STRATEGIA DI TRASMISSIONE ED ESECUZIONE DEGLI ORDINI FIDEURAM Investment Center

Ottobre 2026

INDICE

PREMESSA 3
1.1 Scopo del documento 3
1.2 Contesto normativo 3
1.3 Ambito di applicazione 4
2 REQUISITI RICHIESTI DALLA NORMATIVA 5
2.1 Modalità di esecuzione / trasmissione degli ordini con istruzioni specifiche o in eccezione rispetto alla strategia 6
3 STRATEGIA DI TRASMISSIONE ED ESECUZIONE DEGLI ORDINI 8
3.1 Ordini aventi ad oggetto strumenti finanziari azionari 8
3.1.1 Esecuzione con modalità "Program" 8
3.1.2 Esecuzione con modalità "Curando" 8
3.2 Ordini aventi ad oggetto strumenti finanziari obbligazionari 9
3.2.1 Strumenti finanziari obbligazionari liquidi 9
3.2.2 Strumenti di natura obbligazionaria caratterizzati da scarsa liquidità 10
3.3 Ordini aventi ad oggetto divise estere 10
3.4 Ordini aventi ad oggetto quote di OICR 10
3.4.1 OICR quotati (ETF) 11
3.4.2 OICR aperti non quotati 11
4 CRITERI PER L'INDIVIDUAZIONE DEGLI INTERMEDIARI DI NEGOZIAZIONE 12
4.1 Selezione e valutazione delle Controparti 12
4.2 Selezione e valutazione dei Broker 12
5 ATTIVITÀ DI MONITORAGGIO E REVISIONE DELLA STRATEGIA 14
6 GLOSSARIO 15
7 ALLEGATI 16
7.1 Tabella 1: Sedi di esecuzione 16
7.2 Tabella 2: Elenco Controparti e Broker 16
7.3 Tabella 3: Broker Commissions 17

PREMESSA

1.1 Scopo del documento

Il presente documento si pone l'obiettivo di illustrare la strategia di trasmissione ed esecuzione degli ordini di Fideuram Intesa Sanpaolo Private Banking S.p.A. (di seguito anche "Fideuram" o la "Banca"), con riferimento a ciascuna categoria di clientela prevista dalla Direttiva 2014/65/CE (di seguito "MiFID II") e per ogni tipologia di prodotto oggetto dei servizi di investimento di negoziazione ed esecuzione di ordini per conto dei clienti che hanno sottoscritto con la Banca un mandato di **Gestioni Patrimoniali Individua**li.
In conformità al "Regolamento Intermediari", la Banca ha definito una strategia di trasmissione ed esecuzione degli ordini, allo scopo di ottenere il miglior risultato possibile (cd. "*best execution*") per i clienti a cui presta il servizio di gestione di portafogli. Il presente documento descrive gli elementi di maggior rilievo della strategia applicata dalla Banca, inclusi i fattori di esecuzione ritenuti rilevanti e le modalità di selezione delle sedi di esecuzione e degli intermediari.

1.2 Contesto normativo

Come previsto dalla disciplina in materia di *Best Execution* delle direttive MiFID (Direttiva 2014/65/CE), UCITS (Direttiva 2009/65/CE, come tempo per tempo modificata e integrata) e AIFM (Direttiva 2011/61/UE) e delle relative normative comunitarie (direttive di secondo livello e regolamenti) e nazionali di attuazione ("Regolamento Intermediari" emanato dalla CONSOB con delibera n. 20307 del 15 febbraio 2018 e successive modifiche), la Banca, quando esegue gli ordini per conto dei patrimoni gestiti, adotta tutte le misure sufficienti e mette in atto meccanismi efficaci per ottenere il miglior risultato possibile per i portafogli dei clienti.

La normativa prevede che gli ordini su strumenti finanziari possano essere eseguiti su di una pluralità di sedi di esecuzione. Il quadro delle sedi di esecuzione MiFID II è articolato tra:

- sedi di negoziazione multilaterali:
  - un mercato regolamentato;
  - un sistema multilaterale di negoziazione (Multilateral Trading Facility "MTF");
  - un sistema organizzato di negoziazione (Organized Trading Facility "OTF");
  - una sede equivalente alle precedenti di un paese extracomunitario;

- sedi bilaterali over-the-counter (nel prosieguo "OTC"):
  - un internalizzatore sistematico;
  - un market maker;
  - un liquidity provider.

1.3 Ambito di applicazione

Ai fini della propria strategia di esecuzione e di trasmissione degli ordini, Fideuram considera le seguenti categorie di clientela, come definite dal Regolamento Intermediari:

- clientela al dettaglio (di seguito anche "retail")
- clientela professionale
- controparti qualificate che richiedano, per sé stesse e/o per i clienti per i quali prestano il servizio di ricezione e trasmissione degli ordini, un livello di protezione maggiore attraverso la richiesta di classificazione nella categoria clientela professionale.

L'obbligo di Best Execution si applica indistintamente a tutti gli strumenti finanziari, quotati o meno su un mercato regolamentato, a prescindere dal luogo di negoziazione (mercati regolamentati, sistemi multilaterali di negoziazione, sistemi organizzati di negoziazione o al di fuori di questi – OTC), con riferimento al servizio di esecuzione di ordini per conto dei clienti. Gli obblighi si applicano anche alle imprese di investimento che prestano il servizio di gestione portafogli e raccolgono e trasmettono ordini, come specificato all'art. 65, c. 1 e 2, del Regolamento Delegato (UE) 2017/565 della Commissione del 25 aprile 2016.

2 REQUISITI RICHIESTI DALLA NORMATIVA

L'obbligo di Best Execution si applica indistintamente a tutti gli strumenti finanziari, siano essi quotati su un mercato regolamentato o meno e a prescindere dal luogo di negoziazione (mercati regolamentati, MTF, OTF o, al di fuori di questi, sedi di esecuzione OTC), con riferimento al servizio di esecuzione di ordini.

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

- prezzo dello strumento finanziario;
- costi connessi al servizio di investimento prestato;
- 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 devono attribuire 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.

L'ordine di importanza dei fattori di Best Execution e l'elenco delle sedi di esecuzione e/o degli intermediari negoziatori scelti si traducono nella definizione, da parte degli intermediari, di una strategia di trasmissione ed esecuzione degli ordini. È consentito, nell'ambito di tale strategia, selezionare un'unica sede di esecuzione e/o un unico negoziatore laddove questa scelta permetta comunque di ottenere il miglior risultato possibile in modo continuativo.
La strategia di trasmissione ed esecuzione degli ordini è sintetizzata in uno specifico documento, redatto con finalità informativa ai clienti; per le misure di esecuzione è altresì necessario ottenere un consenso preventivo da parte dei clienti stessi.

Gli intermediari devono, qualora venga richiesto dal cliente, dimostrare di aver eseguito l'ordine in conformità a quanto stabilito nella propria strategia di esecuzione degli ordini, nonché dimostrare all'autorità competente su sua richiesta di aver ottemperato agli obblighi normativi.

Gli intermediari devono effettuare un'attività di monitoraggio su base regolare sull'efficacia della strategia di trasmissione e di esecuzione degli ordini in modo da identificare e correggere eventuali carenze.

Gli intermediari sono altresì tenuti a riesaminare periodicamente le misure e la strategia di trasmissione e di esecuzione, al fine di valutare la possibilità di ottenere migliori risultati:

- includendo ulteriori o differenti sedi di esecuzione e/o intermediari negoziatori;
- modificando la gerarchia dei fattori di Best Execution;

- modificando altri aspetti della policy o delle misure di Best Execution.

A tal riguardo, la Banca analizza costantemente le politiche di esecuzione degli ordini adottate dai singoli Broker così da verificarne la coerenza con i principi della presente Strategia e valutare il livello di corrispondenza del servizio effettivamente prestato rispetto alla Strategia della Banca, anche al fine di porre in essere eventuali interventi che permettano di continuare ad ottenere il miglior risultato per i propri clienti tenuto conto, tra le altre, delle performance di esecuzione elaborate nei processi di post trade analysis implementati dalla funzione di front office sulla totalità delle operazioni intermediate.

La revisione della policy deve essere svolta con cadenza almeno annuale, nonché ogni qualvolta si verifichino modifiche sostanziali, tali da influenzare la capacità di ottenere la Best Execution.

La disciplina relativa alla Best Execution non si applica qualora vi siano specifiche disposizioni del cliente associate all'ordine, anche ove queste possano in qualche modo impedire l'applicazione delle regole definite nella Best Execution Policy.

In conformità al "Regolamento Intermediari", la Banca ha quindi definito una strategia di trasmissione ed esecuzione degli ordini, allo scopo di ottenere il miglior risultato possibile per i clienti a cui presta il servizio di gestione di portafogli. Il presente documento descrive gli elementi di maggior rilievo delle strategie applicate dalla Banca, inclusi i fattori di esecuzione ritenuti rilevanti e le modalità di selezione delle sedi di esecuzione e degli intermediari.

Nell'attuazione delle scelte di investimento per conto dei patrimoni gestiti, la Banca esegue o trasmette gli ordini utilizzando intermediari di elevato *standing*, che rispettino criteri di riservatezza, affidabilità e solidità finanziaria in grado di assicurare la regolare esecuzione delle operazioni e di minimizzare il rischio di controparte.

2.1 Modalità di esecuzione / trasmissione degli ordini con istruzioni specifiche o in eccezione rispetto alla strategia

Con riferimento a eventuali istruzioni specifiche impartite dalla clientela, Fideuram provvede a rispettare tali istruzioni, nei limiti consentiti dalla propria infrastruttura tecnico-operativa, anche laddove ciò impedisca alla Banca di conformarsi alle misure previste nella presente strategia. L'eventuale impossibilità a rispettare, in tutto o in parte, le istruzioni specifiche impartite viene comunicata al cliente tramite i rispettivi interlocutori.

In occasione di accadimenti contingenti e straordinari che dovessero interessare le società emittenti strumenti finanziari quotati nei mercati regolamentati (es. in caso di sospensione dalla quotazione sul mercato di un titolo, etc.), resta ferma la possibilità in capo a Fideuram di adottare le modalità di esecuzione che il mercato rende disponibili in quel momento, al fine di garantire la massima tutela degli interessi della clientela.

Fideuram può rivolgersi a un intermediario negoziatore ovvero a una sede di esecuzione non indicati nella presente strategia, ove ciò avvenga in maniera sporadica, **purché si tratti di un'eccezione nell'interesse del cliente e si tenga conto di tale fattispecie in sede di revisione della stessa strategia**.

Nel caso di ordini di clienti con limite di prezzo, in relazione ad azioni ammesse alla negoziazione in un mercato regolamentato, che non siano immediatamente eseguibili alle condizioni prevalenti del mercato, Fideuram, al fine di facilitare l'esecuzione più rapida possibile, rende immediatamente pubblici i suddetti ordini in modo che siano facilmente accessibili agli altri partecipanti al mercato, a meno che il cliente fornisca esplicitamente istruzioni diverse. Tuttavia, la Banca può valutare la possibilità di non rendere pubblici gli ordini di dimensione elevata se raffrontata alle dimensioni normali del mercato.

3 STRATEGIA DI TRASMISSIONE ED ESECUZIONE DEGLI ORDINI

Di seguito è dettagliata la strategia di trasmissione e di esecuzione degli ordini in funzione dello strumento e della clientela a cui il servizio è prestato.

3.1 Ordini aventi ad oggetto strumenti finanziari azionari

Le modalità di trasmissione e di esecuzione sono differenziate a seconda dello stile di gestione.

3.1.1 Esecuzione con modalità "Program"

Si tratta di una modalità che privilegia l'ottenimento di un prezzo rappresentativo della giornata di negoziazione (ad esempio il prezzo medio ponderato o il prezzo di chiusura o altri ancora) accompagnato da un'elevata probabilità di esecuzione degli ordini e dalla minimizzazione dei relativi costi.

La strategia di trasmissione e di esecuzione in questione è utilizzata di norma per gli ordini relativi a OICR (ETF) con stile di gestione quantitativo, per quelli relativi a gestioni di portafogli per clientela *retail* e istituzionale e, più in generale in tutti i casi di elevata numerosità degli ordini. Tali gestioni sono infatti caratterizzate dalla generazione di un elevato numero di ordini tra loro collegati derivanti dai segnali dei modelli quantitativi o da ribilanciamenti finalizzati a riallineare i patrimoni gestiti ai portafogli modello o a modificarne l'impostazione strategica.

Per tali ordini, la Banca ritiene che il miglior interesse dei patrimoni gestiti si realizzi attraverso un'esecuzione che non mira a ricercare il miglior prezzo in assoluto, ma considera preferibile un prezzo che evitando i minimi o i massimi del mercato sia rappresentativo della giornata di esecuzione (o di una parte di essa), come sopra indicato. Tale modalità di esecuzione prevede, di norma, l'invio di tutti gli ordini generati in uno stesso momento ad uno stesso intermediario al fine di minimizzare il costo ed avere la certezza dell'esecuzione di tutti gli ordini.

A tal fine la Banca seleziona gli intermediari cui trasmettere gli ordini tra quelli dotati di strutture professionali e tecnologiche e con accesso alle sedi di esecuzione in grado di garantire tali modalità di esecuzione, preferendo quelli che a parità di qualità del servizio applicano le minori commissioni di negoziazione. Tra gli elementi considerati nella valutazione degli intermediari rilevano anche la capacità di offrire con continuità l'assistenza prestata e le informazioni fornite alla Banca nel corso dell'esecuzione. Tali entità dispongono, altresì, di dispositivi di esecuzione che consentono alla Banca di conformarsi agli obblighi imposti dalla normativa applicabile, quando colloca ordini presso tali entità e glieli trasmette ai fini di esecuzione.

3.1.2 Esecuzione con modalità "Curando"

Si tratta di una strategia di esecuzione nella quale assume particolare rilevanza il fattore prezzo anche a fronte di un maggior costo di esecuzione e nella quale in alcuni casi può

risultare determinante la probabilità e rapidità di esecuzione. Si tratta di una strategia adottata di norma per stili di gestione attivi, caratterizzati dalla scelta dei singoli titoli su cui puntare e da inserire nei portafogli e per la quale è, a seconda dei casi, rilevante:

- il momento di esecuzione in funzione dell'aspettativa che la Banca può avere sull'andamento del prezzo nel corso della giornata di negoziazione;
- l'esecuzione dell'ordine ad un prezzo ritenuto soddisfacente e/o in funzione dei volumi scambiati sui mercati regolamentati ovvero sui sistemi multilaterali di negoziazione;
- l'esecuzione dell'ordine indipendentemente dalle condizioni di mercato (c.d. *capital commitment*).

Si tratta frequentemente di ordini di dimensione rilevanti in relazione ai volumi di mercato o al patrimonio gestito.

Per tali ordini, la Banca ritiene che il miglior interesse dei patrimoni gestiti si raggiunga attraverso un'esecuzione "curata", che eviti un impatto negativo sui corsi di mercato, permetta un'attenta scelta del momento di esecuzione e assicuri riservatezza sulla provenienza dell'ordine nonché un costante contatto tra il negoziatore e le strutture della Banca. Per gli ordini in questione, infatti, la Banca mantiene la possibilità di revocare l'ordine o di impartire ulteriori istruzioni all'intermediario negoziatore ed eventualmente di chiedere la garanzia di esecuzione indipendentemente dalle condizioni di mercato (c.d. *capital committment*). Tale modalità di esecuzione (definita anche "*high touch*") e la relativa flessibilità può comportare maggiori costi rispetto ad una "mera esecuzione".
In via residuale, in caso di scarsa liquidità, gli ordini possono essere eseguiti over the counter (OTC).

A tal fine la Banca trasmette gli ordini a intermediari selezionati tra quelli in grado di assicurare in modo duraturo la più elevata qualità di esecuzione, nei termini sopra indicati, preferendo a parità di qualità quelli che possano fornire maggiori informazioni e liquidità al fine di facilitare l'esecuzione delle operazioni in strumenti finanziari.
Tra gli elementi considerati nella valutazione degli intermediari, rilevano anche la capacità di offrire con continuità accesso al mercato primario, l'assistenza prestata e le informazioni fornite alla Banca nel corso dell'esecuzione. Tali entità dispongono, altresì, di dispositivi di esecuzione che consentono alla Banca di conformarsi agli obblighi imposti dalla normativa applicabile, quando colloca ordini presso tali entità e glieli trasmette ai fini di esecuzione.

La Banca fornisce ai clienti l'elenco degli intermediari selezionati per la trasmissione/esecuzione degli ordini. Tale elenco è pubblicato sul sito Internet di Fideuram.

3.2 Ordini aventi ad oggetto strumenti finanziari obbligazionari

Le modalità di esecuzione sono differenziate a seconda della natura dell'emittente e della liquidità dello strumento finanziario

3.2.1 Strumenti finanziari obbligazionari liquidi

In considerazione delle caratteristiche del mercato obbligazionario, costituito da intermediari che operano di norma in conto proprio e non applicano conseguentemente commissioni esplicite, la Banca ritiene che il migliore interesse dei patrimoni gestiti si raggiunga eseguendo

gli ordini al miglior prezzo possibile compatibile con la necessità di eseguire l'intero ordine (dimensione) in un lasso di tempo ragionevole (probabilità di esecuzione).

A tal fine, la Banca esegue gli ordini secondo una delle seguenti modalità:

- selezionando la controparte di mercato (di seguito "Controparte" o "Controparti"); con cui eseguire l'ordine, avvalendosi di piattaforme elettroniche di negoziazione (MTF o OTF), *ovvero*
- procedendo a chiedere a più Controparti una quotazione per lo specifico ordine (RFQ), fissando un tempo massimo per la risposta ed eseguendo l'operazione con l'intermediario disponibile ad eseguire l'intero ordine al miglior prezzo, confrontandola con le quotazioni eventualmente riportate sui circuiti telematici.

Le sedi di esecuzione e gli intermediari cui vengono inviate le richieste di quotazione sono selezionati in funzione della loro capacità di assicurare in modo duraturo l'esecuzione alle migliori condizioni, tenendo conto delle strutture operative, dei tempi di risposta e dei prezzi proposti.

La Banca mette a disposizione dei clienti l'elenco delle sedi di esecuzione, delle Controparti selezionate per l'esecuzione degli ordini. Tale elenco, allegato al presente documento è pubblicato sul sito Internet di Fideuram.

3.2.2 Strumenti di natura obbligazionaria caratterizzati da scarsa liquidità

La Banca, ove possibile, segue la medesima strategia prevista per i titoli "liquidi" ma, nei casi residuali ed eccezionali di assenza di quotazioni su MTF e/o di più Controparti disposte a negoziare, può rivolgersi direttamente ad una sola Controparte dando priorità alla probabilità di esecuzione ed individuando, tramite l'analisi dei valori di mercato da parte del Desk di Execution, un fair value che permetta di operare nel miglior interesse dei patrimoni gestiti.
Le Controparti a cui vengono inviate le richieste di quotazione o con le quali sono eseguite le operazioni sono selezionate secondo gli stessi criteri indicati con riferimento al paragrafo precedente.

3.3 Ordini aventi ad oggetto divise estere

In considerazione delle caratteristiche di liquidità del mercato delle divise estere, la Banca ritiene di fare il miglior interesse dei patrimoni gestiti eseguendo gli ordini al miglior prezzo possibile tenendo presente la probabilità di regolamento.

A tal fine, la Banca esegue gli ordini avvalendosi di piattaforme elettroniche di negoziazione (MTF) inviandole per l'esecuzione alla Tesoreria di Fideuram Banca.

3.4 Ordini aventi ad oggetto quote di OICR

Le modalità di servizio utilizzato e quindi di esecuzione e/o di trasmissione degli ordini sono differenziate a seconda che gli strumenti finanziari siano quotati o meno.

3.4.1 OICR quotati (ETF)

In considerazione delle caratteristiche del mercato degli ETF, la Banca trasmette gli ordini relativi a tali strumenti finanziari con l'obiettivo di minimizzare il costo di esecuzione.
A tal fine seleziona gli intermediari a cui trasmettere gli ordini sulla base del minor costo di esecuzione, tra quelli che hanno accesso al maggior numero di sedi di esecuzione e sono dotati di strutture tecnologiche che favoriscono lo scambio dei flussi degli ordini e degli eseguiti.

Nel caso in cui l'operatività consenta l'esecuzione degli ordini attraverso la competizione tra più controparti, la banca si avvale di sistemi multilaterali di negoziazione (MTF). L'utilizzo di tali piattaforme consente di accedere a una pluralità di controparti in modo simultaneo, favorendo condizioni competitive di prezzo e una maggiore efficienza esecutiva.

La decisione di intermediare tramite MTF, anziché eseguire l'operatività con un singolo intermediario in modalità Program o Curando (vedi strategie Equity), viene assunta tenendo conto di diversi fattori, tra cui:

- la disponibilità di liquidità visibile e nascosta;
- la dimensione dell'ordine rispetto alla profondità del book;
- la possibilità di ottenere un miglioramento di prezzo (price improvement);
- la necessità di minimizzare l'impatto di mercato;
- le condizioni offerte dalle controparti presenti sulla piattaforma;
- la possibilità di mettere in competizione controparti Market Maker specializzate sui sottostanti.

Questi elementi sono valutati nel rispetto della presente Policy, con l'obiettivo di assicurare, caso per caso, il miglior risultato possibile per il cliente.

3.4.2 OICR aperti non quotati

Per gli OICR aperti non quotati, gli ordini di sottoscrizione o rimborso vengono eseguiti sulla base del valore unitario della quota calcolato dalla società di gestione. La Banca trasmette, conseguentemente, tali ordini per l'esecuzione alla società emittente, privilegiando l'utilizzo di piattaforme telematiche che consentono di avere accesso in modo efficace ed efficiente ad una vasta gamma di OICR e di società di gestione.
In particolare, la Banca ricorre prevalentemente all'utilizzo della piattaforma AllFunds Bank che le consente di accedere ad un numero elevato di società di gestione e di fondi, con i quali non potrebbe avere altrimenti contatti diretti. Tale scelta non comporta un maggior costo di esecuzione per i patrimoni gestiti, in quanto la piattaforma viene remunerata dalla società emittente attraverso la retrocessione di una parte della commissione di gestione degli OICR sottoscritti per il tramite della piattaforma stessa. Per quanto riguarda gli OICR collegati, la Banca trasmette gli ordini alle società di gestione anche per il tramite di State Street Bank International GmbH – Succursale Italia.

4 CRITERI PER L'INDIVIDUAZIONE DEGLI INTERMEDIARI DI NEGOZIAZIONE

4.1 Selezione e valutazione delle Controparti

Il processo di selezione delle Controparti è articolato nelle seguenti fasi:

- individuazione delle tipologie di strumenti finanziari che possono essere negoziate attraverso la modalità RFQ;
- individuazione per ciascuna tipologia di strumento finanziario dei possibili market maker;
- valutazione della capacità dei market maker individuati di:
  - esprimere prezzi rappresentativi delle condizioni di mercato;
  - assicurare, sulla base dell'esperienza maturata dalla Banca e delle informazioni disponibili, un'elevata probabilità di esecuzione e regolamento delle operazioni;
- selezione dei market maker da utilizzare e definizione di liste di Controparti per tipologia di strumento finanziario.

È facoltà della Banca utilizzare intermediari diversi in caso di ordini aventi ad oggetto strumenti finanziari per i quali nessuna delle Controparti di cui in Tabella 2 esponga quotazioni, in particolare per strumenti poco liquidi in caso di chiusura di posizione, al fine di assicurarne l'esecuzione o qualora ciò sia necessario per assicurare il rispetto della Best Execution.

Le Controparti, al fine di assicurare il mantenimento dei requisiti qualitativi e di affidabilità, sono soggette a monitoraggio continuativo sulla base dei seguenti criteri:

- qualità/competitività dei prezzi pubblicati sulla base del confronto con i prezzi presenti sui mercati regolamentati e MTF, per gli strumenti ammessi a negoziazione su tali sedi di esecuzione;
- standing della controparte;
- copertura offerta sugli strumenti negoziati / eseguibili attraverso la modalità RFQ;
- frequenza di esecuzione in termini di numero di ordini eseguiti;
- velocità di esecuzione misurata come tempo di risposta alle richieste di esecuzione;
- probabilità di regolamento valutata in funzione della regolarità dei comportamenti della singola controparte nel processo di settlement delle operazioni eseguite;
- presenza di irregolarità e/o comportamenti anomali segnalati dal trader o noti al mercato.

4.2 Selezione e valutazione dei Broker

Il processo di selezione dei Broker è articolato nelle seguenti fasi:

- individuazione delle tipologie di strumenti finanziari che possono essere negoziate attraverso il routing dell'ordine verso singolo Broker

- individuazione per ciascuna tipologia di strumento finanziario dei possibili Broker specializzati su specifiche venues di mercato
- valutazione della capacità dei Broker individuati di:
    - esprimere prezzi rappresentativi delle condizioni di mercato;
    - rispettare le strategie di negoziazione affidategli in fase di trasmissione dell'ordine (Care order)
    - gestire basket di Program trading garantendo la Best Execution sulla totalità degli ordini trasmessi
    - fornire risk price su flussi naturali o proprietari per diminuire il rischio mercato nella negoziazione di strumenti finanziari meno liquidi o di dimensioni rilevanti rispetto ai volumi di mercato
    - assicurare, sulla base dell'esperienza maturata dalla Banca e delle informazioni disponibili, un'elevata probabilità di esecuzione e regolamento delle operazioni.

Il processo di selezione degli intermediari di negoziazione con cui vengono concluse le operazioni, è basato su criteri finalizzati ad assicurare la qualità dei prezzi quotati e la probabilità e l'affidabilità di esecuzione e, quindi, la capacità degli intermediari selezionati di assicurare in modo duraturo il miglior risultato possibile.

L'insieme degli intermediari individuati è soggetto altresì ad un monitoraggio periodico e a revisione su base almeno annuale al fine di verificare il mantenimento dei requisiti qualitativi previsti e di valutare la possibilità di inserire nuovi Broker anche sulla base dei dati elaborati dal processo di post trade analysis in capo alla funzione di front office, a soddisfacimento dei principi qualitativi di Best Execution richiesti.

5 ATTIVITÀ DI MONITORAGGIO E REVISIONE DELLA STRATEGIA

La Banca prevede un'attività di monitoraggio e verifica sulla qualità e corretta applicazione della "Strategia di trasmissione ed esecuzione degli ordini" al fine di garantire che siano ottenuti i risultati migliori possibili per i clienti.

Con riferimento alla strategia di esecuzione degli ordini, ed in particolare alle operazioni concluse su MTF, la Banca controlla l'efficacia della strategia di esecuzione degli ordini verificandone la qualità attraverso un monitoraggio svolto nel continuo circa il rispetto dei principi di Best Execution.

I controlli effettuati hanno ad oggetto la totalità delle operazioni eseguite e sono volti a verificare che ciascuna operazione sia stata conclusa con la controparte di mercato che garantiva il *best possibile result* per il cliente. Gli esiti di tali controlli effettuati dal Risk management sono messi a disposizione dell'Area Chief Compliance Officer con cadenza semestrale.

Altresì, con cadenza annuale o comunque al verificarsi di circostanze rilevanti, la Banca è tenuta a verificare il permanere dei requisiti di idoneità a garantire l'ottenimento del miglior risultato possibile per i propri clienti attraverso un'attività di revisione della Strategia.

La revisione della Strategia potrebbe comportare le seguenti variazioni:

- includere nuove o diverse sedi di esecuzione o intermediari negoziatori (Controparti e/o Broker);
- assegnare una diversa importanza relativa ai fattori di Best Execution rispetto alle scelte in precedenza effettuate;
- modificare altri aspetti della propria Strategia o dei propri dispositivi di esecuzione, sulla base di decisioni di carattere strategico/gestionale assunte dalla Banca.

La Banca valuta i risultati delle attività di monitoraggio e revisione della Strategia di trasmissione ed esecuzione degli ordini al fine di procedere alle eventuali modifiche da apportare.

Qualora, a seguito dell'attività di revisione, siano effettuate variazioni significative alla Strategia di trasmissione ed esecuzione degli ordini, la Banca provvede alle necessarie attività per darne adeguata informativa ai clienti secondo le modalità definite in conformità alle previsioni normative e nell'ambito dei contratti sottoscritti con i clienti.

Si precisa che una modifica è considerata rilevante qualora la sua conoscenza sia necessaria per consentire al cliente di prendere una decisione informata circa l'opportunità di continuare ad utilizzare i servizi della Banca o meno.

Tutte le attività di revisione devono essere documentate.

6 GLOSSARIO

- **Mercato regolamentato** (art. 4(21) MiFID II): un sistema multilaterale, amministrato e/o gestito da un gestore del mercato, che consente o facilita l'incontro, al suo interno e in base alle sue regole non discrezionali, di interessi multipli di acquisto e di vendita di terzi relativi a strumenti finanziari, in modo da dare luogo a contratti relativi a strumenti finanziari ammessi alla negoziazione conformemente alle sue regole e/o ai suoi sistemi, e che è autorizzato e funziona regolarmente e conformemente a requisiti specifici.
- **Sistema multilaterale di negoziazione (c.d. Multilateral Trading Facility "MTF")** (art. 4(22) MiFID II): un sistema multilaterale gestito da un'impresa di investimento o da un gestore del mercato che consente l'incontro, al suo interno e in base a regole non discrezionali, di interessi multipli di acquisto e di vendita di terzi relativi a strumenti finanziari, in modo da dare luogo a contratti conformemente a requisiti specifici.
- **Sistema organizzato di negoziazione (c.d. Organized Trading Facility "OTF")** (art. 4(23) MiFID II): un sistema multilaterale diverso da un mercato regolamentato o MTF che consente l'interazione tra interessi multipli di acquisto e di vendita di terzi relativi a obbligazioni, strumenti finanziari strutturati, quote di emissione e strumenti derivati, in modo da dare luogo a contratti conformemente a requisiti specifici.
- **Internalizzatore sistematico (OTC)** (art. 4(20) MiFID II): un'impresa di investimento che in modo organizzato, frequente, sistematico e sostanziale negozia per conto proprio eseguendo gli ordini del cliente 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.
- **Market maker** (art. 4(7) MiFID II): una persona che si propone sui mercati finanziari, su base continuativa, come disposta a negoziare per conto proprio acquistando e vendendo strumenti finanziari con impegno di capitale proprio di questa persona ai prezzi definiti da questa persona.

7 ALLEGATI

7.1 Tabella 1: Sedi di esecuzione

Denominazione sede	MIC Code	Entity type	Instrument type
Bloomberg Multilateral Trading Facilities	BTFE	Multilateral trading facility	Obbligazioni
Market Axess.	MANL	Multilateral trading facility	Obbligazioni

7.2 Tabella 2: Elenco Controparti e Broker

Tipologia di strumento finanziario	Controparti	Piazza
ASTE ETF	Barclays - Citigroup - DRW Europe BV in Amsterdam - Flow Traders - Goldman Sachs – ISP – Intermonte - Jane Street – Jefferies – JP Morgan - Kepler – Mediobanca – Morgan Stanley – Optiver – Raymond James - Societé Generale - Susquehanna – Unicredit – UBS – RBC - Bank Of America Mll - BNP	ALL
FIXED INCOME – ASTE	Akros – Banco BPM - Bank of America Mll- Barclays – BBVA – BNP – Citigroup – Commerzbank - Credit Agricole - Deutsche Bank – Equita - Flow Traders - Goldman Sachs – HSBC – Intermonte - ING - ISP - Jane Street – Jefferies – JPM – Kepler – Mediobanca – Market Axess - Montepaschi - Morgan Stanley – Natixis – Natwest - Nomura – ODDO - Rabobank – RBC - RBS – Santander - Societe Generale – Toronto Dominion - UBS – Unicredit - Susquehanna	ALL

Tipologia di strumento finanziario	Broker	Piazza
EQUITY – ETF	Akros - Bank Of America Mll - Barclays – BNP – BOFA Securities - Citigroup - Deutsche Bank - Equita –- Goldman Sachs – Intermonte – ISP – Jefferies – JP Morgan - Kepler – Mediobanca - Morgan Stanley – Optiver – Raymond James - Societe Generale UBS - Stifel Mainfirst – RBC - Nomura/Instinet - Susquehanna-Flow Traders	ALL
FOREX	Fideuram ISPB (tesoreria)– Fideuram Bank Luxemburg – BFF Bank S.p.A.	ALL
CERTIFICATI	JPM - BNP	ALL
DERIVATI	JPM	ALL

7.3 Tabella 3: Broker Commissions

Equity-ETF	All	Min.0.05%/ Max 0,18%
Bond	All	The Price includes commissions