



BANCA FININT

BEST PEOPLE BEST BUSINESS

Politica di esecuzione e trasmissione degli ordini

Approvazione policy	CdA in data 29.10.2015
Aggiornamento policy	CdA in data 05.09.2017
Aggiornamento policy	CdA in data 22.01.2018
Aggiornamento policy	CdA in data 25.03.2019
Aggiornamento policy	CdA in data 25.03.2020
Aggiornamento policy	CdA in data 08.03.2021



BANCA FININT

BEST PEOPLE BEST BUSINESS

INDICE

1.	Premessa	4
1.1	<i>Scopo del documento</i>	6
1.2	<i>Riferimenti normativi</i>	7
1.3	<i>Definizioni</i>	9
2.	Ambito di applicazione e destinatari	11
3.	Fattori di Best Execution	13
3.1	<i>Fattori rilevanti per la Best Execution</i>	13
3.2	<i>Total Consideration</i>	15
4.	Modello operativo.....	15
5.	Politica di Esecuzione e Trasmissione degli ordini per la clientela professionale	16
5.1	<i>Titoli azionari ammessi a negoziazione su Mercati Regolamentati</i>	16
5.2	<i>Obbligazioni e ETF ammesse a negoziazione su Mercati Regolamentati o MTF</i>	18
5.3	<i>Obbligazioni non ammesse a negoziazione su Mercati Regolamentati o MTF</i>	20
5.4	<i>Strumenti derivati ammessi alla negoziazione su Mercati Regolamentati</i>	22
5.5	<i>Modalità di selezione degli intermediari negoziatori</i>	23
6.	Controlli sull'intermediario negoziatore e sui market maker	24
7.	Politica di Trasmissione degli ordini per la clientela al dettaglio.....	24
7.1	<i>Strumenti Finanziari Negoziati nei Mercati Regolamentati Gestiti da Borsa Italiana</i>	26
7.2	<i>Strumenti Finanziari Obbligazionari Negoziati in M. R. italiani non gestiti da Borsa Italiana</i>	27
7.3	<i>Altri Strumenti Finanziari Obbligazionari non Quotati nelle Piazze sopra Indicate</i>	27
7.4	<i>Azioni Estere</i>	28
7.5	<i>Strumenti derivati ammessi alla negoziazione su Mercati Regolamentati</i>	28
8.	Disposizioni finali valide per clienti professionali e “al dettaglio”	30
8.1	<i>Trattamento delle disposizioni specifiche</i>	30
9.	Controllo e revisione della strategia di esecuzione e trasmissione	31
9.1	<i>Monitoraggio dell'esecuzione alle migliori condizioni</i>	31
9.2	<i>Aggiornamento della Policy</i>	33
10.	Informazioni sull'identità delle sedi di esecuzione e sui broker	34



BANCA FININT

BEST PEOPLE BEST BUSINESS

<i>10.1 Informazioni sulle prime cinque sedi di esecuzione</i>	<i>34</i>
<i>10.2 Informazioni sui primi cinque broker.....</i>	<i>34</i>
Allegati.....	35



BANCA FININT

BEST PEOPLE BEST BUSINESS

1. Premessa

La Direttiva 2004/39/CE (c.d. MiFID), ha introdotto nei paesi dell'Unione Europea un quadro organico di regole finalizzato a garantire la protezione degli investitori, rafforzare l'integrità e la trasparenza dei mercati, disciplinare l'esecuzione organizzata delle transazioni da parte delle Borse, degli altri sistemi di negoziazione e delle imprese d'investimento, garantendo la concorrenza tra le Borse tradizionali e gli altri sistemi di negoziazione.

La Direttiva prevedeva l'abolizione della facoltà per gli Stati membri di imporre agli intermediari l'obbligo di negoziare sui mercati regolamentati ("concentrazione degli scambi"). Gli ordini di acquisto e vendita possono essere eseguiti non solo sui mercati regolamentati, ma anche attraverso i sistemi multilaterali di negoziazione (Multilateral Trading Facilities – MTF) e direttamente dagli intermediari in contropartita diretta con la clientela (Internalizzatori Sistemati e Non Sistemati).

L'abolizione della centralità dei mercati regolamentati ha favorito la concorrenza tra le diverse piattaforme di contrattazione creando quindi un terreno competitivo più ampio e più favorevole per gli investitori, destinato ad incrementare l'efficienza degli scambi e a ridurre i costi di negoziazione.

Al fine di garantire che tutte le negoziazioni organizzate avvenissero in sedi regolamentate di negoziazione e, al contempo, di definire condizioni eque tra le varie sedi che offrono servizi di negoziazione multilaterale, sono stati introdotti la Direttiva 2014/65/UE (c.d. MiFID II) ed il Regolamento (UE) n. 600/2014 (c.d. Regolamento MiFIR). La nuova disciplina prevede, accanto ai mercati regolamentati e ai sistemi multilaterali di negoziazione, una nuova categoria di sede di negoziazione, quella dei sistemi organizzati di negoziazione (c.d. *Organised Trading Facilities* - "OTF") per le obbligazioni, i prodotti finanziari strutturati, le quote di emissione e gli strumenti derivati.

Lo scenario descritto comporta specifici obblighi per gli intermediari, tra i quali assume assoluta rilevanza la capacità di valutare e confrontare dinamicamente tra loro, direttamente o tramite una terza controparte, le diverse sedi di esecuzione (*trading venue*) per indirizzare gli ordini laddove sia assicurato il raggiungimento del miglior risultato possibile per il cliente (c.d. principio di *Best Execution*).

Al fine di rispettare tale principio, gli intermediari devono definire ed attuare una strategia di esecuzione degli ordini dei clienti, nella quale specificare, per ciascuna categoria di strumenti finanziari, i fattori di esecuzione e le sedi di esecuzione o le controparti che ne garantiscono, in modo duraturo, la migliore gestione.



BANCA FININT

BEST PEOPLE BEST BUSINESS

La disciplina della *Best Execution* si riferisce non solo ai servizi di esecuzione di ordini per conto dei clienti e negoziazione per conto proprio, ma anche, fatte le debite distinzioni, al servizio di ricezione e trasmissione ordini e di gestione di portafogli.

La Direttiva MiFID II è intervenuta ed ha chiarito che, dal momento che gli obblighi di esecuzione alle condizioni migliori si applicano a tutti gli strumenti finanziari, siano essi negoziati in sedi di negoziazione o OTC, le imprese di investimento dovrebbero raccogliere i dati di mercato pertinenti al fine di controllare se il prezzo OTC offerto per un cliente è corretto e consono agli obblighi di esecuzione alle condizioni migliori.

Inoltre, per migliorare la protezione degli investitori, la Direttiva MiFID II ha imposto alle imprese di investimento che eseguono ordini dei clienti, per conto di quest'ultimi ovvero negoziandoli in conto proprio, l'obbligo di pubblicare, con frequenza annuale e per ciascuna classe di strumenti finanziari, le prime cinque sedi di esecuzione in cui hanno eseguito ordini di clienti nell'anno precedente e tener conto di tali informazioni e delle informazioni pubblicate dalle sedi di esecuzione sulla qualità dell'esecuzione nelle loro strategie in materia di esecuzione alle condizioni migliori.

Analogamente, è stato introdotto l'obbligo, a carico delle imprese di investimento che prestano il servizio di trasmissione e ricezione di ordini (c.d. "RTO"), di gestione di portafogli ovvero che collocano gli ordini dei clienti, di effettuare una sintesi e pubblicare con cadenza annuale i primi cinque intermediari negoziatori (*broker*) per volumi di contrattazioni in cui gli stessi hanno eseguito tali ordini nell'anno precedente, unitamente ad informazioni sulla qualità di esecuzione ottenuta.

In linea con tali disposizioni, la presente *Policy* di esecuzione e trasmissione degli ordini – Gestione degli ordini dei clienti (di seguito la "*Policy* di esecuzione e trasmissione") descrive per le varie tipologie di servizi prestati e di strumenti finanziari offerti i principi guida per l'esecuzione degli ordini nonché le modalità di esecuzione o di trasmissione delle disposizioni impartite dalla clientela a *Banca Finanziaria Internazionale S.p.A.* (di seguito anche la "Banca" o "Banca Finint").

In particolare, la presente *Policy* di esecuzione e trasmissione descrive:

- la Strategia di Trasmissione (c.d. *Transmission Policy*) che la Banca si impegna a rispettare quando presta i servizi di ricezione e trasmissione ordini e di gestione di portafoglio, redatta conformemente a quanto previsto dall' art. 48 del Regolamento Consob n. 16190/2007 (art. 65 del Regolamento Delegato (UE) n. 2017/565) unitamente alla Strategia di Esecuzione (c.d. *Execution Policy*) che la Banca si impegna ad adottare nell'esecuzione degli ordini dei clienti eseguiti in conto proprio, al fine di garantire il rispetto dell'obbligo di *Best Execution* ai sensi dell'art. 45 del Regolamento Consob n. 16190/2007



BANCA FININT

BEST PEOPLE BEST BUSINESS

(art. 27, paragrafi 5 e 7 della Direttiva 2014/65/UE e articolo 66 del Regolamento Delegato (UE) n. 2017/565);

- Modalità di Monitoraggio e Revisione della propria Strategia di esecuzione degli ordini, ai sensi dell'art. 47 del Regolamento Consob n. 16190/2007 (art. 27, paragrafo 7, Direttiva 2014/65/UE).

Sono pertanto formalizzati:

1. al paragrafo 3, i fattori di esecuzione, delle controparti e delle sedi di negoziazione prese in considerazione dalla Banca per il raggiungimento del miglior risultato possibile (*best possible result*) per il cliente;
2. al paragrafo 5, la condotta della Banca in relazione alle modalità di esecuzione e trasmissione degli ordini. Se lo strumento finanziario viene negoziato direttamente da Banca Finint eseguendolo in conto proprio (regime di *Execution Policy*) per ciascuna categoria di strumenti finanziari trattati sarà indicato:
 - l'elenco dei fattori di esecuzione, secondo l'ordine di importanza attribuito, che determinano la scelta della sede di esecuzione ai fini della ricerca del miglior risultato possibile;
 - i criteri in base ai quali non si sono selezionate sedi alternative;
 - l'indicazione dei costi e delle commissioni che verranno applicati nell'esecuzione degli ordini.
3. al paragrafo 9, le modalità di monitoraggio e revisione periodica della *Policy* di esecuzione e trasmissione. In particolare sono indicate:
 - le modalità e gli strumenti attraverso cui vengono effettuati i controlli per il rispetto del principio di esecuzione alle migliori condizioni;
 - la periodicità e le modalità con cui, anche a fronte di mutate condizioni di mercato, viene riesaminata la strategia di esecuzione degli ordini;
 - le modalità con cui vengono gestite le richieste dalla clientela per dimostrare l'esecuzione alle condizioni migliori.

1.1 Scopo del documento

Il presente documento si pone l'obiettivo di illustrare la politica di esecuzione e trasmissione degli ordini di Banca Finint con riferimento a ciascuna categoria di clientela prevista dalla direttiva MiFID 2, per ogni tipologia di prodotto oggetto del servizio di ricezione, trasmissione e esecuzione ordini nonché negoziazione in conto proprio.



BANCA FININT

BEST PEOPLE BEST BUSINESS

Il presente documento rappresenta la politica interna d'esecuzione e trasmissione degli ordini della clientela (di seguito la "Policy"); a partire dalle informazioni in esso contenute sono prodotti ed eventualmente aggiornati i documenti di sintesi relativi alle politiche d'esecuzione e trasmissione degli ordini da consegnare ai clienti ai sensi dell'art. 66 del Regolamento Delegato UE 2017/565.

I contenuti del presente documento saranno oggetto di modifiche a fronte di eventuali cambiamenti:

- nelle prassi operative e nella struttura organizzativa della Banca;
- ogni qualvolta si verificherà una modifica rilevante che non consentirà, in modo duraturo, di ottenere il miglior risultato possibile nell'esecuzione degli ordini del cliente.

1.2 Riferimenti normativi

Nella presente sezione sono riportati i riferimenti normativi più significativi relativi al T.U.F. (D. Lgs. 58/1998) e alla delibera Consob del 15.02.18 (di seguito "Regolamento Intermediari").

Vengono, inoltre, riportati i riferimenti normativi relativi alla Direttiva 2014/65/UE (di seguito "MiFID II") ed al Regolamento delegato (UE) 2017/565 della Commissione, che integra la MiFID II per quanto riguarda i requisiti organizzativi e le condizioni di esercizio dell'attività delle imprese di investimento e le definizioni di taluni termini ai fini di detta Direttiva ed al Regolamento delegato (UE) 2017/576 della Commissione, che integra la MiFID II per quanto riguarda norme tecniche di regolamentazione relative alla pubblicazione annuale da parte delle imprese di investimento delle informazioni sull'identità delle sedi di esecuzione e sulla qualità dell'esecuzione.

Ai sensi dell'art. 45 del Regolamento Intermediari la Banca deve adottare tutte le misure sufficienti per ottenere, allorché esegue ordini, il miglior risultato possibile per i propri clienti. A tal fine, deve essere adottata una strategia di esecuzione nell'ambito della quale devono essere previsti efficaci meccanismi che consentano di ottenere, per gli ordini del cliente e in maniera duratura, il migliore risultato possibile (c.d. *best possible result*), tenuto conto del prezzo, dei costi, della rapidità e della probabilità di esecuzione e di regolamento, delle dimensioni, della natura, dell'ordine o di qualsiasi altra considerazione pertinente ai fini della sua esecuzione (c.d. fattori di esecuzione).

Tale strategia di esecuzione deve individuare, per ciascuna categoria di strumenti finanziari, le sedi che permettono di ottenere in modo duraturo il miglior risultato possibile per l'esecuzione degli ordini e garantire, sulla base dei fattori di esecuzione adottati e della loro priorità, la scelta della sede di esecuzione che garantisca il miglior risultato possibile per i clienti.



BANCA FININT

BEST PEOPLE BEST BUSINESS

Al fine di determinare quali *execution venues* devono essere incluse nella strategia di gestione degli ordini, devono tenere conto anche delle commissioni proprie e dei costi dell'impresa per l'esecuzione dell'ordine in ciascuna delle sedi di esecuzione ammissibili.

Inoltre, l'art. 45, comma 6, del suddetto Regolamento afferma che “*qualora il cliente impartisca istruzioni specifiche, l'intermediario è tenuto ad attenersi alle stesse, limitatamente agli elementi oggetto delle indicazioni ricevute*”. Si evince, quindi, che la Banca è tenuta ad eseguire l'ordine secondo le specifiche istruzioni ricevute, anche in deroga alla propria *Policy* di esecuzione e trasmissione. Tuttavia, le istruzioni del cliente non sollevano la Banca dai propri obblighi di esecuzione alle condizioni migliori per quanto riguarda le eventuali altre parti o gli eventuali altri aspetti dell'ordine del cliente di cui tali istruzioni non trattano.

La negoziazione per conto proprio con i clienti da parte della Banca è soggetta, come l'esecuzione degli ordini dei clienti, agli obblighi introdotti dalla MiFID ed in particolare a quelli inerenti l'esecuzione alle condizioni migliori. A tal proposito, ai sensi dell'art. 1, comma 5-bis del TUF, per “*negoziazione per conto proprio si intende l'attività di acquisto e vendita di strumenti finanziari, in contropartita diretta e in relazione a ordini dei clienti, nonché l'attività di market maker*”. Tale definizione consente di evidenziare quanto segue:

1. viene inclusa la nozione di *market maker*, soggetto che, pur in assenza di clienti diretti, esprime una disponibilità continua sui mercati ad acquistare/vendere strumenti finanziari a prezzi da esso predefiniti;
2. l'internalizzazione dell'ordine viene considerata come una modalità di “esecuzione dell'ordine del cliente”. L'intermediario che intende porsi in contropartita diretta con il cliente deve, pertanto, essere autorizzato alla “esecuzione di ordini” e, contestualmente, alla “negoziazione per conto proprio”.

L'obbligo di garantire l'esecuzione degli ordini alle migliori condizioni riguarda tutti i tipi di strumenti finanziari, quotati su mercati regolamentati e negoziati in una sede di negoziazione ovvero OTC. Tuttavia, tale obbligo deve essere applicato in modo da tenere conto delle diverse circostanze legate all'esecuzione di ordini aventi ad oggetto particolari tipi di strumenti finanziari. In particolare, quando esegue ordini o decide di negoziare prodotti OTC che includono prodotti personalizzati, l'impresa di investimento 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.

In merito alla prestazione dei servizi di ricezione e trasmissione di ordini e di gestione di portafogli, l'art. 48, comma 1 del Regolamento Intermediari rinvia all'articolo 65 del Regolamento Delegato (UE) 2017/565, il quale dispone che gli intermediari “*adottano tutte le misure ragionevoli per ottenere il miglior risultato possibile per i*



BANCA FININT

BEST PEOPLE BEST BUSINESS

loro clienti tenendo conto dei fattori e dei criteri di cui all'articolo 27, paragrafo 1, della MiFID II⁹. Tale obbligo è, tuttavia, meno stringente per i servizi in questione in quanto né ai gestori/raccoglitori, né ai broker viene richiesta una duplicazione degli sforzi per il conseguimento della *Best Execution*, fatta eccezione per il gestore/raccoglitore che esegue direttamente gli ordini della clientela. In tale ultimo caso, ai sensi dell'art. 65, paragrafo 8, Regolamento Delegato (UE) 2017/565, si applicano le regole di *Best Execution* stabilite per i negozianti (artt. 45-47 Regolamento Intermediari) anziché quelle previste dal sopra citato art. 48 Regolamento Intermediari.

L'art. 65, paragrafo 5, Regolamento Delegato (UE) 2017/565, nel prevedere che i raccoglitori/gestori devono stabilire ed applicare una politica che consenta loro di conformarsi agli obblighi derivanti dalla disciplina sulla *Best Execution*, obbliga tali soggetti ad individuare, per ciascuna categoria di strumenti, i soggetti ai quali vengono trasmessi gli ordini (*broker*) in ragione delle strategie di esecuzione adottate da questi ultimi.

Conformemente all'art. 47, comma 2, del precedentemente citato Regolamento la Banca valuta regolarmente se le sedi incluse nella strategia di esecuzione degli ordini assicurino il miglior risultato possibile per il cliente o se le misure adottate debbano essere modificate.

Inoltre, ai sensi dell'art. 46, comma 5, la Banca deve essere in grado di dimostrare ai suoi clienti, su richiesta, di aver eseguito gli ordini in conformità alla della strategia di esecuzione, e alla Consob di aver ottemperato agli obblighi di cui al capo I, Titolo III, Libro III. Ai sensi del medesimo articolo, comma 6-quarter, la Banca effettua una sintesi e pubblica, con frequenza annuale e per ciascuna classe di strumenti finanziari, le prime cinque sedi di esecuzione per volume di contrattazioni in cui hanno eseguito ordini di clienti nell'anno precedente, unitamente a informazioni sulla qualità di esecuzione ottenuta.

Allo stesso modo, con riferimento alla ricezione e trasmissione di ordini e al servizio di gestione di portafogli, in virtù del rinvio effettuato dall'art. 48 del Regolamento Intermediari all'articolo 65 del Regolamento Delegato (UE) 2017/565, la Banca è tenuta a riepilogare e pubblicare, con frequenza annuale e per ciascuna classe di strumenti finanziari, le prime cinque imprese di investimento per volume di contrattazioni alle quali ha trasmesso o presso le quali ha collocato ordini dei clienti a fini di esecuzione nell'anno precedente, includendo informazioni sulla qualità di esecuzione ottenuta.

1.3 Definizioni

- **Cliente:** ai sensi dell'articolo 4, paragrafo 1, n. 9 della MiFID II, è la persona fisica o giuridica alla quale un'impresa di investimento presta servizi di investimento o servizi accessori;



BANCA FININT

BEST PEOPLE BEST BUSINESS

- **Esecuzione di ordini per conto dei clienti:** ai sensi dell'articolo 1, comma 5-*septies* del TUF, è il servizio di investimento che consiste nella conclusione di accordi di acquisto o di vendita di uno o più strumenti finanziari per conto dei clienti e comprende la conclusione di accordi per la vendita di strumenti finanziari emessi da un'impresa di investimento o da un ente creditizio al momento della loro emissione;
- **Gestore del mercato:** ai sensi dell'articolo 1, comma 1, lett. w-*bis*.7) del TUF, è il soggetto che gestisce e/o amministra l'attività di un mercato regolamentato e può coincidere con il mercato regolamentato stesso;
- **Internalizzatore sistematico:** ai sensi dell'articolo 1, comma 5-*ter*, 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;
- **Liquidity Provider:** un'impresa di investimento che, operando unicamente in conto proprio con clientela diretta, si impegna ad esporre su propria iniziativa o su richiesta proposte di negoziazione di acquisto e/o in vendita di strumenti finanziari.
- **Market Maker:** ai sensi dell'articolo 1, comma 5-*quater* del TUF è una persona che si propone, nelle sedi di negoziazione e/o al di fuori delle stesse, su base continuativa, come disposta a negoziare per conto proprio acquistando e vendendo strumenti finanziari in contropartita diretta ai prezzi dalla medesima definiti.
- **Mercato regolamentato:** ai sensi dell'articolo 1, comma 1, lett. w-*ter*) del TUF, è il 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;
- **Negoziazione per conto proprio:** ai sensi dell'articolo 1, comma 5-*bis* del TUF si intende l'attività di acquisto e vendita di strumenti finanziari, in contropartita diretta;
- **Ricezione e trasmissione di ordini o RTO:** ai sensi dell'articolo 1, comma 5-*sexies* del TUF comprende la ricezione e la trasmissione di ordini, nonché l'attività consistente nel mettere in contatto due o più investitori, rendendo così possibile la conclusione di un'operazione fra loro (mediazione);
- **Sede di negoziazione:** ai sensi dell'articolo 1, comma 5-*octies*, lett. c) del TUF si intende un mercato regolamentato, un sistema multilaterale di negoziazione o un sistema organizzato di negoziazione;



BANCA FININT

BEST PEOPLE BEST BUSINESS

- **Sistema multilaterale:** ai sensi dell'articolo 1, comma 5-bis.1 del TUF si intende un sistema che consente l'interazione tra interessi multipli di acquisto e di vendita di terzi relativi a strumenti finanziari;
- **Sistema multilaterale di negoziazione o MTF:** ai sensi dell'articolo 1, comma 5-octies, lett. a) del TUF si intende 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;
- **Sistema organizzato di negoziazione o OTF:** ai sensi dell'articolo 1, comma 5-octies, lett. b) del TUF un sistema multilaterale diverso da un mercato regolamentato o da un sistema multilaterale di negoziazione che consente l'interazione tra interessi multipli di acquisto e di vendita di terzi relativi a obbligazioni, strumenti finanziari strutturati, quote di emissioni e strumenti derivati.

2. Ambito di applicazione e destinatari

Il presente documento si applica indistintamente a tutti gli strumenti finanziari, siano essi ammessi a negoziazione su un Mercato Regolamentato o meno e a prescindere dalle sedi di esecuzione, che possono essere un mercato regolamentato, un MTF, un OTF, un internalizzatore sistematico, un market maker o altro fornitore di liquidità o un'entità che svolge in un paese terzo una funzione simile a quelle svolte da una qualsiasi delle entità predette, con riferimento ai servizi di investimento di negoziazione in conto proprio, esecuzione degli ordini e ricezione e trasmissione degli ordini.

La disciplina della *Best Execution* nel suo complesso si applica ai clienti al dettaglio e ai clienti professionali.

Per le controparti qualificate viene applicata solo nei casi in cui:

- effettuino il servizio di ricezione e trasmissione ordini e gestione di portafogli per i loro clienti al dettaglio e professionali, inviando gli ordini a Banca Finint; in tal caso Banca Finint assicura, per tali tipologie di clienti, il rispetto della disciplina della *Best Execution* e di tutti gli obblighi relativi;
- richiedano un livello maggiore di protezione per se stesse.

Si evidenzia inoltre che:

- tale strategia prevede, per talune fattispecie di ordini, la possibilità che gli stessi vengano eseguiti al di fuori sia dei Mercati Regolamentati, sia di una sede di negoziazione. La Banca si impegna ad eseguire



BANCA FININT

BEST PEOPLE BEST BUSINESS

tale tipologia di ordini solo dopo aver raccolto il consenso preliminare ed esplicito del cliente prima della prestazione del servizio¹;

- ogni qualvolta il cliente conferisca istruzioni specifiche per l'esecuzione di un ordine, la Banca è tenuta a eseguire l'ordine seguendo tali istruzioni anche in deroga alla presente *Policy* di esecuzione e trasmissione. In particolare:
 - se il cliente fornisce istruzioni complete (ad esempio il cliente indica la sede di esecuzione su cui acquistare gli strumenti finanziari, limitare il prezzo di esecuzione) la Banca esegue l'ordine secondo tali istruzioni, risultando sollevata dall'onere di ottenere il miglior risultato possibile per il cliente. Il cliente viene quindi informato sul fatto che la Banca, nell'eseguire l'ordine seguendo le specifiche istruzioni ricevute, potrebbe non essere in grado di adottare le stesse misure previste nella propria strategia di esecuzione;
 - se il cliente fornisce istruzioni parziali (a titolo esemplificativo, il cliente potrebbe impartire ordini con limite di prezzo senza tuttavia indicare la sede di esecuzione), la Banca esegue l'ordine secondo le istruzioni ricevute e, per la parte non specificata, applica le strategie di esecuzione o trasmissione descritte nella presente *Policy*.

Nell'ipotesi in cui il cliente formuli istruzioni specifiche tecnicamente impraticabili, tali da non consentire alla Banca di rispettare la propria strategia di esecuzione e di trasmissione, si ritiene fatta salva la possibilità per la stessa di rifiutare l'esecuzione dell'ordine, in mancanza di indicazioni contrarie nella normativa comunitaria e nazionale.

Banca Finint si riserva la facoltà, nel caso di motivate ragioni tecniche, di derogare alla propria strategia di esecuzione e trasmissione anche in assenza di istruzioni specifiche del cliente. In tal caso, la convenienza a non rispettare la *Policy* di esecuzione e trasmissione per ottenere un miglior risultato per il cliente (es. inoltro del l'ordine ad una controparte o su una sede di esecuzione non presente nella propria strategia di esecuzione) potrebbe emergere se si considerano le diverse dinamiche esistenti tra la tempistica con la quale evolvono le condizioni di mercato e i tempi amministrativi interni necessari per realizzare l'aggiornamento delle *Policy* e delle relative comunicazioni al cliente, oppure in caso di momentanea interruzione dei sistemi di esecuzione che rendano impossibile negoziare nei termini indicati dalla *Policy* di esecuzione e trasmissione.

¹ È facoltà della Banca decidere di ottenere il consenso preliminare esplicito del cliente per le operazioni compiute fuori da un mercato regolamentato o da un sistema multilaterale di negoziazione, in via generale o in relazione alle singole operazioni.



BANCA FININT

BEST PEOPLE BEST BUSINESS

La Banca, nell'ambito della prestazione dei servizi di investimento esegue gli ordini impartiti dai clienti privilegiando per il tramite del broker selezionato la sede maggiormente liquida.

3. Fattori di Best Execution

Di seguito viene fornita una descrizione dei principali fattori di *Best Execution* previsti dalla normativa MiFID II, con una particolare attenzione alla cosiddetta "Total Consideration" o corrispettivo totale, e sono illustrate le gerarchie di fattori definite dalla Banca.

In relazione alle *trading venues* l'art. 1, comma 2, del Regolamento Intermediari individua quali sedi di negoziazione: i Mercati Regolamentati, i Multilateral Trading Facilities (MTF), gli Internalizzatori Sistemati, i Market Makers o altro negoziatore per conto proprio (Liquidity Provider), nonché la sede equivalente di un paese extracomunitario.

3.1 Fattori rilevanti per la Best Execution

I fattori di esecuzione indicati come rilevanti dalla normativa MiFID II ai fini dell'esecuzione alle migliori condizioni degli ordini della clientela sono:

- **Prezzo dello strumento finanziario e costi associati all'esecuzione (Total Consideration o Corrispettivo Totale):** oltre al prezzo dello strumento finanziario rientrano nella definizione di Corrispettivo Totale tutti i costi sopportati dal cliente e direttamente collegati all'esecuzione dell'ordine, comprensivi delle commissioni di negoziazione applicate dalla Banca (per un maggior dettaglio si rimanda al successivo paragrafo 3.2);
- **Rapidità di esecuzione:** questa variabile assume rilevanza in considerazione dell'opportunità per l'investitore di beneficiare di condizioni particolari esistenti nel momento in cui lo stesso decide di realizzare un'operazione. La rapidità di esecuzione può variare in relazione alle modalità con cui avviene la negoziazione (su mercato regolamentato o su MTF oppure fuori da questi mercati), alla struttura e alle caratteristiche del mercato (mercato order driven o quote driven, regolamentato o non regolamentato, con quotazioni irrevocabili o su richiesta) e ai dispositivi utilizzati per connettersi a quest'ultimo, nonché può modificarsi anche in relazione ad altre variabili, quali ad esempio la liquidità associata allo strumento oggetto dell'operazione. Infine, una buona rapidità di esecuzione per gli ordini al di fuori dei mercati regolamentati o MTF può essere garantita dall'impresa di investimento preferendo l'esecuzione



BANCA FININT

BEST PEOPLE BEST BUSINESS

per conto proprio piuttosto che quella per conto terzi, essendo quest'ultima ulteriormente subordinata alle tempistiche di altri market maker;

- **Probabilità di esecuzione:** questo fattore varia in funzione della struttura e della profondità del mercato presso il quale lo strumento è negoziato. Relativamente alle operazioni concluse fuori dai mercati Regolamentati o dagli MTF, la probabilità di esecuzione rientra tra gli elementi qualificanti il servizio offerto dalla Banca alla propria clientela, in quanto dipende dalla disponibilità di quest'ultima ad eseguire l'operazione per conto proprio e/o dalle strategie messe in atto per avvalersi di altri intermediari che gli consentano di eseguire l'ordine;
- **Natura dell'ordine:** ai fini del raggiungimento della *Best Execution* possono rilevare caratteristiche dell'ordine quali:
 - dimensione: è in grado modificare le modalità di ottenimento della *Best Execution* poiché potrebbe influenzare altri fattori come ad esempio prezzo di esecuzione, rapidità e probabilità di esecuzione;
 - strumento oggetto dell'ordine: strumenti illiquidi o particolarmente personalizzati sono potenzialmente da trattarsi in modo diverso ai fini del raggiungimento della *Best Execution*.
- **Probabilità di regolamento:** questo fattore dipende dalla capacità degli intermediari di gestire efficacemente in modo diretto o indiretto il *clearing* ed il *settlement* degli strumenti negoziati scegliendo opportunamente le modalità di regolamento associate all'ordine;
- **Altre caratteristiche** dell'ordine rilevanti per la sua esecuzione: viene inteso sotto questa categoria qualsiasi altro fattore, in aggiunta a quelli riportati sopra, che possa essere ritenuto rilevante per l'esecuzione dell'ordine alle migliori condizioni.

La Banca è tenuta alla definizione di una politica di esecuzione nella quale sia definita, per ciascuna tipologia di prodotto/cliente, la gerarchia dei fattori che permette di ottenere il miglior risultato possibile nell'esecuzione degli ordini della clientela.

Nella definizione delle gerarchie dei fattori di *Best Execution*, la Banca deve infatti tenere conto:

- del tipo di cliente (ad es. cliente retail o professionale);
- della natura dell'ordine (ad es. ordini di dimensioni rilevanti);
- delle caratteristiche dello strumento finanziario oggetto della negoziazione (ad es. azioni, obbligazioni, ecc);



BANCA FININT

BEST PEOPLE BEST BUSINESS

- delle caratteristiche delle possibili sedi di esecuzione (ad es. mercati regolamentati, MTF, internalizzatori sistematici).

La Banca deve attestare al cliente, dietro sua richiesta, di aver eseguito l'ordine in conformità a quanto stabilito nella *Execution e Transmission Policy*.

3.2 Total Consideration

Questo fattore assume primaria importanza in particolare per la clientela al dettaglio. In particolare, ai sensi dell'art. 45 comma 5 del Nuovo Regolamento Intermediari Consob il miglior risultato possibile deve essere considerato in termini di corrispettivo totale.

La Banca è tenuta, ai sensi della normativa precedentemente richiamata, a prendere in considerazione il corrispettivo totale per il cliente nella definizione delle sedi di esecuzione in grado di garantire l'ottenimento del miglior risultato possibile inteso come la sommatoria del prezzo dello strumento finanziario e di tutte le voci di costo direttamente collegabili all'esecuzione dell'ordine quali:

- costi di accesso e/o connessi alla sedi di esecuzione (*trading venues*);
- costi di regolamento e liquidazione (*clearing e settlement*);
- eventuali costi legati a terzi coinvolti nell'esecuzione dell'ordine;
- oneri fiscali;
- commissioni proprie della Banca.

È comunque possibile assegnare superiore importanza ad altri fattori, quali la rapidità, la probabilità di esecuzione e di regolamento, la dimensione e natura dell'ordine, l'impatto sul mercato e altri costi impliciti dell'operazione, qualora questi, ai fini dell'esecuzione di un particolare ordine, risultino strumentali a fornire il raggiungimento del miglior risultato possibile per il cliente, in termini di corrispettivo totale.

4. Modello operativo

La presente sezione illustra in dettaglio il modello operativo adottato dalla Banca. In particolare descrive, per ciascuna tipologia di strumento finanziario trattato dalla Banca e indipendentemente dal servizio di investimento, i fattori di esecuzione, la relativa gerarchia e le sedi di esecuzione/negoziatori presi in considerazioni dalla Banca per il raggiungimento del miglior risultato possibile nonché la condotta della Banca in relazione alle modalità di esecuzione e trasmissione degli ordini (modello operativo).



BANCA FININT

BEST PEOPLE BEST BUSINESS

Per nessuna tipologia di strumento la Banca eseguirà ordini della clientela utilizzando quale controparte il conto di proprietà, fatta eccezione per eventuali prodotti finanziari (OTC personalizzati).

La Banca non prevede la possibilità di aggregazione di ordini né per la clientela al dettaglio né per la clientela professionale ovvero per le controparti qualificate.

Il modello operativo adottato riguarda le seguenti categorie di strumento finanziario:

- strumenti finanziari azionari, ammessi a negoziazione su Mercati Regolamentati;
- obbligazioni ammesse a negoziazione su Mercati Regolamentati o MTF;
- obbligazioni non ammesse alla negoziazione su Mercati Regolamentati o MTF;
- strumenti derivati ammessi alla negoziazione su Mercati Regolamentati.

Dei fattori scelti la Banca ha definito per ogni categoria di strumento finanziario una gerarchia comune a tutti i clienti siano essi classificati al dettaglio o professionali.

5. Politica di Esecuzione e Trasmissione degli ordini per la clientela professionale

Si riporta di seguito la Politica di Esecuzione e Trasmissione degli ordini adottata per la clientela professionale in relazione a ciascuna tipologia di strumento. La medesima politica è adottata dalla Banca per la negoziazione in conto proprio.

5.1 Titoli azionari ammessi a negoziazione su Mercati Regolamentati

Fattori di esecuzione e relativa gerarchia

La Banca terrà in considerazione i seguenti fattori indicati in ordine di importanza:

Tipologia di strumenti	Clienti professionali
Azioni ammesse a negoziazione nei mercati regolamentati	1. Total consideration
	2. Rapidità di esecuzione
	3. Probabilità di esecuzione
	4. Natura e dimensione dell'ordine
	5. Probabilità di regolamento



BANCA FININT

BEST PEOPLE BEST BUSINESS

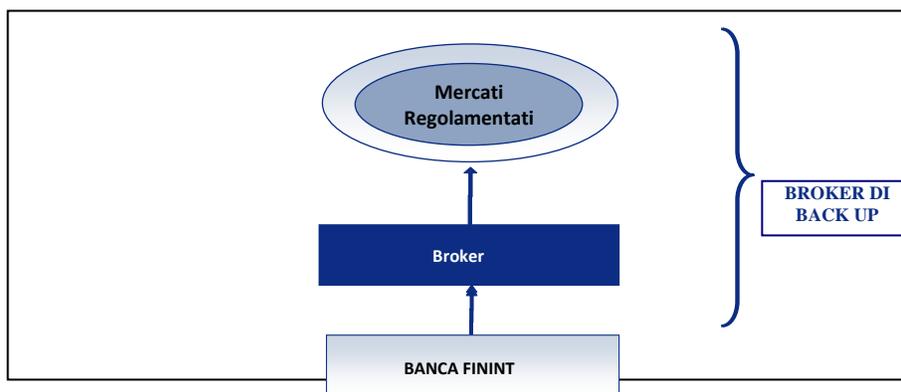
Tipologia di strumenti	Clienti professionali
	6. Altri fattori (in via residuale) ²

Sedi di esecuzione

Per i titoli oggetto della presente sezione, allo stato attuale, i mercati migliori in termini di Total Consideration, rapidità e probabilità di esecuzione sono i rispettivi mercati regolamentati di riferimento, laddove per questi ultimi sono da intendersi i principali mercati regolamentati del Paese d'origine della società emittente.

Modello operativo di dettaglio

Nella figura seguente si riporta una schematizzazione dei flussi degli ordini della clientela relativamente ai titoli azionari ammessi a negoziazione su Mercati Regolamentati:



Il modello operativo prevede che la Banca trasmetta ai negoziatori selezionati gli ordini ricevuti dalla propria clientela. I broker selezionati eseguono gli ordini in questione accedendo ai mercati regolamentati di riferimento, laddove per questi ultimi sono da intendersi i principali mercati regolamentati del Paese d'origine della società emittente.

Il modello operativo prevede inoltre ulteriori broker terzi di back up per la negoziazione degli strumenti finanziari in parola.

L'elenco dei negoziatori selezionati, di primario standing, è contenuto nell'Allegato 1.

² Tra gli "altri fattori" è da ricomprendere qualsiasi altra caratteristica che di volta in volta si ritenga rilevante per l'esecuzione dell'ordine alle migliori condizioni eventualmente non inclusa nei fattori che precedono.



5.2 Obbligazioni e ETF ammesse a negoziazione su Mercati Regolamentati o MTF

Fattori di esecuzione e relativa gerarchia

La Banca terrà in considerazione i seguenti fattori indicati in ordine di importanza:

Tipologia di strumenti	Clienti professionali
Obbligazioni ed ETF ammesse a negoziazione nei mercati regolamentati	1. Total consideration
	2. Rapidità di esecuzione
	3. Probabilità di esecuzione
	4. Natura e dimensione dell'ordine
	5. Probabilità di regolamento
	6. Altri fattori (in via residuale) ³

La gerarchia dei fattori individuata non si discosta da quella individuata per i titoli azionari quotati su mercati regolamentati, in quanto i meccanismi sottostanti sono molto simili.

Sedi di esecuzione

Per molti strumenti finanziari in esame un importante luogo di esecuzione degli ordini è rappresentato dal “conto proprio” dei singoli *market maker*, cui si accede tramite piattaforme elettroniche di trading che non costituiscono Mercati Regolamentati. Pertanto la Banca, per la tipologia di titoli oggetto della presente sezione, ricerca le migliori condizioni mediante l'utilizzo di un numero significativo di *market maker* in modo da poter rilevare il miglior prezzo di mercato con riferimento al momento, alla dimensione e alla natura dell'ordine.

In alternativa, qualora la Banca non ritenga possibile l'ottenimento della *Best Execution*, trasmette l'ordine ad un negoziatore selezionato.

³ Tra gli “altri fattori” sono ricomprese variabili qualsiasi altra caratteristica che di volta in volta si ritenga rilevante per l'esecuzione dell'ordine alle migliori condizioni eventualmente non inclusa nei fattori che precedono.

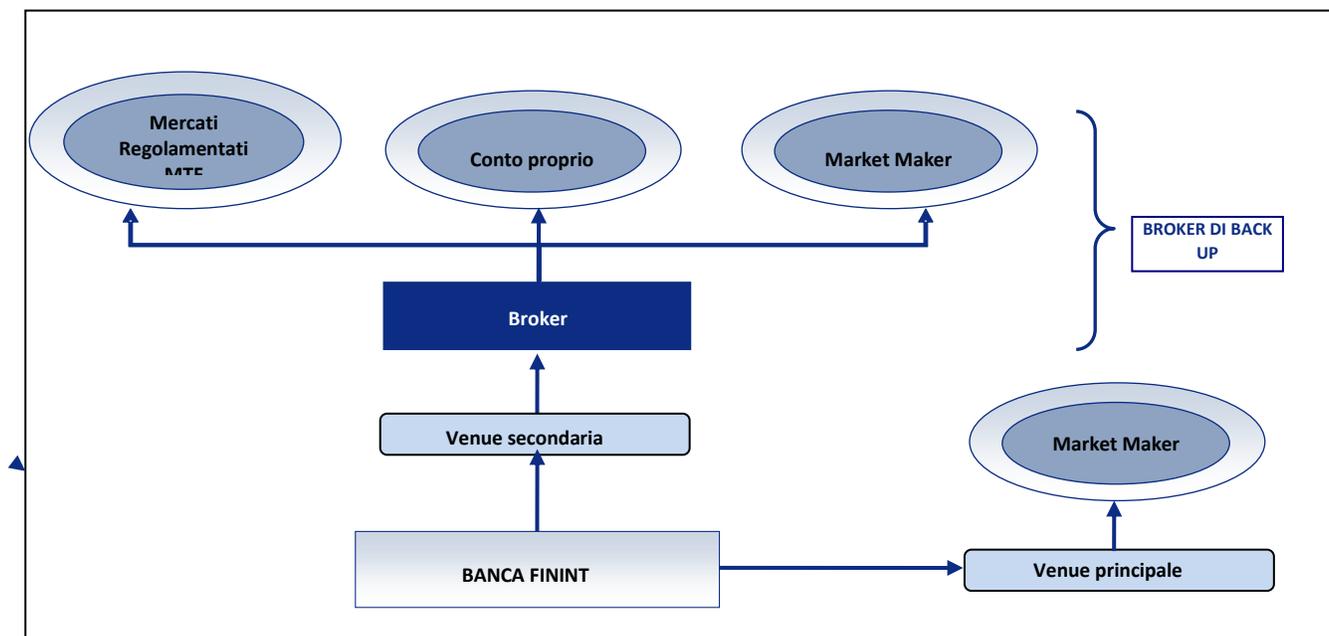


BANCA FININT

BEST PEOPLE BEST BUSINESS

Modello operativo di dettaglio

Nella figura riportata di seguito è riprodotta una schematizzazione dei flussi degli ordini della clientela relativamente ai titoli obbligazionari ed ETF ammessi a negoziazione su Mercati regolamentati o su MTF:



La Banca seleziona le sedi di esecuzione nell'ambito dei *market maker* (anche definiti come internalizzatori non sistematici) che danno maggiori garanzie nel processo di applicazione del principio di *Best Execution* secondo i fattori sopra menzionati.

Nella selezione dei *market maker* la Banca terrà conto:

- del numero di ordini accettati rispetto al numero totale di ordini ricevuti;
- del numero totale di ordini ricevuti in termini assoluti;
- dello spread medio denaro/lettera;
- del numero di titoli quotati.

La lista dei *market maker*, contenuta nell'Allegato 1, e ogni sua successiva modifica sono autorizzate dal Consiglio di Amministrazione.

Qualora la Banca non ritenga possibile il raggiungimento della *Best Execution* tramite l'invio dell'ordine a un *market maker*, trasmette l'ordine ad uno dei negozianti selezionati (broker) di primario standing i quali eseguono gli ordini su mercati regolamentati o su mercati qualitativamente e quantitativamente comparabili con i mercati obbligazionari regolamentati. In riferimento a questi brokers, la Banca ha richiesto di essere qualificata



BANCA FININT

BEST PEOPLE BEST BUSINESS

quale cliente professionale ovvero l'impegno contrattuale all'adempimento degli obblighi di *Best Execution* e di adottare una strategia di esecuzione compatibile con l'ordine di importanza dei fattori di cui sopra.

In presenza di esigenze di particolari clienti e/o di particolari caratteristiche degli ordini (ad esempio size importanti) gli intermediari potranno operare in conto proprio come internalizzatori ovvero rivolgersi a *market makers* o ad altri internalizzatori.

L'elenco dei negozianti selezionati, di primario standing, è contenuto nell'Allegato 1.

5.3 Obbligazioni non ammesse a negoziazione su Mercati Regolamentati o MTF

Fattori di esecuzione e relativa gerarchia

La Banca terrà in considerazione i seguenti fattori indicati in ordine di importanza:

Tipologia di strumenti	Clienti al professionali
Obbligazioni non ammesse a negoziazione nei mercati regolamentati	1. Total consideration
	2. Rapidità di esecuzione
	3. Probabilità di esecuzione
	4. Natura e dimensione dell'ordine
	5. Probabilità di regolamento
	6. Altri fattori (in via residuale) ⁴

La presente gerarchia dei fattori di esecuzione è stata definita nel rispetto di quanto richiesto dalla normativa, attribuendo primaria importanza alla valutazione del corrispettivo totale (*Total Consideration*). Quando esegue ordini o decide di negoziare prodotti OTC che includono prodotti personalizzati, la Banca verifica l'«equità del prezzo proposto al cliente» nelle transazioni OTC raccogliendo i dati di mercato impiegati nella stima del prezzo del prodotto e, laddove è possibile, confrontandolo con prodotti simili o comparabili.

⁴ Tra gli "altri fattori" sono ricomprese variabili qualsiasi altra caratteristica che di volta in volta si ritenga rilevante per l'esecuzione dell'ordine alle migliori condizioni eventualmente non inclusa nei fattori che precedono.



BANCA FININT

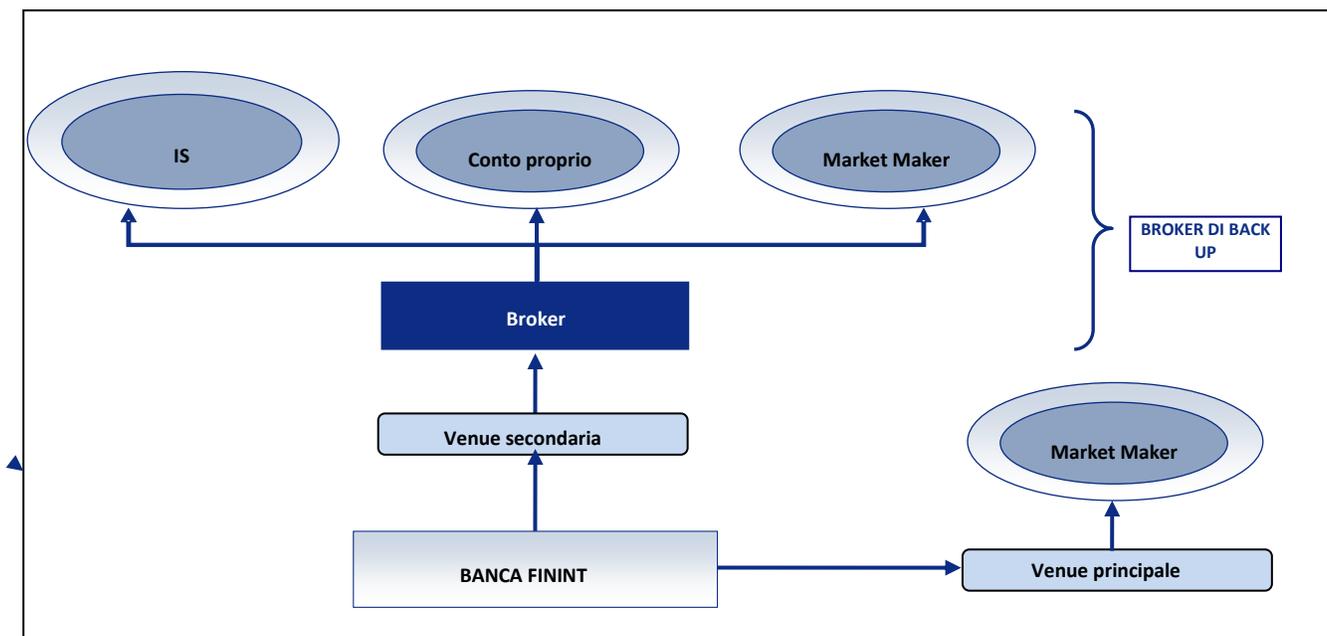
BEST PEOPLE BEST BUSINESS

Sedi di esecuzione

Attualmente la maggioranza degli scambi per gli strumenti finanziari in esame (tipicamente, obbligazioni branded, corporate bond, etc.) avviene tramite piattaforme elettroniche di trading che non costituiscono Mercati Regolamentati. Per tale tipologia di titoli, quindi, il principale luogo di esecuzione degli ordini è rappresentato dal “conto proprio” dei singoli *market maker*.

Modello operativo di dettaglio

Nella figura seguente è riprodotta una schematizzazione dei flussi degli ordini della clientela relativamente agli strumenti finanziari non ammessi a negoziazione su Mercati Regolamentati o MTF emessi da altri emittenti:



La Banca seleziona le sedi di esecuzione nell’ambito dei *market maker* (anche definiti come internalizzatori non sistematici) che danno maggiori garanzie nel processo di applicazione del principio di *Best Execution* secondo i fattori sopra menzionati.

Nella selezione dei *market maker* la Banca terrà conto:

- del numero di ordini accettati rispetto al numero totale di ordini ricevuti;
- del numero totale di ordini ricevuti in termini assoluti;
- dello spread medio denaro/lettera;
- del numero di titoli quotati.



BANCA FININT

BEST PEOPLE BEST BUSINESS

La lista dei *market maker*, contenuta nell'Allegato 1, e ogni sua successiva modifica sono autorizzate dal Consiglio di Amministrazione.

Qualora la Banca non ritenga possibile il raggiungimento della *Best Execution* tramite l'invio dell'ordine a un *market maker*, trasmette l'ordine ad uno dei negozianti selezionati di primario standing i quali eseguono gli ordini in conto proprio come internalizzatori ovvero rivolgersi a *market makers* o ad altri internalizzatori. In riferimento a questi brokers, la Banca ha richiesto di essere qualificata quale cliente professionale ovvero l'impegno contrattuale all'adempimento degli obblighi di *Best Execution* e di adottare una strategia di esecuzione compatibile con l'ordine di importanza dei fattori di cui sopra.

L'elenco dei negozianti selezionati, di primario standing, è contenuto nell'Allegato 1.

5.4 Strumenti derivati ammessi alla negoziazione su Mercati Regolamentati

Fattori di esecuzione e relativa gerarchia

La Banca terrà in considerazione i seguenti fattori indicati in ordine di importanza:

Tipologia di strumenti	Clienti professionali
Derivati ammessi a negoziazione nei mercati regolamentati	1. Total consideration
	2. Rapidità di esecuzione
	3. Probabilità di esecuzione
	4. Natura e dimensione dell'ordine
	5. Probabilità di regolamento
	6. Altri fattori ⁵ (in via residuale)

Sedi di esecuzione

Per i titoli oggetto della presente sezione, i mercati migliori in termini di total consideration, rapidità e probabilità di esecuzione sono i rispettivi mercati regolamentati di riferimento.

⁵ Tra gli "altri fattori" sono ricomprese variabili qualsiasi altra caratteristica che di volta in volta si ritenga rilevante per l'esecuzione dell'ordine alle migliori condizioni eventualmente non inclusa nei fattori che precedono.

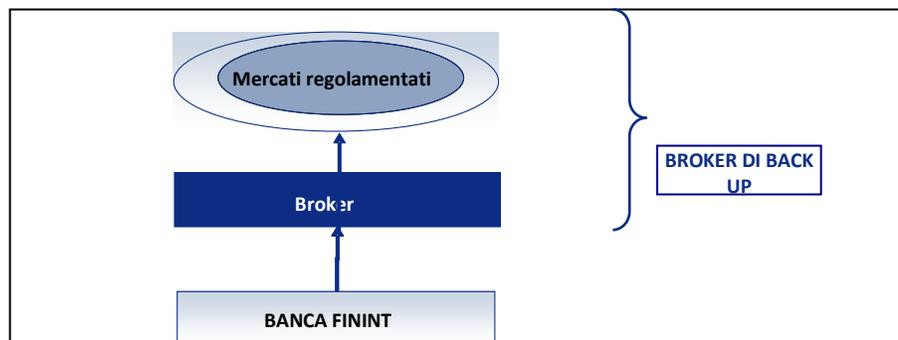


BANCA FININT

BEST PEOPLE BEST BUSINESS

Modello operativo di dettaglio

Nella figura seguente si riporta una schematizzazione dei flussi degli ordini della clientela relativamente agli strumenti derivati ammessi a negoziazione su mercati regolamentati:



Per tali strumenti la Banca effettua il servizio di ricezione e trasmissione ordini degli ordini impartiti dalla clientela, trasmettendo gli ordini ad intermediari negoziatori di primario standing per i mercati di riferimento.

Il modello operativo prevede inoltre ulteriori broker terzi di back up per la negoziazione degli strumenti finanziari in parola.

L'elenco dei negoziatori selezionati, di primario standing, è contenuto nell'Allegato 1.

5.5 Modalità di selezione degli intermediari negoziatori

La Banca seleziona gli intermediari negoziatori nell'ambito di controparti affidabili e nel rispetto dei principi di cui al presente documento, ivi compresi i fattori ed i criteri riportati in precedenza. In particolare, la scelta dei negoziatori è conseguita attraverso una valutazione continuativa nel tempo dell'abilità degli stessi di offrire efficienza e qualità nell'esecuzione degli ordini al fine di ottenere il miglior risultato possibile per il cliente.

In relazione ai fattori e ai criteri elencati precedentemente la Banca ha selezionato:

- un unico intermediario, in via principale, per l'operatività in strumenti finanziari azionari;
- un unico intermediario, in via principale, per l'operatività su strumenti obbligazionari⁶;
- un unico intermediario, in via principale, per l'operatività su strumenti derivati.

⁶ La Banca trasmette l'ordine al negoziatore selezionato qualora non ritenga possibile il raggiungimento della Best Execution tramite l'invio dell'ordine a un *market maker*.



BANCA FININT

BEST PEOPLE BEST BUSINESS

E' peraltro consentito, in via sussidiaria e non sistematica, quando ciò possa essere ritenuto necessario per assicurare la *Best Execution*, che gli ordini siano trasmessi per l'esecuzione ad intermediari negoziatori diversi da quelli individuati.

La lista dei negoziatori (Allegato 1) e ogni sua successiva modifica sono autorizzate dal Consiglio di Amministrazione

6. Controlli sull'intermediario negoziatore e sui market maker

I rapporti che intercorrono tra la Banca e l'intermediario negoziatore o il *market maker*, al quale vengono trasmessi gli ordini per l'esecuzione, sono regolati mediante specifici accordi sottoposti all'attenzione del Consiglio di Amministrazione della Banca.

In via preliminare, la Banca provvede a richiedere le *Policy* di esecuzione adottate dalle controparti per analizzare le strategie di esecuzione in esse descritte al fine di verificare che le modalità di esecuzione della controparte siano coerenti con le strategie definite dalla Banca.

La Banca, inoltre, è tenuta a verificare le qualità del servizio fornito dai soggetti identificati per l'esecuzione degli ordini, monitorando che abbiano adottato tutte le misure ragionevoli per ottenere la *Best Execution* con riferimento ai fattori di esecuzione e ai criteri, così come previsto nelle *Policy* di esecuzione adottate, e provvedendo a porre rimedio alle eventuali carenze riscontrate.

7. Politica di Trasmissione degli ordini per la clientela al dettaglio

La Banca per la clientela al dettaglio effettua il solo servizio di ricezione e trasmissione ordini (RTO). Nell'ambito di tale servizio di ricezione e trasmissione ordini, la Banca individua come unico negoziatore per tutti gli strumenti finanziari, ad eccezione degli strumenti finanziari derivati, **Invest Banca S.p.A.**. A sua volta Invest Banca S.p.A. aderisce alla piattaforma Market HUB di IntesaSanpaolo S.p.A.

Fattori di esecuzione e relativa gerarchia

La Banca terrà in considerazione i seguenti fattori indicati in ordine di importanza:

Clienti al dettaglio

1. Total consideration



BANCA FININT

BEST PEOPLE BEST BUSINESS

2. Rapidità di esecuzione
3. Probabilità di esecuzione
4. Natura e dimensione dell'ordine
5. Probabilità di regolamento
6. Altri fattori (in via residuale)

Tra gli “altri fattori” sono ricomprese variabili qualsiasi altra caratteristica che di volta in volta si ritenga rilevante per l'esecuzione dell'ordine alle migliori condizioni eventualmente non inclusa nei fattori che precedono.

Per quanto riguarda in particolare i fattori di esecuzione ora indicati si specifica quanto segue:

Corrispettivo Totale

Prezzo: Invest Banca per il tramite di IntesaSanpaolo dispone (direttamente o per il tramite di intermediari negoziatori autorizzati) dell'accesso a sedi di esecuzione caratterizzate da un elevato grado di liquidità e in quanto tali, aventi un'elevata probabilità di ottenere il miglior prezzo di esecuzione.

Costi di esecuzione e regolamento: le modalità con le quali Invest Banca per il tramite di IntesaSanpaolo provvede all'esecuzione degli ordini sono tali da minimizzare i costi di negoziazione e regolamento degli stessi. In relazione a tale aspetto, la struttura dispone di un'adesione diretta ad alcune sedi di esecuzione (ad esempio, mercati gestiti da Borsa Italiana). Inoltre, gestendo in modo accentrato tale attività per diverse banche, la struttura permette di ottenere sinergie tali da minimizzare i relativi costi (ad esempio, diminuzione dei costi fissi di struttura necessari a svolgere le attività di ricezione e trasmissione ordini e di esecuzione ordini). In relazione a tali motivi, i costi che la Banca sostiene per il complesso di attività svolte al fine di ottenere l'esecuzione degli ordini della clientela, risultano inferiori rispetto a quelli che sosterebbe svolgendo direttamente tali attività e/o rivolgendosi ad altri intermediari negoziatori.

Probabilità e rapidità di esecuzione

Invest Banca per il tramite di IntesaSanpaolo dispone (direttamente o per il tramite di intermediari autorizzati) dell'accesso alle sedi di esecuzione. Si tratta, per le diverse tipologie di strumenti finanziari, di sedi di esecuzione caratterizzate da un elevato grado di liquidità e quindi tali da favorire sia la probabilità che la rapidità di esecuzione. Per quanto riguarda la rapidità di esecuzione, ha anche rilevanza il fatto che la struttura dispone di



BANCA FININT

BEST PEOPLE BEST BUSINESS

connessioni automatiche a sedi di esecuzione quali i mercati gestiti da Borsa Italiana e altri mercati regolamentati. Nell'ambito della propria Strategia di Esecuzione, si prevede inoltre la possibilità che alcuni ordini vengano negoziati attraverso l'attività di internalizzazione sistematica.

Con riferimento alle operazioni relative ai titoli obbligazionari non trattati nelle sedi di esecuzione previste o per i quali sono richieste particolari condizioni di esecuzione, Invest Banca per il tramite di IntesaSanpaolo potrà inoltre eseguire tali operazioni in conto proprio in modo non sistematico, così da facilitare la probabilità di esecuzione degli ordini.

La rapidità di esecuzione è infine favorita dal fatto che la procedura di ricezione e trasmissione ordini della Banca è integrata con la procedura di esecuzione degli ordini di Invest Banca, minimizzando interventi manuali che potrebbero aumentare i tempi di esecuzione.

7.1 Strumenti Finanziari Negoziati nei Mercati Regolamentati Gestiti da Borsa Italiana

Per gli strumenti negoziati nei mercati regolamentati gestiti da Borsa Italiana S.p.A., Invest Banca provvede direttamente all'esecuzione dell'ordine, in qualità di negoziatore ammesso alle contrattazioni sui mercati stessi.

In relazione alle condizioni sino ad oggi osservate con riferimento alle operazioni disposte dalla clientela ed allo spessore dei volumi scambiati sulle diverse sedi di esecuzione, Invest Banca ritiene che - per gli strumenti trattati su mercati regolamentati gestiti da Borsa Italiana S.p.A. - le condizioni di *Best Execution* siano soddisfatte e continueranno ad esserlo, almeno nell'immediato, operando nei mercati medesimi.

- | | | |
|---|-----|----------|
| • Governativi area euro | MR* | MOT |
| • Obbligazioni Corporate | MR* | MOT |
| • Obbligazioni convertibili | MR* | MTA |
| • Azioni Italiane | MR* | MTA |
| • Covered Warrant/Certificates | MR* | SEDEX |
| • ETF | MR* | ETF PLUS |
| • (MR* = mercato primario di riferimento) | | |



BANCA FININT

BEST PEOPLE BEST BUSINESS

7.2 Strumenti Finanziari Obbligazionari Negoziati in M. R. italiani non gestiti da Borsa Italiana

Invest Banca ha selezionato, per l'esecuzione degli ordini relativi a strumenti finanziari obbligazionari negoziati nei mercati regolamentati italiani non gestiti da Borsa Italiana, uno specifico intermediario negoziatore – IntesaSanpaolo - di comprovata esperienza e reputazione a livello internazionale. Invest Banca, infatti, agisce come “raccolgitore e trasmettitore di ordini”, non accedendo direttamente alle singole sedi per l'esecuzione degli stessi. Tale intermediario, attraverso la piattaforma Market Hub, si avvale di un apposito sistema di ricerca della miglior sede di esecuzione possibile, considerando il mercato regolamentato prevalente e le altre trading venues sulle quali il titolo è scambiato, in tal modo gli ordini dei clienti, su titoli obbligazionari, vengono gestiti mediante un sistema automatico di gestione dinamico della *Best Execution*.

Le trading venues rilevanti sono:

- 1. EUROMOT (euro-obbligazioni, asset backed securities -ABS)**
- 2. EUROTIX** (Titoli di Stato Italiani ed Europei, Obbligazioni Sovranazionali, Obbligazioni Sovereign, Obbligazioni Corporate, Obbligazioni Strutturate, Obbligazioni Step Up, Obbligazioni Corporate, Obbligazioni Bancarie Obbligazioni Emerging Market, Obbligazioni Sopranazionali, Obbligazioni Strutturate, Titoli di Stato USA)
- 3. EXTRAMOT**
- 4. REX**

7.3 Altri Strumenti Finanziari Obbligazionari non Quotati nelle Piazze sopra Indicate

Per gli strumenti finanziari obbligazionari ove Market Hub non è collegato, l'ordine sarà gestito da Invest Banca in qualità di Internalizzazione Sistemica (SI) in contropartita agli enti emittenti delle obbligazioni. L'attività di Internalizzazione Sistemica è svolta in base a regole e procedure non discrezionali, da personale dedicato, attraverso sistemi automatizzati.

Per la negoziazione per conto proprio per i titoli non negoziati all'interno del sistema di Internalizzazione Sistemica gestito dalla Banca stessa, Invest agisce in qualità di *liquidity provider* fornendo quotazioni basate su condizioni di mercato prevalenti ottenute dal confronto con le condizioni di prezzo pubblicate dai principali dealer sui maggiori Info provider, secondo la modalità “request for quote”.



BANCA FININT

BEST PEOPLE BEST BUSINESS

7.4 Azioni Estere

Invest Banca ha selezionato, per l'esecuzione degli ordini relativi ad azioni estere, ETC (Exchange Trade Commodities), ETF (Exchange Trade Funds), Fondi Esteri Chiusi quotati su mercati regolamentati diversi da quelli gestiti da Borsa Italiana S.p.A., uno specifico intermediario negoziatore - IntesaSanpaolo - di comprovata esperienza e reputazione a livello internazionale. Invest Banca, infatti, agisce come "raccoltitore e trasmettitore di ordini", non accedendo direttamente alle singole sedi per l'esecuzione degli stessi. Tale intermediario, attraverso la piattaforma Market Hub, si avvale di un apposito sistema di ricerca della miglior sede di esecuzione possibile, considerando il mercato regolamentato prevalente e le altre trading venues sulle quali il titolo è scambiato, in tal modo gli ordini dei clienti, su titoli azionari esteri, vengono gestiti mediante un sistema automatico di gestione dinamico della *Best Execution*. Per mercato regolamentato prevalente si intende quello ove il titolo è maggiormente scambiato, in relazione al livello dei volumi medi giornalieri. Sono esclusi dall'applicazione di questo criterio gli ordini relativi a titoli azionari negoziati sui mercati statunitensi, ove, in considerazione della consolidata frammentazione degli scambi su più sedi di esecuzione, il concetto di mercato regolamentato prevalente non trova applicazione. Si precisa che gli ordini su strumenti finanziari quotati possono essere eseguiti al di fuori dei mercati regolamentati o MTF. Invest Banca si riserva la possibilità di ricorrere, per il tramite di IntesaSanpaolo, a tale modalità di esecuzione ove - in relazione a particolari condizioni di mercato - ciò consenta di ottenere il miglior risultato possibile per il cliente, ovvero se specificatamente richiesto.

7.5 Strumenti derivati ammessi alla negoziazione su Mercati Regolamentati

La Banca nell'ambito del servizio di ricezione e trasmissione ordini di strumenti derivati negoziati su mercati regolamentati, ha deciso di non avvalersi di Invest Banca, ma di utilizzare controparti specializzate su tali strumenti che possano garantire una migliore esecuzione del servizio.

Fattori di esecuzione e relativa gerarchia

La Banca terrà in considerazione i seguenti fattori indicati in ordine di importanza:

Tipologia di strumenti	Clienti professionali
Derivati ammessi a negoziazione nei mercati regolamentati	1. Total consideration
	2. Rapidità di esecuzione
	3. Probabilità di esecuzione



BANCA FININT

BEST PEOPLE BEST BUSINESS

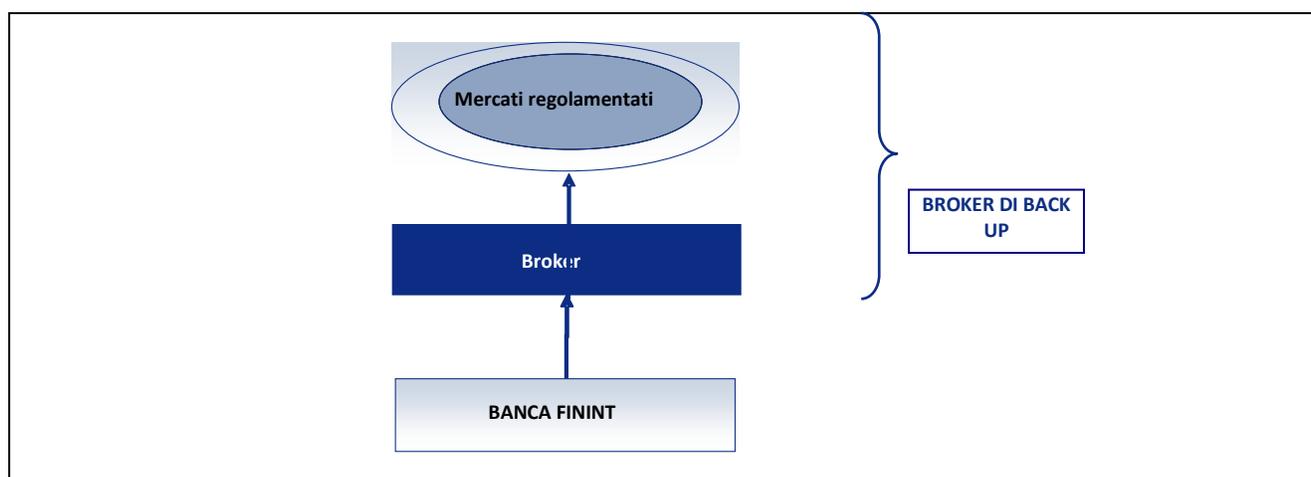
	4. Natura e dimensione dell'ordine
	5. Probabilità di regolamento
	6. Altri fattori (in via residuale) ⁷

Sedi di esecuzione

Per i titoli oggetto della presente sezione, i mercati migliori in termini di total consideration, rapidità e probabilità di esecuzione sono i rispettivi mercati regolamentati di riferimento.

Modello operativo di dettaglio

Nella figura seguente si riporta una schematizzazione dei flussi degli ordini della clientela relativamente agli strumenti derivati ammessi a negoziazione su mercati regolamentati:



Per tali strumenti la Banca effettua il servizio di ricezione e trasmissione ordini degli ordini impartiti dalla clientela, trasmettendo gli ordini ad intermediari negoziatori di primario standing per i mercati di riferimento.

Il modello operativo prevede inoltre ulteriori broker terzi di back up per la negoziazione degli strumenti finanziari in parola.

L'elenco dei negoziatori selezionati, di primario standing, è contenuto nell'Allegato 1.

⁷ Tra gli "altri fattori" sono ricomprese variabili qualsiasi altra caratteristica che di volta in volta si ritenga rilevante per l'esecuzione dell'ordine alle migliori condizioni eventualmente non inclusa nei fattori che precedono.



8. Disposizioni finali valide per clienti professionali e “al dettaglio”

8.1 Trattamento delle disposizioni specifiche

In ottemperanza a quanto previsto dalla normativa, nell'esecuzione degli ordini a cui sono associate disposizioni specifiche devono essere rispettate le istruzioni date dal cliente.

In particolare:

- qualora l'ordine presenti istruzioni che in qualche modo impediscano l'applicazione delle regole di *Best Execution* precedentemente descritte (ad esempio scelta di uno specifico broker o di una sede di esecuzione) vengono rispettate le istruzioni ricevute facendole eventualmente prevalere sulle linee guida definite nel presente documento;
- qualora l'ordine presenti istruzioni parziali del tipo descritto, questo viene eseguito secondo le istruzioni ricevute e per la parte non oggetto di disposizioni specifiche sono messe in atto le prassi operative di *Best Execution* descritte in questa *Policy*;
- qualora l'istruzione specifica sia inattuabile (ad esempio richiesta di esecuzione dell'ordine su una venue non collegata/non facilmente collegabile), è possibile rifiutare l'ordine (con adeguata motivazione e nel rispetto delle disposizioni vigenti);

un particolare caso è rappresentato dagli ordini curando. Questi ultimi sono quegli ordini “nel quale il cliente si affida all'esperienza dell'intermediario per la scelta delle migliori possibilità offerte dalla seduta. Gli ordini del genere non recano alcuna condizione riguardo al prezzo e devono essere assolti nei tempi e nei modi più opportuni per il committente. L'intermediario è quindi libero di operare in una sola volta o frazionatamente, su piazza o fuori piazza, e anche di eseguire parzialmente o non eseguire affatto l'ordine (al contrario degli ordini al meglio, che devono, una volta accettati, trovare sempre esecuzione, salvo impossibilità totale o parziale)”. Esiste pertanto un margine di discrezionalità maggiore nell'eseguire tale ordine, a causa del particolare rapporto fiduciario che lega il committente all'intermediario.

Data la definizione, tali ordini, per la loro intrinseca peculiarità, andrebbero gestiti come eccezioni alla *transmission Policy* e quindi come un particolare caso di istruzione specifica, in quanto comportano la deviazione da molte delle linee guida precedentemente definite. In tal caso è necessario porre maggiore attenzione a:



BANCA FININT

BEST PEOPLE BEST BUSINESS

- l'informativa da dare al cliente circa la possibilità che in tal caso non possa essere raggiunta la *Best Execution* come definita in tale documento;
- le fasi operative di invio dell'ordine al negoziatore. Difatti tali ordini sono "curati" dalla Banca ed inoltrati (in tranche o in un'unica soluzione) al negoziatore che li esegue sui mercati, al pari di qualsiasi altro ordine;
- la documentazione da archiviare al fine di dimostrare l'avvenuta ricezione di un ordine di tipo curando (e che pertanto non sarà possibile rispettare i principi su indicati).

In caso di ordini di clienti con limite di prezzo, che non siano eseguiti immediatamente alle condizioni prevalenti del mercato, la Banca adotta misure volte a facilitare l'esecuzione più rapida possibile di tali ordini pubblicandoli immediatamente in un modo facilmente accessibile agli altri partecipanti al mercato, a meno che il cliente non fornisca esplicitamente istruzioni diverse.

Nel caso di ordini da eseguire al di fuori di un Mercato Regolamentato, il cliente è tenuto a rilasciare alla Banca consenso esplicito per l'esecuzione.

Si ricorda, inoltre, che Banca Finint non struttura e non applica le commissioni secondo modalità che comportino una discriminazione indebita tra una sede di esecuzione e l'altra.

Infine, anche per i servizi accessori prestati dalla Banca (quali ad esempio, l'intermediazione in cambi), sono rispettate le regole di protezione nei confronti degli investitori. Nel caso di intermediazione in cambi collegata alla prestazione di un servizio di investimento, cui la Banca risulta autorizzata, alla clientela vengono applicati i tassi di cambio di mercato del giorno d'esecuzione, maggiorati di uno *spread*. Le operazioni hanno solo ed esclusivamente carattere di copertura del rischio di cambio.

9. Controllo e revisione della strategia di esecuzione e trasmissione

9.1 Monitoraggio dell'esecuzione alle migliori condizioni

Banca Finint verifica l'efficacia della presente *Policy* ed esegue i controlli finalizzati ad appurare se nell'esecuzione degli ordini è stato ottenuto il miglior risultato per il cliente.

Ogniqualvolta un cliente ne faccia richiesta, anche per il tramite di strumenti formali di comunicazione (fax, lettera, posta elettronica), la Banca si impegna a fornire in forma scritta, la dimostrazione che l'ordine sia stato eseguito nel rispetto della presente *Policy* di esecuzione e trasmissione.



BANCA FININT

BEST PEOPLE BEST BUSINESS

In particolare, per gli strumenti finanziari per i quali sono stati scelti un unico negoziatore/sede di esecuzione la Banca fornisce evidenza al Cliente che l'ordine è stato effettivamente e tempestivamente trasmesso/negoziato ai broker/sedi selezionati nel presupposto che all'origine è stata fatta un'adeguata valutazione sulla capacità del negoziatore/sede di garantire in modo duraturo il conseguimento del *best possible result*.

Nell'ipotesi in cui venga derogato il rispetto della strategia di esecuzione attestata dal cliente, la Banca si impegna a dimostrare che tale deroga:

- sia avvenuta nel rispetto delle istruzioni specifiche fornite dal cliente;
- in assenza di istruzioni specifiche del cliente, sia giustificata dall'esistenza di motivate ragioni tecniche e realizzata nell'interesse del cliente, costituendo un'eccezione rispetto alla normale operatività.

La Banca si impegna a dimostrare che il processo di selezione dei negozianti/sedi non avviene sulla base di criteri di scelta discriminatori, bensì basandosi su criteri di ragionevolezza con l'obiettivo del raggiungimento del miglior risultato possibile per il cliente. In particolare, su richiesta del cliente verrà dimostrato che:

- le commissioni e le spese che sostiene il cliente siano funzione:
 - dei costi sostenuti dalla Banca per l'invio degli ordini a più negozianti;
 - della categoria di appartenenza del cliente;
 - delle sedi di regolamento;
- la Banca abbia effettivamente praticato le spese e commissioni precedentemente comunicate al cliente.

Si ritiene che il cliente non possa chiedere di giustificare eventuali differenziazioni delle commissioni applicate in base ai negozianti prescelti o di illustrare le modalità di determinazione delle spese. Infatti, la normativa impone di praticare le medesime spese e commissioni comunicate *ex ante*, non anche di giustificare la determinazione al cliente, cosa che richiederebbe la comunicazione di informazioni sensibili quali quelle sulla struttura interna della Banca.

Nell'ipotesi in cui gli elementi principali per il raggiungimento del miglior risultato non siano costituiti dal prezzo e dai costi, bensì da altri fattori, quali la tipologia di strumento, del titolo trattato, della dimensione dell'ordine (*size*), della velocità o la probabilità di esecuzione (ad es. per i derivati OTC), la Banca si impegna, al fine di dimostrare il raggiungimento del *best possible result*, a dare evidenza della corretta applicazione del *pricing model* adottato e comunicato formalmente *ex ante* al cliente.



BANCA FININT

BEST PEOPLE BEST BUSINESS

Per il servizio di ricezione e trasmissione di ordini a controparti terze (*brokers*), alla luce del nuovo quadro normativo, si ritiene che ricada sempre sul raccoglitore la responsabilità verso il cliente finale per il rispetto della *Best Execution*. È fatta salva, comunque, per il raccoglitore la possibilità di rivalersi sul soggetto negoziatore per eventuali errori nell'esecuzione dell'ordine e/o per dimostrare al cliente di aver ottemperato agli obblighi previsti dalla normativa. A tal proposito, la Banca si impegna a prevedere negli accordi contrattuali stipulati che i negoziatori tengano a disposizione del raccoglitore i dati che attestino la correttezza delle proprie procedure, al fine di consentire di verificare in ogni momento l'idoneità delle procedure adottate e di controllare la qualità dell'esecuzione dell'altra impresa e adottare le misure necessarie per rimediare ad eventuali carenze qualora si presentino.

9.2 Aggiornamento della *Policy*

Un valido sistema di verifica e aggiornamento della *Policy* di esecuzione e trasmissione deve consentire l'individuazione e la correzione di eventuali carenze che possano compromettere la qualità della stessa.

La Banca si impegna a revisionare la propria strategia di esecuzione e trasmissione degli ordini con periodicità almeno annuale, e comunque ogni qualvolta richiesto da mutate condizioni di mercato che comportino variazioni nelle strategie di esecuzione e trasmissione ordini. In particolare, sarà presa in esame ogni modifica rilevante, la cui relativa conoscenza sia necessaria per il cliente al fine di assumere una decisione appropriatamente informata in merito all'opportunità di continuare o meno ad usufruire dei servizi della Banca. La revisione è effettuata dall'Ufficio Tesoreria e Finanza Proprietaria ed è sottoposta all'approvazione del C.d.A. A tal proposito la Banca valuterà se le sedi di esecuzione identificate (o i loro dispositivi di sicurezza) assicurino, in maniera duratura, il raggiungimento del miglior risultato per il cliente.

La *Policy* e la lista dei Market Maker/Negoziatori, quest'ultima contenuta in un separato documento - Allegato 1 della *Policy*, sono pubblicate sul sito internet della Banca, all'indirizzo: www.bancafinint.com. Nell'ipotesi vengano apportate modifiche rilevanti alla strategia di esecuzione e trasmissione ordini, la Banca provvederà a pubblicare immediatamente sul sito i nuovi documenti.

La revisione della strategia di esecuzione e trasmissione potrebbe comportare le seguenti variazioni:

- includere nuove o diverse sedi di esecuzione;
- assegnare una diversa importanza relativa ai fattori di *Best Execution*;
- associare ad ogni categoria di strumento finanziario nuovi o diversi broker a cui trasmettere gli ordini;



BANCA FININT

BEST PEOPLE BEST BUSINESS

- modificare altri aspetti della propria strategia o dei propri dispositivi di esecuzione;
- introdurre nuove tipologie di strumenti finanziari su cui operare o ridefinire categorie esistenti.

10. Informazioni sull'identità delle sedi di esecuzione e sui broker

10.1 Informazioni sulle prime cinque sedi di esecuzione

Entro il 30 aprile di ciascun anno, Banca Finint pubblica una relazione (di seguito “**Top 5 Venues Report**”) nella quale, per ciascuna classe di strumenti finanziari: (i) rende note le prime cinque sedi di esecuzione per volume di contrattazioni relativamente a tutti gli ordini di clienti eseguiti; (ii) rende note le prime cinque sedi di esecuzione per volume di contrattazioni relativamente a tutti gli ordini di clienti eseguiti in operazioni di finanziamento tramite titoli; (iii) pubblica, una sintesi dell'analisi e delle conclusioni tratte dal monitoraggio approfondito della qualità di esecuzione ottenuta nelle sedi di esecuzione in cui ha eseguito ordini di clienti l'anno precedente.

Il Top 5 Venues Report è predisposto dalla Banca secondo gli standard tecnici previsti dal Regolamento Delegato (UE) 2017/576 della Commissione dell'8 giugno 2016 che integra la MiFID II per quanto riguarda le norme tecniche di regolamentazione relative alla pubblicazione annuale da parte delle imprese di investimento delle informazioni sull'identità delle sedi di esecuzione e sulla qualità dell'esecuzione. Per un maggior dettaglio si rimanda all'Allegato 2 “Report di Best Execution – Top 5 venues”.

10.2 Informazioni sui primi cinque broker

Entro il 30 aprile di ciascun anno, Banca Finint pubblica una relazione (di seguito “**Top 5 Brokers Report**”) nella quale, per ciascuna classe di strumenti finanziari: (i) rende note le prime cinque imprese di investimento per volume di contrattazioni alle quali ha trasmesso o presso le quali ha collocato ordini dei clienti ai fini di esecuzione nell'anno precedente; (ii) pubblica, una sintesi dell'analisi e delle conclusioni tratte dal monitoraggio approfondito della qualità di esecuzione ottenuta dalle imprese di investimento a cui ha trasmesso ordini di clienti l'anno precedente.

Le informazioni contenute nel Top 5 Brokers Report sono coerenti con quelle pubblicate dalla Banca nel Top 5 Venues Report conformemente agli standard tecnici previsti dal Regolamento Delegato (UE) 2017/576. Per un maggior dettaglio si rimanda all'Allegato 3 “Report di Best Execution – Top 5 Broker”.



BANCA FININT

BEST PEOPLE BEST BUSINESS

Allegati

- Allegato 1: Market Maker e Negoziatori selezionati
- Allegato 2: Report di Best Execution – Top 5 venues
- Allegato 3: Report di Best Execution – Top 5 Broker