

**“INFORMAZIONI SULLA STRATEGIA DI
ESECUZIONE / TRASMISSIONE DEGLI ORDINI
ALLE CONDIZIONI PIU’ FAVOREVOLI PER IL
CLIENTE”**

EDIZIONE GENNAIO 2018

CODICE DOCUMENTO	REG044/I/BIM (Allegato 1)
SOCIETA’	BANCA INTERMOBILIARE SPA

PREMESSA

Ai sensi della disciplina in tema di *Best Execution*, introdotta dalla Direttiva 2004/39/CE (Direttiva MiFID acronimo di Markets in Financial Instruments Directive) e recepita dal Regolamento Intermediari della CONSOB, Banca Intermobiliare di Investimenti e Gestioni S.p.A. (di seguito anche "**BIM**" o "**la Banca**"), è tenuta – ai fini della trasmissione o dell'esecuzione degli ordini per conto dei clienti – ad adottare tutte le misure sufficienti ed a mettere in atto meccanismi efficaci per ottenere il miglior risultato possibile. La MiFID è stata innovata e ampliata dalla Direttiva europea 2014/65/UE (la cd. MiFID II) con lo scopo di sviluppare un mercato unico dei servizi finanziari a livello europeo e di innalzare ulteriormente il livello di tutela degli investitori.

La MIFID II, infatti, ha tra i suoi principali obiettivi quello di favorire la crescita del sistema finanziario europeo, promuovendo la competizione tra i mercati regolamentati, i sistemi multilaterali di negoziazione (Multilateral Trading Facilities) e gli intermediari autorizzati nell'ambito di un quadro armonizzato di regole volte a garantire l'efficienza e l'integrità dei mercati finanziari nonché la trasparenza e la tutela degli investitori. La normativa conferma la suddivisione della Clientela in tre tipologie: "Cliente al dettaglio", "Cliente professionale" e "Controparte qualificata" a cui sono associati livelli decrescenti di tutela in termini di diritto ad ottenere un'informativa completa e di garanzia di "best execution".

La normativa richiede che gli intermediari che erogano i servizi di "negoziazione per conto proprio", e "esecuzione degli ordini per conto dei clienti" e di "ricezione e trasmissione di ordini" debbano formalizzare e informare i clienti delle proprie strategie di esecuzione e di trasmissione degli ordini a garanzia della Best Execution e specificare, con riferimento al servizio di esecuzione degli ordini per conto dei clienti, se sia previsto che gli ordini possano essere eseguiti al di fuori di una sede di negoziazione. La normativa prescrive inoltre che gli intermediari debbano ottenere il consenso preliminare del cliente sulla strategia di esecuzione degli ordini. Tale consenso deve essere esplicito, nel caso in cui sia prevista l'esecuzione degli ordini al di fuori di una sede di negoziazione. Tale consenso può essere espresso in via generale o in relazione alle singole operazioni.

Si riportano di seguito le informazioni che – ai sensi della richiamata normativa - BIM è tenuta a fornire agli investitori in merito alla propria strategia di esecuzione e trasmissione degli ordini.

Si ricorda che eventuali istruzioni specifiche del cliente possono pregiudicare (limitatamente agli elementi oggetto di tali istruzioni) le misure previste nella strategia di esecuzione.

1. FATTORI E CRITERI DI DETERMINAZIONE DELLA BEST EXECUTION

Nell'eseguire un ordine del cliente, il Regolamento Intermediari dispone che le banche prendano in considerazione i seguenti fattori di esecuzione:

- 1) il prezzo degli strumenti finanziari ed i costi relativi all'esecuzione¹;
- 2) la rapidità e la probabilità di esecuzione e di regolamento;
- 3) la dimensione dell'ordine;

¹ Vengono incluse tutte le spese sostenute dal cliente direttamente collegate all'esecuzione dell'ordine, comprese le competenze della sede di esecuzione, le competenze per la compensazione e il regolamento e qualsiasi altra competenza pagata a terzi in relazione all'esecuzione dell'ordine.

4) la natura dell'ordine;

qualsiasi altra considerazione pertinente ai fini della sua esecuzione. In aggiunta a quanto sopra, qualora vi sia più di una sede concorrente per l'esecuzione di un ordine relativo ad uno strumento finanziario, la Direttiva MiFID II dispone che le banche prendano altresì in considerazione:

- le commissioni proprie delle medesime banche; e
- i costi per l'esecuzione dell'ordine in ciascuna delle sedi di esecuzione ammissibili.

L'importanza assegnata da BIM ai singoli fattori di esecuzione, potenzialmente configgenti, varia a seconda della tipologia degli strumenti finanziari e dei mercati nei quali vengono negoziati. Si precisa che la Strategia di Esecuzione e Trasmissione tiene in considerazione prezzo e costi quali fattori più importanti per raggiungere il miglior risultato possibile. Il cliente deve comunque essere consapevole che – soprattutto in combinazione con i criteri di esecuzione sotto riportati – BIM può dare precedenza ad altri fattori in quanto strumentali al raggiungimento del miglior risultato possibile, senza che ciò comporti un inadempimento di BIM in ordine alla Strategia comunicata.

Ad esempio, nei mercati caratterizzati da una rilevante volatilità di prezzi, possono essere considerati particolarmente rilevanti la rapidità e la probabilità di esecuzione e di regolamento, oppure nei mercati caratterizzati da scarsa liquidità, il solo fatto di ottenere l'esecuzione dell'ordine può costituire il miglior risultato possibile per il cliente. Ne consegue che, su richiesta del cliente, la Banca fornirà gli elementi necessari per dimostrare la conformità dell'esecuzione dell'ordine alla Strategia di Esecuzione della Banca stessa, salvo Istruzioni Specifiche impartite dal cliente.

Al fine di stabilire l'importanza dei fattori di esecuzione, BIM tiene conto anche dei seguenti criteri:

- le caratteristiche dell'ordine, incluso quando l'ordine include operazioni di finanziamento tramite titoli;
- le caratteristiche degli strumenti finanziari oggetto dell'ordine;
- le caratteristiche del cliente, compresa la sua classificazione come cliente al dettaglio o professionale;
- le caratteristiche delle sedi di esecuzione alle quali l'ordine può essere diretto.

Qualora il cliente impartisca istruzioni specifiche sulle modalità di esecuzione di un ordine, BIM si atterrà a tali disposizioni, limitatamente agli elementi oggetto delle stesse. In tal caso, il cliente deve essere consapevole che eventuali istruzioni specifiche possono pregiudicare le misure previste nella strategia di esecuzione e trasmissione ordini adottata da BIM, limitatamente agli elementi oggetto di tali istruzioni.

Si specifica che gli ordini che possono essere impartiti si distinguono in tre tipologie:

- "ordini con istruzioni": ordini la cui esecuzione è condizionata dalla strategia di esecuzione indicata dal cliente (ad esempio indicando limite di prezzo, l'ordine in stop, la validità temporale, ecc);
- "ordini curando": ordini per i quali il cliente richiede una gestione attiva e manuale da parte dell'operatore;
- "ordini al meglio": ordini che, una volta accettati, devono trovare sempre esecuzione a qualsiasi prezzo, salvo oggettiva impossibilità totale o parziale.

Nel caso in cui la Banca esegue ordini o decide di negoziare prodotti OTC che includono prodotti personalizzati, verifica l'equità del prezzo proposto al cliente raccogliendo i dati di mercato impiegati nella stima del prezzo del prodotto e, laddove possibile, confrontandolo con prodotti simili o comparabili.

2. ESECUZIONE/TRASMISSIONE DEGLI ORDINI DEI CLIENTI

Si precisa che quanto previsto ai successivi paragrafi, dal 2.1 al 2.6 incluso, è riferito all'esecuzione/trasmissione di tutti gli ordini per conto dei clienti, ad eccezione dei soli ordini sottoscritti fuori sede ai sensi dell'art. 30 del D. Lgs. 58/98 (il "TUF"), per i quali si applica quanto previsto al paragrafo 2.7.

2.1. AZIONI, ETF, FONDI, WARRANTS, COVERED WARRANTS, CERTIFICATES E DIRITTI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU MERCATI REGOLAMENTATI (O MTF²/OTF) ITALIANI, DI PAESI EUROPEI, DEL CANADA E DEL FAR EAST

BIM esegue gli ordini relativi agli strumenti finanziari in oggetto sui mercati regolamentati come di seguito indicato:

- a) per quanto concerne le azioni e gli altri strumenti quotati su Borsa Italiana, BIM privilegia questa piazza di esecuzione in quanto allo stato essa rappresenta la sede di esecuzione (*trading venue*) in grado di offrire il miglior risultato possibile in riferimento ai fattori sopra evidenziati. L'esecuzione si estende anche ai segmenti gestiti da Borsa Italiana classificati quali sistemi multilaterali di negoziazione (ad esempio AIM Italia, trading After Hour – TAH);
- b) per quanto concerne le azioni e gli altri strumenti quotati su mercati esteri, BIM privilegia il mercato di riferimento di ciascuno di essi in quanto allo stato essa rappresenta la sede di esecuzione (*trading venue*) in grado di offrire il miglior risultato possibile in riferimento ai fattori sopra evidenziati. BIM effettua servizio di ricezione e trasmissione di ordini, avvalendosi principalmente dei *brokers* elencati in Appendice 2 - Sezione I al presente documento in qualità di negoziatori e/o trasmettitori di ordini.

Al fine di dare applicazione agli obblighi di *Best Execution*, BIM richiede al/ai broker utilizzato/i di essere classificata quale cliente professionale e/o di impegnarsi contrattualmente all'adempimento degli obblighi di *Best Execution* adottando una strategia di esecuzione compatibile con l'ordine di importanza dei fattori di cui al precedente punto 1. Coerentemente BIM istruisce gli intermediari di cui si avvale ad eseguire sui mercati regolamentati gli ordini aventi ad oggetto strumenti finanziari ivi quotati o, ove ciò non risulti possibile o conveniente per la qualità complessiva dell'esecuzione su altre *trading venue* che garantiscano una migliore esecuzione.

Per ciascun mercato è individuato un *broker* di riferimento; resta ferma la possibilità per la Banca di trasmettere gli ordini a *broker* diversi da quelli selezionati, ove ciò si renda necessario ai fini di *Best Execution*.

La selezione dei *broker* cui vengono trasmessi gli ordini avviene secondo i seguenti criteri:

- Commissioni e spese richieste per l'esecuzione degli ordini;
- Accesso diretto ai mercati;
- Disponibilità di un servizio di *Direct Market Access* rapido, economico efficiente e facilmente integrabile con gli applicativi di front-office di BIM;
- Massima automazione e affidabilità in fase di regolamento delle transazioni;
- Elevato standing internazionale.

² BIM aderisce direttamente in qualità di negoziatore ai seguenti MTF: AIM Italia, Euro TLX (organizzato e gestito da Euro TLX SIM SpA), HI-MTF (organizzato e gestito da HI-MTF SIM S.p.A) e TAH (ex Mercato Trading After Hour, organizzato e gestito da Borsa Italiana).

2.2. AZIONI, ETF, FONDI, WARRANTS, COVERED WARRANTS, CERTIFICATES E DIRITTI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SUI MERCATI USA

Gli ordini su strumenti finanziari ammessi alla negoziazione sui mercati USA sono trasmessi a *broker* dotati di una strategia di esecuzione ordini c.d. dinamica, in base alla quale selezionano autonomamente – conformemente alla propria strategia di esecuzione ordini – la sede di esecuzione su cui indirizzare l'ordine (NYSE, NASDAQ, Amex, Internalizzatori, ECN - Electronic Communication Network – o market maker). Questo consente, conformemente alla specifica regolamentazione in vigore negli USA – l'esecuzione degli ordini alle condizioni migliori per il cliente.

Per i mercati USA è individuato un *broker* di riferimento, ma resta ferma la possibilità per la Banca di trasmettere gli ordini a *broker* diversi da quelli selezionati, sempre all'interno dell'elenco dei *broker* autorizzati, laddove ciò si renda necessario ai fini di *Best Execution*.

La selezione dei *broker* – ai quali BIM ha richiesto di essere classificata quale cliente professionale – cui vengono trasmessi gli ordini avviene secondo i seguenti criteri:

- Grado di rilevanza dei fattori di esecuzione di *Best Execution* previsti nelle rispettive *policy*;
- Commissioni e spese richieste per l'esecuzione degli ordini;
- Accesso diretto ai mercati;
- Disponibilità di un servizio di *Direct Market Access* rapido, economico efficiente e facilmente integrabile con gli applicativi di front-office di BIM;
- Massima automazione e affidabilità in fase di regolamento delle transazioni;
- Elevato standing internazionale.

L'elenco dei principali broker è indicato nell'Appendice 2, sezione I.

2.3. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI QUOTATI SUI MERCATI REGOLAMENTATI

Per quanto concerne gli strumenti finanziari derivati italiani, BIM esegue gli ordini sul mercato Idem di Borsa Italiana in quanto assicura le migliori condizioni di liquidità trasparenza ed efficienza delle quotazioni e consente di minimizzare i costi di negoziazione e regolamento e di gestire in modo ottimale i margini di garanzia richiesti dalla Cassa di Compensazione e Garanzia.

Relativamente all'operatività sugli strumenti finanziari derivati trattati sui mercati esteri BIM trasmette gli ordini ad un *broker* selezionato tenendo conto del suo standing internazionale, che consente di poter accedere su una tipologia di strumenti più ampia, dei costi di transazione, dell'affidabilità dei processi di marginazione e regolamento. Resta ferma la possibilità per la Banca di trasmettere gli ordini a *brokers* diversi da quello selezionato di riferimento, sempre all'interno dell'elenco dei *broker* autorizzati, laddove ciò si renda necessario ai fini di *Best Execution*.

Nell'ipotesi in cui vi siano ordini in modalità curando su strumenti derivati ed il mercato di riferimento non garantisca le condizioni di liquidità necessarie per l'esecuzione degli stessi, la Banca, dopo aver fornito tutte le informazioni utili per l'esecuzione dell'ordine al Relationship Manager/ Cliente, contatterà almeno due controparti di mercato (tramite chat di Bloomberg) per ottenere un prezzo che verrà confrontato, in mancanza di qualunque quotazione sul mercato quotato, con un prezzo teorico calcolato con l'ausilio degli applicativi di Bloomberg. Infine verrà perfezionato il contratto sul mercato quotato in modalità care order.

2.4. STRUMENTI OBBLIGAZIONARI

BIM, nell'eseguire ordini su strumenti obbligazionari (incluse le obbligazioni BIM), utilizza un modello di *Best Execution* dinamica. Gli ordini vengono gestiti da un algoritmo denominato BIM *Smart Bond System* (di seguito anche "SORM") che determina l'indirizzamento automatico dell'ordine verso la *trading venue* - il cui elenco è riportato nell' Appendice 2 - Sezione II del presente documento – che presenta la migliore qualità di esecuzione nel rispetto dei fattori di cui al paragrafo 1 "Fattori e Criteri di determinazione della Best Execution".

L'algoritmo di esecuzione indirizza gli ordini secondo i seguenti criteri:

- nell'ambito delle *trading venue* indicate nell' Appendice 2 - Sezione II dell'Allegato 1, il SORM individua quelle che quotano il titolo oggetto dell'ordine;
- per gli ordini che **possono essere immediatamente eseguiti** (al meglio o con limite compatibile con i prezzi di mercato) è scelta la piazza che offre il miglior prezzo di esecuzione per l'intero importo;
- per gli ordini che **non possono essere immediatamente eseguiti** (con limite non compatibile con i prezzi di mercato) è scelta la piazza che consente di esporre prezzi (*order driven*³) e tra queste quella che offre il prezzo di esecuzione più vicino al limite dell'ordine;
- per ordini che presentano istruzioni specifiche come ad esempio, validità per più giorni, validità solo in fase d'asta, orari, ecc., vengono scelte le piazze che accettano tali parametri e tra queste scelta la migliore secondo i criteri suddetti.

per ordini aventi valore nominale **uguale o inferiore a Euro 50.000**, il SORM non considererà il mercato BMTF (ex Bloomberg Tsox) ma indirizzerà l'ordine verso le *trading venue* caratterizzate da "quotazioni ferme"⁴;

- gli ordini aventi una quantità nominale **maggiore di Euro 50.000** saranno indirizzati dal SORM verso la migliore tra tutte le *trading venue* indicate nell'Appendice 2 - Sezione II dell'Allegato 1⁵;
- per ordini aventi una quantità nominale **maggiore di Euro 50.000** quando la migliore piazza di esecuzione sarà individuata nel mercato BMTF (ex Bloomberg Tsox), il negoziatore provvederà attraverso una *request for quote (RFQ)* a verificare l'effettiva quotazione del titolo (prezzi operativi):
 - ✓ se la RFQ dovesse essere confermata o migliorata allora il negoziatore procederà all'applicazione del prezzo;
 - ✓ se la RFQ non dovesse essere confermata o i nuovi prezzi non risultassero "best" allora il negoziatore provvederà ad un riciclo dell'algoritmo SORM escludendo, per quel singolo ordine, la piazza BMTF (ex Bloomberg Tsox). Il sistema Worp provvede a tener traccia di tutte queste informazioni.

³ Si intendono mercati *order driven* i mercati o le *trading venue* dove la liquidità è assicurata dalle quote dei *market maker* e dagli ordini dei clienti finali che possono esporre ordini con limiti di prezzo. Si intendono mercati *quote driven* i mercati o le *trading venue* dove la liquidità è assicurata dalle quote dei *market maker* e i clienti finali non possono esporre ordini con limiti di prezzo ma solo applicare le quote dei *market maker*.

Il cliente può, di propria iniziativa e in deroga a quanto previsto dalla modalità di esecuzione standard (SORM), richiedere l'esecuzione dell'ordine con modalità specifiche: a titolo puramente esemplificativo ma non esaustivo il cliente potrebbe scegliere la *trading venue*, le modalità con cui impartire l'ordine e/o tempistiche di esecuzione.

Di seguito uno schema riassuntivo dei mercati che SORM include o esclude dalla selezione del miglior prezzo in base alle caratteristiche dell'ordine o del titolo; tale schema rappresenta solo le principali opzioni presenti in tutti i mercati e può variare sia a causa di scelte della Banca sia a causa di modifiche della microstruttura dei mercati.

	Titoli obbligazionari		Ordini a revoca	Tipo mercato	Emissioni BIM
	<= 50K	>50K	tutti	tutti	tutti
Controvalore	<= 50K	>50K	tutti	tutti	tutti
Domestic MOT	Si	Si	Si	order	No
Euro MOT	Si	Si	Si	order	No
Extra MOT	Si	Si	No	order	No
EuroTLX	Si	Si	No	order	Si
Hi-Mtf	Si	Si	No	quote	No
BMTF (ex Bloomberg Tsox)	No	Si	No	quote	No

Ai sensi dell'art 50 del Regolamento Intermediari la Banca potrà provvedere ad aggregare gli ordini tra più clienti solo quando saranno rispettate contemporaneamente le seguenti condizioni:

- ✓ l'aggregazione non vada a discapito di nessuno dei clienti i cui ordini vengono aggregati
- ✓ non sia presente alcun ordine di contro proprio tra gli ordini aggregati
- ✓ tutti gli ordini aggregati siano stati conferiti nella modalità "curando"
- ✓ nel caso di eseguito parziale l'assegnazione avvenga seguendo l'ordine temporale degli ordini ricevuti secondo lo schema FIFO (First in First Out)

2.4.1. OBBLIGAZIONI BIM

La negoziazione sul mercato secondario di obbligazioni proprie avviene secondo tre modalità:

1. negoziazione su EUROTLX di strumenti ammessi a quotazione sul predetto mercato;
2. esecuzione in conto proprio di strumenti in attesa di ammissione alla negoziazione su EUROTLX;
3. esecuzione in conto proprio a valere su strumenti non ammessi a quotazione oggetto di impegno al riacquisto.

1. I prestiti obbligazionari ammessi a quotazione su EuroTLX sono ivi negoziati. Il predetto MTF assicura la liquidità dello strumento grazie ad un meccanismo di asta competitiva continua ed alla presenza di uno *Specialist* durante gli orari di negoziazione del mercato. L'EuroTLX ha una struttura mista, *order* e *quote driven*. Gli ordini e le quote vengono ordinate secondo modalità di prezzo e priorità temporale. Il *pricing* delle obbligazioni è gestito direttamente da Banca IMI in qualità di *Specialist*

2. La negoziazione sul mercato secondario di obbligazioni BIM in attesa di ammissione a quotazione su EuroTLX avviene in conto proprio al fine di garantire la rapidità e la probabilità di esecuzione e la *Total Consideration*, che rappresentano i principali fattori di *Best Execution*. Il *pricing* delle obbligazioni è definito mediante l'utilizzo di modelli di *pricing* validati dalla Direzione Risk Management. Lo spread di credito applicato alla curva dei tassi di interesse sarà il medesimo applicato alle obbligazioni di BIM su EuroTLX.
3. Per la negoziazione delle obbligazioni emesse da BIM non ammesse a negoziazione su EuroTLX, la rapidità e la probabilità di esecuzione e la *Total Consideration*, che rappresentano i principali fattori di *Best Execution*, sono ottenute eseguendo l'ordine in conto proprio (WISS). Il *pricing* delle obbligazioni avverrà attraverso l'utilizzo di modelli di *pricing* validati dalla Direzione Risk Management.

2.5. STRUMENTI AZIONARI NON QUOTATI

BIM esegue in contropartita con l'emittente gli ordini di strumenti azionari non quotati seguendo le istruzioni dello stesso sulle modalità operative di esecuzione.

2.6. STRUMENTI DERIVATI NON QUOTATI E PRONTI CONTRO TERMINE

Le transazioni in strumenti finanziari derivati non quotati (derivati OTC) e le operazioni in Pronti Contro Termine (PCT) sono eseguite da BIM in conto proprio. BIM al fine di agire sempre "in modo onesto, equo e professionale" per servire al meglio gli interessi dei clienti si è dotata di procedure che disciplinano le modalità di definizione del *pricing*.

Quest'ultima, relativamente ai principali strumenti derivati, ha luogo attraverso:

- l'individuazione di un *pricing* "teorico" tramite gli applicativi a disposizione di BIM;
- il confronto con almeno due controparti di mercato;
- l'applicazione di un mark - up come sotto definito.

2.6.1. DERIVATI NON QUOTATI NEGOZIATI OVER THE COUNTER (OTC)

Rientrano in questa tipologia gli strumenti finanziari derivati OTC sui tassi d'interesse (interest rate swap, swaption, interest rate cap, interest rate floor, forward rate agreement, opzioni call, opzioni put, combinazioni di tali strumenti/altri), su valute o per trasferimento di rischio di credito (quali credit default swap, credit default swaption, opzioni call, opzioni put, combinazioni di tali strumenti/altri), commodities ed ogni altro strumento finanziario derivato definito tale dalla normativa vigente in materia.

Le operazioni aventi ad oggetto strumenti finanziari derivati OTC sono negoziate da BIM sulla base delle specifiche esigenze del cliente e del suo profilo di rischio.

Conformemente alla prevalente prassi di mercato BIM agisce come *dealer* sul mercato dei derivati OTC e negozia in conto proprio ogni operazione *over the counter* conclusa con il cliente agendo quale "*principal*".

BIM negozia in conto proprio tali tipologie di strumenti finanziari utilizzando modelli di *pricing* (determinati tramite applicativi quali Bloomberg, Murex, Superderivates) e tenendo conto delle condizioni prevalenti sul mercato all'ingrosso dei parametri di riferimento. Il prezzo a cui BIM negozia gli strumenti in esame riflette:

-le condizioni prevalenti sui mercati all'ingrosso per quella specifica tipologia di strumento;

- le variabili, definite *Mark-up*, associate al singolo cliente. Il *Mark-up* copre il rischio di credito del cliente, il rischio operativo e legale ed è fissato anche in funzione della complessità e della durata del derivato.

Le componenti che determinano il prezzo applicato sono costituite da un *pricing* e da un *Mark up*.

2.7. ORDINI SOTTOSCRITTI FUORI SEDE

Qualora un ordine sia sottoscritto dal cliente in luogo diverso dalla sede legale o dalle dipendenze di BIM, l'ordine sarà riconosciuto dal SORM come ordine "Scritto fuori sede". Per tutti gli ordini con la modalità "Scritto fuori sede", ad eccezione delle obbligazioni BIM, il SORM escluderà automaticamente il conto proprio (WISS) dalle sedi di esecuzione (*trading venue*) disponibili per l'esecuzione.

Ai sensi dell'art. 30, comma 6, del TUF, infatti, nell'ambito del servizio di negoziazione in conto proprio, l'efficacia dell'ordine è sospesa per la durata di sette giorni decorrenti dalla data di sottoscrizione da parte del/i Cliente/i.

Pertanto, in tali casi la Banca, anche ai sensi di quanto previsto al precedente paragrafo 1 sull'importanza assegnata ai singoli fattori di esecuzione, attesa la rilevante volatilità dei prezzi sul mercato, ha valutato che la rapidità e la probabilità di esecuzione dell'ordine siano fattori di esecuzione particolarmente rilevanti ai fini del raggiungimento del miglior risultato possibile, prioritari anche rispetto al prezzo degli strumenti finanziari ed ai costi dell'esecuzione.

Tale eccezione non si applica agli ordini sottoscritti fuori sede aventi ad oggetto obbligazioni BIM.

3. REVISIONE DELLA STRATEGIA

La presente strategia di esecuzione/trasmissione degli ordini è rivista con periodicità almeno annuale e ogni volta che interviene una modifica rilevante che influisce sulla capacità della Banca di continuare ad ottenere il miglior risultato possibile per il cliente. Eventuali modifiche rilevanti vengono comunicate all'investitore, pubblicando la versione aggiornata sul sito web.

La Banca riepiloga e pubblica sul proprio sito internet, nella sezione 'xxxxx', con frequenza annuale e per ciascuna classe di strumenti finanziari, le prime cinque sedi di esecuzione, per volume di contrattazione, alle quali ha trasmesso ordini dei clienti ai fini di esecuzione nell'anno precedente, includendo informazioni sulla qualità di esecuzione ottenuta. Tali informazioni sono disponibili in un formato elettronico a lettura automatica che permette all'investitore di scaricarle

APPENDICE 1.

Si riportano di seguito le sedi di esecuzioni degli ordini.

Sezione I - Azioni, ETF, fondi, obbligazioni convertibili, warrants, covered warrants, certificates e diritti ammessi alla negoziazione sui:

a) Mercati regolamentati e sistemi multilaterali di negoziazione gestiti da Borsa Italiana.

Strumento finanziario	Sede di esecuzione	Policy Statica/Dinamica	Servizio Esecuzione/Trasmissione
Azioni Diritti di opzione	MTA- Borsa Italiana TAH-Borsa Italiana AIM- Borsa Italiana MAC- Borsa Italiana	Statica	Aderente diretto
ETF ETC	ETFplus- Borsa Italiana	Statica	Aderente diretto
Obbligazioni Convertibili	MTA-Borsa Italiana	Statica	Aderente diretto
Warrants	MTA-Borsa Italiana	Statica	Aderente diretto
Securities Derivatives(Covered warrants e Certificate	SeDex-Borsa Italiana	Statica	Aderente diretto
Quote di fondi chiusi, di fondi di Private Equity, di fondi di fondi e di fondi specializzati. Azioni di Investment Companies Azioni di Real Estate Investment Co. Strumenti finanziari emessi da Special Investment Vehicles (SIV) Special purpose acquisition company (SPAC)	MIV – Borsa Italiana	Statica	Aderente diretto

b) Mercati regolamentati dei paesi europei, del Canada e del far est

Strumento finanziario	Prefisso ISIN Code	Sede di esecuzione	Policy Statica/Dinamica	Servizio Esecuzione/Trasmissione
Europe				
Azioni austriache	AT	Wiener Borse	Statica	Trasmissione ai Brokers per via telematica
Azioni belghe	BE	Euronext	Statica	Trasmissione ai Brokers per via telematica
Azioni Estoni	EE	Tallinn Stock Exchange	Statica	Trasmissione ai Brokers per via telematica

Azioni finlandesi	FI	Helsinki Stock Exchange	Statica	Trasmissione ai Brokers per via telematica
Azioni francesi	FR	Euronext	Statica	Trasmissione ai Brokers per via telematica
Azioni tedesche	DE	Xetra	Statica	Trasmissione ai Brokers per via telematica
Azioni greche	GRS	ASE Athens Stock Exchange	Statica	Trasmissione ai Brokers per via telematica
Azioni irlandesi	IE	ISE Irish Stock Exchange	Statica	Trasmissione ai Brokers per via telematica
Azioni olandesi	NL	Euronext	Statica	Trasmissione ai Brokers per via telematica
Azioni portoghesi	PT	Euronext	Statica	Trasmissione ai Brokers per via telematica
Azioni spagnole	ES	Bolsa de Madrid	Statica	Trasmissione ai Brokers per via telematica
Azioni inglesi	GB	LSE London Stock Exchange	Statica	Trasmissione ai Brokers per via telematica
Azioni inglesi	GB	London International	Statica	Trasmissione ai Brokers per via telematica
Azioni svizzere	CH	SWX, Virt-X	Statica	Trasmissione ai Brokers per via telematica
Azioni danesi	DK	Kobenhavns Fondbors	Statica	Trasmissione ai Brokers per via telematica
Azioni norvegesi	NO	Oslo Bors	Statica	Trasmissione ai Brokers per via telematica
Azioni svedesi	SE	Stockholms Fondbors	Statica	Trasmissione ai Brokers per via telematica
Azioni turche	TR	Stock Exchange of Istanbul	Statica	Trasmissione ai Brokers per via telematica
Azioni polacche	PL	Warsaw Stock Exchange	Statica	Trasmissione ai Brokers per via telematica
Azioni ceche	CZ	Prague Stock Exchange	Statica	Trasmissione ai Brokers per via telematica
Azioni ungheresi	HU	Budapest Stock Exchange	Statica	Trasmissione ai Brokers per via telematica
Canada - Asia - Africa				
Azioni canadesi	CA	Toronto Stock Exchange	Statica	Trasmissione ai Brokers per via telematica
Azioni australiane	AU	Australian Stock Exchange	Statica	Trasmissione ai Brokers per via telematica/telefonica
Azioni di Hong Kong	HK	Stock Exchange of Hong Kong Ltd.	Statica	Trasmissione ai Brokers per via telematica/telefonica
Azioni indonesiane	ID	Jakarta Stock Exchange	Statica	Trasmissione ai Brokers per via telematica/telefonica
Azioni giapponesi	JP	Tokio Stock Exchange	Statica	Trasmissione ai Brokers per via telematica/telefonica
Azioni neozelandesi	NL	New Zeland Stock	Statica	Trasmissione ai Brokers per via

		Exchange		telematica/telefonica
Azioni di Singapore	SG	Singapore Stock Exchange	Statica	Trasmissione ai Brokers per via telematica/telefonica
Azioni Sudafrica	SJ	JSE Securities Exchange SA	Statica	Trasmissione ai Brokers per via telematica/telefonica
Azioni Thailandesi	TH	Stock Exchange of Thailand	Statica	Trasmissione ai Brokers per via telefonica

Sezione II – Azioni, ETF, fondi, obbligazioni convertibili, warrants, covered warrants, certificates e diritti ammessi alla negoziazione sui mercati USA (Nyse, Nasdaq e Amex)

Strumento finanziario (azioni e strumenti assimilabili)	Sede di Esecuzione	Policy Statica/Dinamica	Servizio Esecuzione/Trasmissione
Azioni Usa e strumenti simili ammessi alla negoziazione su Nyse, Nasdaq e Amex.	NYSE, Nasdaq, Amex, Internalizzatori	Dinamica	Trasmissione ai Brokers per via telematica/telefonica.

Sezione III – Strumenti finanziari derivati

a) italiani quotati sul mercato IDEM di Borsa Italiana.

Strumento finanziario	Sede di esecuzione	Policy Statica/Dinamica	Servizio Esecuzione/Trasmissione
Futures su FTSE MIB Minifutures su FTSE MIB Futures su azioni Opzioni su FTSE MIB Opzioni su azioni	IDEM	Statica	Aderente diretto

b) esteri quotati sui mercati regolamentati.

Strumento finanziario	Sede di esecuzione	Policy Statica/Dinamica	Servizio Esecuzione/Trasmissione
Strumenti derivati	EUREX	Statica	Trasmissione ai Brokers per via telematica/telefonica
Strumenti derivati	Nyse Euronext	Statica	Trasmissione ai Brokers per via telematica/telefonica
Strumenti derivati	MEFF	Statica	Trasmissione ai Brokers per via telematica/telefonica
Strumenti derivati	CBOT	Statica	Trasmissione ai Brokers per via telematica/telefonica
Strumenti derivati	CME	Statica	Trasmissione ai Brokers per via telematica/telefonica

Strumenti derivati	NYMEX	Statica	Trasmissione ai Brokers per via telematica/telefonica
Strumenti derivati	Osaka Stock Exchange	Statica	Trasmissione ai Brokers per via telematica/telefonica
Strumenti derivati	Stock Exchange of Hong Kong	Statica	Trasmissione ai Brokers per via telematica/telefonica

Sezione IV – Titoli di Stato ed obbligazioni ammessi alla negoziazione in mercati regolamentati o in sistemi multilaterali di negoziazione italiani

Strumento finanziario	Sede di esecuzione	Policy Statica/Dinamica	Aderente diretto
Titoli di Stato e obbligazioni ammessi alla negoziazione su mercati regolamentati o MTF italiani	Mercati Regolamentati: Mot, Euromot, MTF: Hi-MTF, ExtraMot; Eurotlx BMTF	Dinamica	Aderente Diretto

APPENDICE 2.

Sezione I – *Brokers* utilizzabili da BIM ai fini della trasmissione degli ordini

- BANCA IMI;
- BLOOMBERG TRADEBOOK EUROPE LIMITED;
- CONVERGEX LIMITED;
- GOLDMAN SACHS e GOLDMAN SACHS INTERNATIONAL;
- MERRILL LYNCH INTERNATIONAL;
- MORGAN STANLEY & CO INTL. LTD.

Sezione II – *Trading Venues* utilizzate per l'esecuzione degli ordini in strumenti obbligazionari

- 1) Mercati regolamentati
 - a. Bit – MOT (Domestic MOT, Euro MOT)
- 2) Sistemi multilaterali di negoziazione
 - a. EuroTlx
 - b. Hi-Mtf
 - c. Bit-MOT (Extra-MOT)
- 3) Internalizzatori sistematici
 - a. Ret Lots – Rex
- 4) Principali market maker che garantiscono l'operatività su OTC
 - BANCA INTERMOBILIARE TRADING CONTO PROPRIO
 - BANCA AKROS SPA;
 - BANCA IMI;
 - BNP PARIBAS;
 - CREDIT AGRICOLE CHEUVREUX NA;
 - CITIGROUP GLOBAL MARKETS LTD;
 - COMMERZBANK AG;
 - CREDIT SUISSE SECURITIES LTD;
 - DEUTSCHE BANK AG;
 - GOLDMAN SACHS INTL;
 - HSBC BANK PLC;
 - ING WHOLESALE BANKING;
 - JP MORGAN CHASE BANK NA;
 - MORGAN STANLEY & CO INTL. LTD;
 - MPS CAPITAL SERVICE;

- NOMURA INTERNATIONAL PLC;
- RABOBANK INTERNATIONAL;
- ROYAL BANK OF CANADA;
- SOCIETÈ GENERALE;
- UBS LTD.