riferimento

Il Prezzo di Riferimento viene calcolato in occasione del raggiungimento della cd. Soglia di Riferimento oppure in occasione del termine massimo di durata del periodo di Osservazione previsto per ciascun Gate.

6. Come avviene il ricalcolo del Prezzo di Riferimento

Il Prezzo di Riferimento è sempre calcolato come media ponderata degli scambi avvenuti nel medesimo Periodo di Osservazione.

7. Cos'è la Soglia Minima di Liquidità

La Soglia Minima di liquidità è una caratteristica dei soli Gate 1 e 2, ed è un incentivo tecnico per favorire che nel tempo (in ciascun bimestre) sia mantenuto un livello minimo di liquidità.

8. Cosa succede ai Limiti di variazione dei prezzi quando non viene superata la Soglia Minima

Se al termine del bimestre (detto anche Periodo Intermedio) non sarà raggiunta la Soglia Minima, dal bimestre successivo si avranno limiti di variazione dei prezzi più ampi del +/- 4% (ad esempio: il limite che era +/- 8% diviene pari a +/- 12%). Questo meccanismo vale solo per i Gate 1 e 2.

9. Come usare le informazioni sulla liquidità che saranno pubblicate a livello bimestrale e/o al termine del Periodo di Osservazione

Al termine di ogni bimestre, per ciascuna azione negoziata Vorvel pubblicherà sul proprio sito internet i seguenti Indicatori:

- Controvalori in € degli scambi totali nel bimestre
- Controvalori in € degli scambi nel bimestre derivanti dall'incrocio del LP/Emittente vs Investitori
- Controvalori in € degli scambi totali nel bimestre derivanti dall'incrocio di Investitori
- Rapporto % sulla capitalizzazione dell'Emittente dei valori di cui sopra

Al termine di ciascun periodo di Osservazione, per i Gate 1 e 2, saranno fornite informazioni analoghe in merito al Periodo di Osservazione conclusosi.

Soprattutto nel caso dei Gate 1 e 2 e delle Azioni per cui gli ordini in vendita sono normalmente superiori in misura apprezzabile a quelli in acquisto:

- le informazioni sulla liquidità complessiva possono essere utilizzate per avere una dimensione di riferimento delle possibilità di disinvestimento, fermo restando che non c'è alcuna garanzia che i livelli di liquidità non varino nel tempo;
- le informazioni sulla composizione della liquidità possono essere utilizzate per avere una dimensione di riferimento del livello di liquidità supportata dall'Emittente (anche per il tramite di un Liquidity Provider) e di quello generato dalla presenza di investitori in acquisto.

10. Condizioni di non equilibrio tra ordini in vendita e ordini in acquisto: le dinamiche che possono scaturire e che andrebbero mitigate

Con riguardo a titoli con limitata liquidità, la compresenza di importanti quantitativi di ordini in vendita, a fronte di un numero inferiore di ordini in acquisto, può portare gli investitori a:

- distogliere la propria attenzione dal riferimento della situazione economico-finanziaria dell'Emittente, che è opportuno che sia l'elemento centrale a cui fare riferimento per la valutazione del proprio investimento;
- competere ad acquisire una priorità di disinvestimento posizionandosi sui livelli minimi di prezzo consentiti in quel dato momento.

Questo comportamento, qualora adottato in contemporanea da un numero significativo di investitori, annulla il tentativo di acquisire una priorità e porta a creare un'involontaria pressione sul prezzo dell'Azione, pur in assenza di eventi economici-finanziari che avvalorino tali dinamiche o addirittura in presenza di eventi positivi.

Questa dinamica, se continuamente ripetuta nel tempo, può diventare cronica, contribuendo a creare le condizioni che portano un numero sempre più significativo di azionisti a cercare il disinvestimento immediato, provocando una spirale involontaria di peggioramento dei prezzi.

Va poi tenuto presente che questo tipo di spirale negativa non può essere fermata né dal Mercato, né dall'azione di supporto della liquidità, in quanto quest'ultima deve sottostare alle regole di market abuse e non influire sulle dinamiche di formazione del prezzo.

E' pertanto importante che, nell'inviare i propri ordini, gli investitori facciano scelte responsabili e ben consapevoli dei rischi sottesi, ponderando pertanto al meglio:

- l'interesse a contenere i tempi di disinvestimento;
- l'interesse a mantenere centrale il riferimento alla situazione economico-finanziaria dell'Emittente di un'Azione.

Per una rappresentazione più articolata della questione, si consultino le slides 10 e 11 della presentazione "Come affrontare al meglio il nuovo Modello del Segmento azionario ad Asta".