

Versione contrattuale in vigore
per
Intesa Sanpaolo S.p.A.

FAAC SIMILE

CONTRATTO

PRESTAZIONE SERVIZI DI INVESTIMENTO E SERVIZI AGGIUNTIVI

PARTE PRIMA

Ed. 01/2018

OMISSIS

6. SINTESI DELLA STRATEGIA DI TRASMISSIONE ED ESECUZIONE DEGLI ORDINI

OBBLIGO DI BEST EXECUTION

In conformità alla normativa MiFID II, gli intermediari che eseguono ordini su strumenti finanziari per conto della propria clientela sono tenuti ad adottare misure sufficienti per ottenere il migliore risultato possibile per i clienti (c.d. *Best Execution*).

La Best Execution si applica indistintamente a tutti gli strumenti finanziari, a prescindere dal luogo di negoziazione, con riferimento ai servizi di esecuzione degli ordini, ma anche, seppure con gradazioni differenti, a quelli di ricezione e trasmissione di ordini.

Gli intermediari, nella definizione della strategia di trasmissione ed esecuzione degli ordini, devono prendere in considerazione i seguenti fattori:

- prezzo dello strumento finanziario e costi dell'esecuzione;
- rapidità dell'esecuzione;
- probabilità di esecuzione e regolamento;
- dimensioni dell'ordine;
- natura dell'ordine;
- altre caratteristiche dell'ordine rilevanti per la sua esecuzione.

Gli intermediari attribuiscono ai fattori suddetti uno specifico ordine di importanza per ogni tipologia di cliente e per ciascuna categoria di strumento finanziario e, sulla base di ciò, selezionano le sedi di esecuzione e/o gli intermediari negoziatori di cui avvalersi per l'esecuzione degli ordini che garantiscano in modo duraturo l'ottenimento del miglior risultato possibile.

Con riferimento a quanto sopra, Intesa Sanpaolo (di seguito anche "**Banca**") ha adottato una Strategia di Trasmissione ed Esecuzione degli ordini (di seguito anche "**Strategia**") volta a garantire la migliore esecuzione possibile degli ordini dei propri clienti, tenuto conto della natura degli ordini stessi, delle sedi di esecuzione cui la Banca ha accesso e delle tipologie degli strumenti finanziari, di cui quanto qui descritto costituisce una sintesi a carattere informativo, ai sensi di quanto disposto dalla normativa applicabile.

MODELLO DI BEST EXECUTION

Al fine di soddisfare al meglio le esigenze dei propri clienti, la Banca utilizza una piattaforma elettronica, **Market Hub**, tramite la quale fornisce accesso alle principali sedi di esecuzione delle categorie di strumenti finanziari maggiormente trattati dalla propria clientela, garantendo elevati standard qualitativi nella ricerca della migliore esecuzione degli ordini in base alle condizioni del mercato (Smart Order Routing).

In particolare, Intesa Sanpaolo ha attribuito ai fattori di Best Execution sopra elencati uno specifico ordine di importanza, considerando i seguenti criteri:

- le caratteristiche dei propri clienti;
- le caratteristiche degli ordini;
- le caratteristiche degli strumenti finanziari oggetto degli ordini;
- le caratteristiche delle sedi di esecuzione alle quali tali ordini possono essere diretti.

Nella Strategia è, inoltre, fatto salvo il principio che, ogniqualvolta esistano istruzioni specifiche fornite dal cliente, la Banca è tenuta, nell'esecuzione dell'ordine, a rispettare tali istruzioni, nei limiti consentiti dalla propria infrastruttura tecnico-operativa, sebbene ciò possa impedire alla Banca di conformarsi alle misure di esecuzione previste nella propria Strategia.

L'eventuale rifiuto dell'ordine derivante dall'impossibilità di rispettare, in tutto o in parte, tali istruzioni specifiche verrà comunicato al cliente.

L'impegno di Intesa Sanpaolo consiste nel dare attuazione alla propria Strategia senza che questo implichi la garanzia dell'ottenimento del miglior Corrispettivo totale possibile in ogni singola circostanza.

L'obbligo di Best Execution non trova applicazione nei casi in cui Intesa Sanpaolo:

- fornisca una quotazione (c.d. Request for quote) a fronte di una specifica richiesta di un cliente in relazione ad uno specifico strumento finanziario;
- negozi i termini e le condizioni di una transazione direttamente con il cliente.

In tali ultime circostanze, e in ogni altro caso in cui non trova applicazione il modello di Best Execution come descritto nel prosieguo, la Banca è tenuta ad adottare comunque adeguati modelli e procedure di pricing nel rispetto dei principi di correttezza previsti dalla normativa.

Tramite Market Hub gli ordini ricevuti dai clienti possono essere indirizzati per la loro esecuzione ai mercati regolamentati, ai sistemi multilaterali di negoziazione (MTF), ai sistemi organizzati di negoziazione (OTF), ovvero ad altri market maker o fornitori di liquidità, compresa la stessa Banca che potrà eseguire in conto proprio gli ordini dei clienti, eventualmente in qualità di Internalizzatore Sistemico.

Al riguardo, la Banca ha definito un set di **Sedi di Esecuzione**, a cui accede in via diretta o tramite altri intermediari negoziatori, che ritiene

possano garantire su base continuativa e consistente il miglior risultato possibile per i propri clienti in relazione ai vari strumenti finanziari che sono oggetto dell'attività di negoziazione. Per Sede di Esecuzione si intende: un mercato regolamentato, un MTF, un OTF, un **Internalizzatore Sistemato**, un market maker o altro fornitore di liquidità o un'entità che svolge in un paese extra UE una funzione simile a quelle svolte da una qualsiasi delle entità predette. Per Internalizzatore Sistemato si intende l'impresa di investimento che in modo organizzato, frequente, sistematico e sostanziale negozia per conto proprio eseguendo gli ordini dei clienti al di fuori di un mercato regolamentato, di un sistema multilaterale di negoziazione o di un sistema organizzato di negoziazione senza gestire un sistema multilaterale. La lista delle Sedi di Esecuzione e delle controparti selezionate incluse nella Strategia è riportata nelle Tabelle 1 e 4 disponibili sul Sito Internet della Banca nella sezione Servizi di Investimento e al seguente link: <https://www.imi.intesasanpaolo.com/home/Documentazione/Documentazione-normativa/MiFID.html>; la Banca si riserva la facoltà di effettuare successivi aggiornamenti di tale lista e di tutte le liste contenute in tali Tabelle.

Al fine di definire la propria Strategia la Banca ha individuato, all'interno del set di Sedi di Esecuzione cui ha accesso, i **"mercati strategici"**, costituiti da tutte le Sedi di Esecuzione alle quali accede direttamente o indirettamente tramite intermediari negoziatori, purché presentino un elevato volume negoziato di ordini trasmessi dalla Banca.

Intesa Sanpaolo utilizza inoltre il concetto di **"mercato di riferimento"** che identifica, in relazione a ciascuno degli strumenti finanziari potenzialmente trattabili dalla Banca, il mercato più significativo in termini di liquidità. Qualora per uno stesso strumento finanziario siano presenti più mercati con elevata liquidità e commissioni di esecuzione e/o regolamento significativamente diverse, è prevista la possibilità da parte della Banca di identificare il mercato di riferimento tenendo conto oltre che della liquidità del mercato anche delle commissioni indicate, al fine di consentire alla propria clientela il conseguimento del miglior risultato possibile.

Si precisa che, per i titoli obbligazionari negoziati solo su mercati domestici e per quelli negoziati sia su mercati domestici che esteri, il mercato di riferimento è sempre identificato tra una delle Sedi di Esecuzione italiane incluse nella Strategia. Il mercato di riferimento per ciascuno degli strumenti finanziari trattati, aggiornato periodicamente sulla base dei criteri predefiniti dalla Banca, è reso disponibile in un'apposita sezione del Sito Internet della Banca nella sezione Servizi di Investimento e al seguente link: <https://www.imi.intesasanpaolo.com/home/Documentazione/Documentazione-normativa/MiFID.html>.

Per gli strumenti finanziari per i quali il mercato di riferimento coincide con un mercato strategico, la Sede di Esecuzione finale su cui inviare l'ordine del cliente viene individuata dalla Banca attraverso un modello dinamico che raffronta, in tempo reale, il mercato strategico coincidente con il mercato di riferimento con gli eventuali altri mercati strategici sui quali il titolo è comunque negoziato. Questa modalità di esecuzione degli ordini viene convenzionalmente definita **"Strategia di esecuzione"**.

Per gli strumenti finanziari per i quali il mercato di riferimento non coincide con un mercato strategico non si attiva l'algoritmo previsto dal modello di Best Execution dinamica e l'ordine del cliente viene indirizzato verso il mercato di riferimento per lo strumento oggetto di negoziazione. Questa modalità di esecuzione degli ordini viene convenzionalmente definita **"Strategia di trasmissione"**.

L'unica eccezione per la quale la Banca non individua in autonomia la Sede di Esecuzione è rappresentata dalla negoziazione di derivati, equity, ed equity like americani multi-listati per i quali si rimanda tale scelta all'intermediario negoziatore.

Si precisa che, qualora la sede di esecuzione selezionata in Best Execution non rientri nel set di sedi concordate con i clienti, per i quali è prevista tale possibilità, l'ordine è inoltrato al mercato c.d. "second best" individuato tra queste, sulla base di dati interni di Intesa Sanpaolo relativi alla frequenza storica di inoltro degli ordini dei clienti sulle singole sedi di esecuzione.

Per gli strumenti finanziari scambiati su una sola Sede di Esecuzione ovvero quelli per i quali al momento dell'ordine vi sia solo una Sede che esprime un prezzo operativo, la negoziazione avverrà su tale Sede di Esecuzione, naturalmente a condizione che il cliente sia abilitato ad operarvi.

Qualora infine il processo di determinazione del set di sedi specifico per l'ordine non consenta di identificare alcuna sede di esecuzione, l'ordine del cliente è rifiutato.

Nel caso di ordini in strumenti derivati listati, essendo di norma essi negoziati su unica sede di negoziazione o su più sedi ma con differente circuito di regolamento, non viene applicato l'algoritmo di "best execution".

STRATEGIA DI ESECUZIONE

a) Il meccanismo di confronto fra mercati

Laddove si presentino le condizioni per l'attivazione della Strategia di esecuzione, all'atto di ricezione dell'ordine il modello effettua una valutazione della qualità di esecuzione (c.d. "execution quality") offerta da ciascuna potenziale sede alternativa. La valutazione si basa su un algoritmo additivo che prevede l'aggregazione dei tre fattori chiave:

- corrispettivo totale (o Total consideration);
- probabilità di esecuzione;
- rapidità di esecuzione.

La gerarchia dei suddetti fattori di Best Execution è definita in via generale e in modo univoco per le diverse categorie di clientela della Banca (vedi Tabelle 2 e 3 del documento reso disponibile nella citata sezione del Sito Internet della Banca); tuttavia la natura specifica dell'ordine o la sua dimensione, nonché le istruzioni specifiche fornite dal cliente, possono incidere sulla modalità di esecuzione, su uno (Best Execution Dinamica) o più mercati (Best Execution Dinamica Multimercato) o sulla gerarchia predefinita di importanza dei fattori.

Una volta individuata la Sede di Esecuzione, la Banca può eseguire gli ordini direttamente sui mercati ai quali ha accesso diretto o indirettamente tramite un altro intermediario negoziatore.

Nella scelta degli intermediari negoziatori Intesa Sanpaolo:

- seleziona i soggetti che possano garantire la migliore qualità di esecuzione;
- verifica la compatibilità della Strategia di esecuzione degli ordini di tali soggetti con la propria;
- verifica periodicamente la qualità di esecuzione garantita da tali soggetti individuando eventuali azioni correttive.

b) Elementi che incidono sul meccanismo di confronto tra mercati

Laddove si presentino le condizioni per l'attivazione della Strategia di esecuzione, le concrete modalità di selezione della Sede di Esecuzione degli ordini sono influenzate da ulteriori elementi in relazione alla possibilità di definire regimi differenziati in funzione della disponibilità del cliente a negoziare su una o più sedi di esecuzione.

Ove non sia possibile mettere a confronto più mercati strategici l'ordine viene inviato al mercato di riferimento; in caso di assenza di quotazione sul mercato di riferimento o qualora quest'ultimo non sia incluso nel set di sedi specifico per l'ordine, l'ordine è inoltrato sulla sede identificata come second best.

STRATEGIA DI TRASMISSIONE

Nell'ambito della Strategia di trasmissione la Banca si avvale di intermediari negoziatori, inviando l'ordine del cliente con istruzione di esecuzione sul mercato di riferimento.

In questa casistica non si attiva l'algoritmo previsto dal modello di Best Execution Dinamica e l'ordine viene indirizzato verso il mercato di riferimento per lo strumento oggetto di negoziazione a patto che questo sia disponibile tra il set di sedi di esecuzione previste. Laddove questo non lo sia, l'ordine viene indirizzato al mercato "second best"; ove non sia possibile individuare neanche il mercato second best, l'ordine è rifiutato.

BEST EXECUTION DINAMICA MULTIMERCATO

In aggiunta alle funzionalità previste per la Best Execution Dinamica, la Banca prevede una modalità di esecuzione Multimercato in grado di provvedere all'esecuzione del singolo ordine su più Sedi di Esecuzione. Per garantire uniformità di esecuzioni i mercati presi in esame dovranno rispettare i seguenti criteri di uniformità:

- Circuito di regolamento
- Divisa di negoziazione
- Divisa di regolamento
- Data di regolamento

Al momento della ricezione dell'ordine l'algoritmo di Best Execution Multimercato costruisce un book aggregato ordinato per prezzi e quantità tra tutti i mercati compatibili con i criteri previsti per l'esecuzione dell'ordine. Al fine di uniformare le condizioni di negoziazione sui differenti mercati, il valore della Total consideration (prendendo in considerazione lo stesso circuito di regolamento) assorbe in un'unica commissione le voci di Commissione cliente, Tasse di mercato e Financial Transaction Tax.

Qualora l'ordine non sia immediatamente eseguibile, la strategia di trasmissione prevede l'invio dell'ordine sul mercato di riferimento (o il second best se il mercato di riferimento non sia disponibile o non previsto tra le sedi di esecuzione per il Cliente) e il contemporaneo monitoraggio continuo delle condizioni presenti sui mercati strategici sui quali lo strumento oggetto dell'ordine è negoziato. Qualora su uno di questi si verificano le condizioni per l'esecuzione, anche parziale, per lo strumento viene attivato un meccanismo di ripartizione dell'ordine (c.d. splitting) inviando una proposta di negoziazione preceduta dalla cancellazione dell'ordine sul mercato di riferimento ovvero l'adeguamento della quantità residua.

Nel caso l'ordine sia immediatamente eseguibile vengono invece inviate diverse proposte di negoziazione sui singoli mercati del book aggregato con quantità eguali alle rispettive quantità eseguibili. Nel caso le quantità applicate non siano sufficienti a soddisfare interamente l'ordine, la quantità rimanente viene inviata verso il mercato di riferimento.

In caso di splitting, Intesa Sanpaolo identifica la quantità minima, espressa in percentuale dell'ordine, da inviare verso il mercato strategico in cui si siano verificate le condizioni di eseguibilità. A parità di prezzo su più mercati viene individuato quello che presenta la quantità disponibile maggiore, mentre a parità di quantità viene scelto il mercato di riferimento.

L'abilitazione di un cliente alla Best Execution Dinamica Multimercato avviene sulla base di specifici parametri oppure al di sopra di una soglia di controvalore dell'ordine inserito (c.d. "soglia rilevante") predeterminata indicata nella Strategia disponibile sul Sito Internet della Banca nella sezione Servizi di Investimento e al seguente link: <https://www.imi.intesasanpaolo.com/home/Documentazione/Documentazione-normativa/MiFID.html/>.

ELEMENTI CHE INCIDONO SUL FUNZIONAMENTO DEL MODELLO DI BEST EXECUTION

La Strategia prevede alcuni ulteriori elementi in grado di incidere sul funzionamento del modello di Best Execution Dinamica e, di conseguenza, sulla modalità di individuazione della Sede di Esecuzione.

Il modello prevede che la Best Execution Dinamica prenda in considerazione le sole Sedi di Esecuzione che hanno il medesimo circuito di regolamento del mercato di riferimento per lo strumento. Tale scelta implica una limitazione alla possibilità di raffrontare i mercati su cui eseguire l'ordine in ragione dell'attuale disomogeneità esistente tra i circuiti di regolamento.

LIVELLI DI FLESSIBILITÀ AMMESSI PER SINGOLO ORDINE

La Strategia conferisce al Cliente la possibilità di utilizzare ulteriori livelli di flessibilità, al fine di adattare le logiche di Best Execution al singolo ordine,

ATTIVITA' IN CONTO PROPRIO

Gli ordini conferiti dai clienti su strumenti finanziari negoziati al di fuori dei mercati regolamentati, dei sistemi multilaterali di negoziazione (MTF) o dei sistemi organizzati di negoziazione (OTF), ovvero quelli relativi a strumenti finanziari negoziati sulle predette Sedi di Esecuzione, possono essere eseguiti dalla Banca in conto proprio anche in qualità di Internalizzatore Sistemico, previa autorizzazione del cliente, in via generale o in relazione alle singole operazioni, ad eseguire l'operazione fuori da un mercato regolamentato o da un sistema multilaterale di negoziazione (MTF) o da un sistema organizzato di negoziazione (OTF).

Quando la Banca esegua ordini o decida di negoziare prodotti OTC che includono prodotti personalizzati, laddove possibile, verifica l'equità del prezzo proposto al Cliente raccogliendo i dati di mercato impiegati nella stima del prezzo del prodotto e, confrontandolo con prodotti simili o comparabili. In particolare, per gli strumenti derivati OTC, negoziabili esclusivamente in conto proprio e oggetto di contrattazione su base individuale, le condizioni di prezzo applicate dalla Banca sono determinate in base alle condizioni di mercato, tenendo conto anche dei costi di copertura dei rischi di mercato e del rischio di controparte.

Si segnala infatti che in caso di operatività al di fuori di una sede di negoziazione (OTC) è previsto un rischio di controparte. Per tale tipologia di operatività si conferisce al Cliente la possibilità di richiedere informazioni supplementari sulle possibili conseguenze di questo mezzo di esecuzione.

NEGOZIAZIONE PER CONTO PROPRIO SU DERIVATI NON QUOTATI

Nel caso di negoziazione di ordini aventi ad oggetto derivati OTC su tassi di interesse, cambi e commodities, la Banca applica una metodologia interna di formazione del prezzo. Il prezzo finale è la somma dei seguenti elementi: prezzo teorico, determinato attraverso modelli interni di valutazione, costo della copertura dei rischi di mercato, costo applicabile a copertura di tutti gli altri rischi sostenuti dalla Banca. Tali elementi sono meglio descritti nella documentazione contrattuale delle singole operazioni, con anche l'indicazione dell'ammontare massimo del costo di copertura sia dei rischi di mercato sia di tutti gli altri rischi.

NEGOZIAZIONE PER CONTO PROPRIO SU PRONTI CONTRO TERMINE

Anche nel caso di negoziazione di ordini aventi ad oggetto pronti contro termine, la Banca applica una metodologia interna di formazione del prezzo che prende a riferimento la curva dei tassi di mercato.

rappresentati da indicazioni puntuali che il Cliente può fornire in fase di invio dell'ordine.

In particolare il Cliente ha la possibilità di fornire, per ciascun ordine, le seguenti indicazioni:

- istruzioni di prezzo, validità temporale e quantità;
- Sede di Esecuzione: l'indicazione determina l'esecuzione dell'ordine sulla sede indicata dal Cliente;
- circuito di regolamento: l'indicazione determina l'esecuzione dell'ordine solo su una Sede di Esecuzione compatibile con il circuito di regolamento indicato dal Cliente;

- fattore di Best Execution prioritario: l'indicazione determina l'assegnazione della massima priorità al fattore indicato dal Cliente tra corrispettivo totale, probabilità di esecuzione e rapidità di esecuzione;
- fase di negoziazione (asta): l'indicazione determina la possibilità per il Cliente di negoziare uno strumento finanziario su una sede in fase d'asta, di regola esclusa dal modello di Best Execution che mette a confronto i mercati in fase di negoziazione continua;
- esclusione della possibilità di internalizzare l'ordine: l'indicazione determina una restrizione del set di sedi specifico per l'ordine, escludendo i relativi canali di internalizzazione previsti nella presente Strategia.

Le Sedi di Esecuzione prese in considerazione dal modello di Best Execution sono, in questi casi, solo quelle compatibili con l'istruzione ricevuta.

TRATTAMENTO DI ORDINI PARTICOLARI O DISPOSTI IN PARTICOLARI CONDIZIONI DI MERCATO

Il modello di Best Execution è influenzato da fattori correlati alla tipologia di ordini impartiti, che possono implicare una gestione differenziata rispetto alla esecuzione ordinaria oppure una diversa priorità dei fattori di Best Execution, ovvero correlati alle condizioni presenti sulle Sedi di Esecuzione individuate.

DISPOSIZIONI FINALI

Per maggiori informazioni sulla Strategia si rinvia al Sito Internet della Banca nella sezione Servizi di Investimento e al seguente link: <https://www.imi.intesasanpaolo.com/home/Documentazione/Documentazione-normativa/MiFID.html>.

OMISSIS

FEAC SIMILE