

## Strategia di trasmissione ed esecuzione degli ordini

### 1. Premessa

Il presente documento si pone l'obiettivo di illustrare la Strategia di trasmissione ed esecuzione degli ordini ("Strategia") di Banco BPM S.p.A. ("Banca") con riferimento a ciascuna categoria di clientela prevista dalla normativa europea in materia di mercati di strumenti finanziari ("MiFID") e per ogni tipologia di prodotto oggetto di negoziazione per conto proprio e di esecuzione per conto terzi.

#### 1.1 Normativa

La normativa europea e nazionale indica che la finalità della Strategia di trasmissione ed esecuzione degli ordini di un intermediario è il raggiungimento del "miglior risultato possibile" (c.d. "best execution") per gli ordini dei clienti su base duratura, richiedendo agli intermediari di adottare tutte le misure sufficienti funzionali a tale obiettivo.

#### 1.2 Ambito di applicazione

Banco BPM ha predisposto una Strategia di trasmissione ed esecuzione degli ordini dei clienti che applica con riferimento a:

- clientela al dettaglio;
- clientela professionale ("di diritto" e "su richiesta").

### 2. Fattori rilevanti

Nel raggiungimento del "miglior risultato possibile" per i clienti, la Banca tiene conto, in ordine di importanza, di:

- prezzo dello strumento finanziario e commissioni e eventuali altre spese che la Banca applica al cliente (quale Corrispettivo Totale);
- rapidità di esecuzione;
- quantitativo e natura dell'ordine;
- probabilità di esecuzione e di regolamento dell'ordine;
- ogni altra caratteristica dell'ordine pertinente ai fini della sua esecuzione.

Il fattore Corrispettivo Totale, ai sensi dell'articolo 47, comma 3 del Regolamento Intermediari, assume primaria importanza in particolare per la clientela al dettaglio. È comunque possibile assegnare maggiore importanza ad altri fattori di best execution qualora questi, ai fini dell'esecuzione di un particolare ordine, risultino maggiormente critici e quindi privilegiabili per il raggiungimento del miglior risultato per il cliente al dettaglio in termini di Corrispettivo Totale.

La scelta della gerarchia dei fattori rilevanti è stata fatta dalla Banca tenendo conto delle differenze tra i diversi tipi di strumenti finanziari. Si è ritenuto di non operare alcuna differenziazione tra le tipologie di clienti, salvo casi specifici.

Per gli strumenti negoziati prevalentemente o unicamente su mercati regolamentati e caratterizzati generalmente da buoni livelli di liquidità in termini di volumi di scambio, è attribuita maggior importanza alla valutazione del fattore Corrispettivo Totale, in secondo luogo a quello della rapidità e probabilità di esecuzione e, solo successivamente, agli altri fattori.

Invece, per gli strumenti non caratterizzati da buoni livelli di liquidità, scambiati principalmente tra investitori istituzionali, non disponibili su mercato regolamentato o caratterizzati da una forte personalizzazione è attribuita, in primo luogo, maggiore importanza alla rapidità e probabilità di esecuzione, quindi al Corrispettivo Totale ed, infine, agli altri fattori di esecuzione. Tale gerarchia viene applicata anche agli ordini di grandi dimensioni che hanno ad oggetto strumenti finanziari liquidi.

### 3. Modello operativo

La Banca, in base ai servizi di investimento prestati, modula il proprio approccio nel modo seguente:

- per gli ordini su strumenti finanziari quali azioni, obbligazioni, derivati quotati, covered warrants, certificates, obbligazioni convertibili, obbligazioni cum warrant ed ETF quotati sui mercati regolamentati, la Banca opera in regime di ricezione e trasmissione ordini, applicando la propria Strategia di trasmissione ordini;
- per la negoziazione in conto proprio su strumenti finanziari quali derivati OTC (su tassi e cambi) e Pronti Contro Termine, la Banca adotta una Strategia di esecuzione degli ordini.

#### 3.1 Strategia di trasmissione ordini

Nella prestazione del servizio di ricezione e trasmissione di ordini, la Banca, in attuazione del modello di Gruppo, che prevede l'accentramento presso Banca Akros S.p.A.<sup>2</sup> ("Banca Akros") delle attività di esecuzione degli ordini per conto della clientela delle Banche del Gruppo si avvale, ai fini del raggiungimento del "miglior risultato possibile" con riferimento indistintamente a tutti gli strumenti finanziari, delle misure da quest'ultimo intermediario predisposte per la ricerca della best execution.

Il modello di esecuzione adottato da Banca Akros consente alla Banca di rispettare i principi di cui al presente documento, ivi compresa la coerenza con l'importanza attribuita ai fattori ed ai criteri riportati al precedente paragrafo 2, oltre al contenimento dei costi fissi medi in virtù delle sinergie esistenti tra le Banche, dovute prevalentemente all'integrazione dei sistemi informativi.

In aggiunta, La scelta dell'intermediario di Gruppo Banca Akros è stata effettuata tenendo conto anche dei seguenti aspetti:

- struttura organizzativa e gestione dei conflitti di interesse integrata a livello di Gruppo;
- qualità ed efficienza dei servizi forniti, con riferimento in particolare alle informazioni sull'esecuzione e alla disponibilità di un sistema di Smart Order Routing (sistemi/algoritmi finalizzati ad individuare la *trading venue* cui indirizzare gli ordini);
- livello di competenza nelle negoziazioni la cui valutazione tiene conto della rapidità di esecuzione delle operazioni e capacità di esecuzione di volumi inusuali;
- qualità della fase di liquidazione nello specifico dell'attività di settlement;
- solidità patrimoniale e professionalità riconosciuta a livello internazionale.

Solo in caso di indisponibilità del servizio da parte di Banca Akros, la Banca trasmette ad Equita SIM gli ordini su titoli azionari, italiani ed esteri, ed obbligazionari ammessi alla negoziazione su mercati regolamentati o MTF.

#### Modello di best execution dinamica

Nella prestazione del servizio di ricezione e trasmissione di ordini relativo a strumenti azionari e obbligazionari, ammessi o meno alla negoziazione su mercati regolamentati o MTF italiani ed esteri, la Banca trasmette l'ordine del cliente all'intermediario Banca Akros, il quale a sua volta adotta una strategia di esecuzione degli ordini che permette di identificare in modalità dinamica la miglior sede di esecuzione (c.d. "*best execution dinamica*"). L'approccio scelto consente di valutare in tempo reale, alla ricezione dell'ordine, le condizioni di negoziazione offerte sulle diverse sedi di esecuzione alternative, identificando la migliore sede di esecuzione per l'ordine del cliente, sulla base dei fattori e dei criteri di selezione specificati nel presente documento.

#### Trasmissione ordini su strumenti azionari

Gli ordini della clientela della Banca relativi a strumenti azionari **domestici** sono trasmessi a Banca Akros, che si avvale di un proprio sistema automatico di ricerca della best execution dinamica denominato BEXe<sup>3</sup> ("Best EXecution equity"), in grado di ricercare il miglior risultato possibile per

<sup>2</sup> La Strategia di trasmissione ed esecuzione degli ordini di Banca Akros è disponibile sul sito internet di quest'ultima.

<sup>3</sup> Per l'approfondimento relativo al funzionamento del sistema automatico di Best execution (BEXe) si rimanda al documento di

l'ordine del cliente, ponendo in competizione fra loro le sedi di esecuzione elencate nella tabella 1 in allegato al presente documento.

In aggiunta, Banca Akros offre ai propri clienti l'accesso diretto ai mercati gestiti da Borsa Italiana, integrandolo con l'accesso ad altre sedi di negoziazione, diretto o mediante intermediario/broker, al quale vengono trasmessi gli ordini su strumenti azionari italiani negoziati su più sedi di esecuzione di dimensioni tali a garantire una best execution dinamica.

Per la negoziazione degli ordini della clientela della Banca su strumenti azionari **esteri** ammessi alla negoziazione su mercati regolamentati o MTF a cui Banca Akros non ha accesso diretto, quest'ultima si avvale di un intermediario/broker identificato sulla base dei criteri definiti nella propria strategia. L'intermediario/broker selezionato adotta, a sua volta, una strategia di esecuzione degli ordini che permette di identificare in modalità dinamica la miglior sede di esecuzione, mettendo a confronto differenti sedi di esecuzione aventi il medesimo circuito di regolamento del mercato di riferimento per lo strumento (cfr. tabella 2 in allegato al presente documento).

#### Trasmissione ordini su strumenti obbligazionari

Gli ordini della clientela della Banca relativi a strumenti obbligazionari, siano essi quotati o non quotati, italiani od esteri, inclusi i titoli di Stato e le obbligazioni di propria emissione, sono raccolti e trasmessi a Banca Akros per la successiva negoziazione, secondo le modalità di seguito riportate.

#### Obbligazioni diverse da quelle bancarie emesse e/o collocate in via esclusiva presso la rete delle banche del Gruppo Banco BPM

Per l'esecuzione degli ordini dei clienti su obbligazioni diverse da quelle bancarie emesse e/o collocate presso la rete delle Banche del Gruppo Banco BPM, Banca Akros si avvale di un proprio sistema di *smart order routing* (denominato SABE<sup>4</sup>), in grado di ricercare il miglior risultato possibile, ponendo in competizione fra loro sedi di esecuzione differenti per natura, quali:

- Mercati regolamentati, italiani ed esteri (es. MOT, EuroMOT);
- Sistemi multilaterali di negoziazione italiani ed esteri, nel seguito MTF (es. EuroTLX, HiMTF);
- Market maker;
- Negoziazione in conto proprio.

Si precisa inoltre che la Banca non consente agli investitori non qualificati ("Clienti retail/private" non rientranti nella classificazione di professionali di diritto o su richiesta) la sottoscrizione, né l'acquisto, nei dodici mesi successivi al collocamento, di strumenti finanziari inizialmente riservati ad investitori qualificati (in sintesi privi di prospetto), a meno che, ai sensi dell'art 100-bis, comma 2-bis del D.Lgs.58/98 (TUF), il relativo prospetto sia già disponibile ed ancora valido, e sempreché l'emittente o la persona responsabile della redazione del prospetto abbiano dato il loro consenso a tale utilizzo mediante accordo scritto.

#### Obbligazioni bancarie emesse e/o collocate in via esclusiva presso la rete delle Banche del Gruppo Banco BPM

Le obbligazioni bancarie emesse e/o collocate dal Gruppo Banco BPM sono generalmente negoziate sull'Internalizzatore Sistemático AKIS<sup>5</sup> ("IS") di Banca Akros, sede di esecuzione ove quest'ultima svolge il ruolo di market maker. Qualora un'obbligazione tra quelle testé richiamate non rispetti le caratteristiche previste per l'ammissione alla negoziazione sull'IS, la Banca si attiva al fine di agevolare il cliente, nel rispetto del Regolamento dell'emissione e delle eventuali limitazioni normative, nello smobilizzo dell'investimento anticipatamente rispetto alla scadenza, per il tramite

---

Strategia di trasmissione e esecuzione ordini di Banca Akros, disponibile sul sito di quest'ultima.

<sup>4</sup> Per l'approfondimento relativo al funzionamento del motore di Best execution (SABE) si rimanda documento di Strategia di trasmissione e esecuzione ordini di Banca Akros.

<sup>5</sup> Per l'approfondimento relativo al funzionamento dell'Internalizzatore Sistemático (IS) si rimanda documento di Strategia di trasmissione e esecuzione ordini di Banca Akros, disponibile sul sito di quest'ultima.

dell'attività di market making prestata da Banca Akros.

Il servizio prestato da Banca Akros è in grado di assicurare la liquidabilità, a condizioni di prezzo significative, delle obbligazioni bancarie emesse e/o collocate dal Gruppo Banco BPM, in linea con la Comunicazione Consob n. 9019104 del 2 marzo 2009 ("Il dovere dell'intermediario di comportarsi con correttezza e trasparenza in sede di distribuzione di prodotti finanziari illiquidi – Misure di Livello 3"), nonché le "Linee guida interassociative per l'applicazione delle misure Consob di livello 3 in tema di prodotti illiquidi" validate dalla Commissione in data 5 agosto 2009.

Le metodologie di pricing utilizzate da Banca Akros sono riconosciute e diffuse sul mercato, proporzionate alla complessità dei prodotti e coerenti con quelle utilizzate dalla stessa per la valutazione del portafoglio titoli di proprietà.

#### Trasmissione ordini su Covered Warrants, Certificates, Obbligazioni Convertibili, ETF e Derivati regolamentati.

Per gli ordini della clientela aventi ad oggetto strumenti finanziari quali Covered Warrants, Certificates, Obbligazioni Convertibili, ETF, strumenti azionari esteri esclusi dal perimetro oggetto di applicazione della best execution dinamica (di cui alle tabelle 1 e 2 di seguito riportate) e per gli strumenti derivati quotati nei Mercati regolamentati, la Banca ha predefinito le sedi di esecuzione alle quali gli ordini devono essere inviati dal negoziatore (cfr. tabella 3 in allegato al presente documento). In questo senso, la Strategia di trasmissione degli ordini, nel cui ambito Banco BPM S.p.A. svolge il ruolo di c.d. Raccoglitore attivo, prevede di eseguire gli ordini sul mercato regolamentato di riferimento, al fine di consentire l'accesso alla maggior liquidità disponibile per lo strumento finanziario oggetto di operazione garantendo, quindi, una maggiore probabilità di esecuzione e una riduzione dei costi di negoziazione.

### **3.2 Strategia di esecuzione ordini**

Nella prestazione del servizio di negoziazione in conto proprio su strumenti finanziari quali derivati OTC (su tassi e cambi) e Pronti contro Termine (PCT), la Banca opera in contropartita diretta e, al fine di rispettare il dovere di agire sempre "in modo onesto, equo e professionale per servire al meglio gli interessi dei loro clienti", si è dotata di procedure che disciplinano le modalità di definizione del pricing per l'applicazione delle migliori condizioni alla clientela.

#### Negoziazione per conto proprio su strumenti derivati non quotati (OTC) su tassi e cambi

Con riferimento ai derivati over the counter (OTC), il prezzo finale degli strumenti finanziari applicato alla clientela è formato, oltre che dal fair value, dall'applicazione dei Costi di strutturazione e booking, dal Mark Up di competenza della rete commerciale e dai Costi di copertura.

Sulle nuove operazioni, i margini massimi applicati, relativi ai Costi di strutturazione e booking ed al Mark Up di competenza della rete commerciale, sono i seguenti:

Categoria derivati	Tipologia di prodotti	Mark-up massimo applicato
Prodotti di tasso	Copertura effettiva	30 bps per anno non attualizzato
	Copertura condizionata	30 bps per anno non attualizzato
	Gestione attiva	35 bps per anno non attualizzato
Prodotti di cambio	Copertura effettiva	50 bps per durata fino a 6 mesi una tantum 100 bps per durata maggiore di 6 mesi una tantum
	Copertura condizionata	100 bps per durata fino a 6 mesi una tantum 150 bps per durata maggiore di 6 mesi una tantum
	Gestione attiva	100 bps per durata fino a 6 mesi una tantum 150 bps per durata maggiore di 6 mesi una tantum

#### Negoziazione per conto proprio su Pronti contro Termine

L'operatività in PCT viene effettuata utilizzando prevalentemente quali sottostanti strumenti finanziari negoziati su mercati regolamentati. La Banca ha definito una metodologia interna per la determinazione del pricing applicato all'operazione. La metodologia si basa sulla definizione del "Tasso Base", ovvero di un tasso di remunerazione minimo riconosciuto al cliente.

Giornalmente sono definiti i tassi di "Break Even Banca" (tasso di pareggio), per le varie scadenze di PCT, sulla base del tasso di chiusura dell'operazione per la scadenza corrispondente. Il tasso di "Break Even Banca", agganciato all'Euribor ed aggiornato giornalmente, corrisponde al limite massimo oltre il quale la Banca non realizza un guadagno, bensì una perdita.

Il "Break Even Banca" rappresenta il parametro principale per la determinazione del Tasso Base, determinato sottraendo al primo uno spread. Tale livello consiste nel margine commissionale massimo che la Banca realizza sulle operazioni in PCT. I Tassi Base relativi a PCT per le varie scadenze sono comunicati giornalmente alla Rete Commerciale della Banca.

#### **4. Raggruppamento ordini**

Banco BPM S.p.A. provvede a raggruppare gli ordini, nel rispetto delle disposizioni normative vigenti, quando:

- i clienti o i loro delegati impartiscano l'istruzione di aggregare gli ordini su uno stesso strumento finanziario, trattandoli come ordine unico ai fini dell'esecuzione sul mercato;
- i clienti o i loro delegati quantifichino, all'atto del conferimento dell'ordine, le proporzioni di ripartizione dell'ordine sia in caso di eseguito totale che parziale.

Il prezzo di esecuzione attribuito ai clienti corrisponde al prezzo medio ponderato del totale dell'ordine.

E' in ogni caso esclusa l'aggregazione di ordini dei clienti con ordini della proprietà.

#### **5. Istruzioni specifiche del cliente**

Nella trasmissione degli ordini della clientela, la Banca accetta e si attiene ad eventuali istruzioni specifiche impartite dai clienti medesimi circa l'esecuzione di singoli ordini, evidenziando che attenersi a tali istruzioni può pregiudicare l'ottenimento del "miglior risultato possibile" per il cliente, impedendo in tutto o in parte il rispetto dei fattori di esecuzione, o della loro importanza relativa, che vanno a determinare il "miglior risultato possibile", come sopra specificato.

**Tabella 1**

Elenco delle sedi di esecuzione oggetto di applicazione della best execution dinamica, su strumenti azionari **domestici**, sulla base della strategia di trasmissione ed esecuzione degli ordini adottata dall'intermediario Banca Akros.

SEDI DI ESECUZIONE TITOLI AZIONARI DOMESTICI
MTA - Mercato Telematico Azionario di Borsa Italiana
EQUIDUCT

**Tabella 2**

Elenco delle sedi di esecuzione oggetto di applicazione della best execution dinamica, su strumenti azionari **esteri**, sulla base della strategia di trasmissione ed esecuzione degli ordini adottata dall'intermediario Virtu Financial, quale broker che Banca Akros utilizza per la negoziazione degli ordini su strumenti azionari esteri ammessi alla negoziazione su mercati regolamentati o MTF a cui non ha accesso diretto.

SEDI DI ESECUZIONE MERCATI EUROPEI TITOLI AZIONARI	SEDI DI ESECUZIONE MERCATI AMERICANI TITOLI AZIONARI
XETRA	AMEX
EURONEXT PARIGI	NYSE
EURONEXT AMSTERDAM	NASDAQ
LSE (Main Market)	"internalizzatore sistematico" dell'intermediario Virtu Financial
CHI-X / BATS	
EQUIDUCT	
TURQUOISE	
"internalizzatore sistematico" dell'intermediario Virtu Financial	

**Tabella 3**

Elenco degli strumenti finanziari e relative sedi di esecuzione per i quali Banco BPM svolge il ruolo di Raccoglitore attivo.

<i>Strumenti Finanziari</i>	<i>Sedi di esecuzione</i>
Covered warrants, certificates, obbligazioni convertibili, obbligazioni cum warrant ed ETF quotati sui mercati regolamentati italiani	Mercati regolamentati italiani gestiti da Borsa Italiana S.p.A. e Sistemi multilaterali di negoziazione
Titoli azionari esteri e relativi diritti di opzione, limitatamente al perimetro di strumenti finanziari non oggetto di applicazione della best execution dinamica (di cui alle Tabella 2)	Mercati regolamentati esteri e sistemi multilaterali di negoziazione anche per il tramite di broker esteri
Covered warrants, certificates, obbligazioni convertibili, obbligazioni cum warrant ed ETF quotati su mercati regolamentati esteri	Mercati regolamentati esteri e sistemi multilaterali di negoziazione anche per il tramite di broker esteri
Derivati regolamentati italiani	Mercati regolamentati gestiti da Borsa Italiana (Idem)
Derivati regolamentati esteri	Mercati regolamentati esteri e sistemi multilaterali di negoziazione anche per il tramite di broker esteri