



# **Policy**

## **Strategia di Trasmissione ed Esecuzione Ordini**

Versione del 25.01.2017



Sede Legale e Direzione Generale in Empoli (FI) – 50053 – via Cherubini 99

Capitale Sociale sottoscritto e versato euro 15.300.000

Società per azioni iscritta al registro delle imprese di Firenze al n. 02586460502

R.E.A. FI 503435 Codice Fiscale 02586460502 e Partita IVA 01082611003

Aderente al Fondo Nazionale di Garanzia e al Fondo Interbancario di Tutela dei Depositi

Iscritta all'Albo delle Banche e appartenente al Gruppo Bancario Invest Banca iscritto Albo dei Gruppi Creditizi al n. 3017.



## Cronistoria Aggiornamenti

Data	Approvazione	Note
1.11.2007		
18.3.2008		
30.6.2009		
21.7.2010		
28.3.2012		
26.9.2012		Revisione per recepimento nuova versione della Policy sulla Strategia di investimento della Banca IMI
27.3.2014	CdA	Integrazione capitolo 3.2.2.2 e 4.2.2.2 "Esecuzione ordini su Azioni/Warrant Esteri illiquidi" per la gestione degli ordini di acquisto su tali strumenti finanziari.
25.01.2017	CdA	Revisione generale Policy



Sommario

<b>Cronistoria Aggiornamenti.....</b>	<b>2</b>
<b>1. PREMESSA: OBIETTIVI ED AMBITO DI APPLICAZIONE .....</b>	<b>4</b>
<b>2. RIFERIMENTI NORMATIVI .....</b>	<b>5</b>
<b>3. POLITICA ESECUZIONE TRASMISSIONE DEGLI ORDINI.....</b>	<b>6</b>
3.1. SEDI DI ESECUZIONE DEGLI ORDINI (C.D. “trading venues”).....	6
3.2. FATTORI DI ESECUZIONE.....	6
3.2.1. STRUMENTI FINANZIARI LIQUIDI .....	8
3.2.1.1. Strumenti finanziari negoziati nei Mercati Regolamentati gestiti da Borsa Italiana o con accesso diretto .....	8
3.2.1.2. Strumenti finanziari obbligazionari negoziati in MR/MTF/IS non gestiti da Borsa Italiana o con accesso indiretto .....	8
3.2.1.3. Altri strumenti finanziari obbligazionari non quotati .....	9
3.2.1.4. Strumenti azionari non domestici .....	10
3.2.1.5. Derivati esteri .....	11
3.2.2. STRUMENTI FINANZIARI ILLIQUIDI .....	11
3.2.2.1. Pronti Contro Termine.....	11
3.2.2.2. Azioni/warrant esteri illiquidi .....	12
3.2.2.3. Sedi di esecuzione per i titoli illiquidi (sintesi).....	12
3.3. ISTRUZIONI SPECIFICHE DEL CLIENTE .....	13
3.4. CANALI E MODALITA' DI INSERIMENTO ORDINI IN MODALITA' DI “BEST EXECUTION”.....	13
<b>4. MONITORAGGIO E REVISIONE .....</b>	<b>15</b>
<b>5. ALLEGATI .....</b>	<b>16</b>



## 1. PREMESSA: OBIETTIVI ED AMBITO DI APPLICAZIONE

La normativa MiFID (Direttiva 2004/39/CE e 2006/73/CE e Regolamento 1287/2006/CE) stabilisce che gli intermediari che prestano il servizio di investimento agiscano in modo onesto, equo e professionale con l'obiettivo di un costante innalzamento della qualità dei servizi e dell'attività di investimento prestati alla clientela.

Il presente documento va a definire le informazioni relative alle politiche adottate da Invest Banca per la raccolta, l'esecuzione e la trasmissione degli ordini relative alle diverse tipologie di strumenti finanziari, al fine di ottenere, in modo duraturo, il miglior risultato possibile per la propria clientela (cd. *"Best Execution"*) nelle diverse sedi di esecuzione dove il gruppo ha – direttamente o indirettamente – accesso (cd. *"Trading Venues"*).

La presente policy disciplina due tipologie di situazioni:

- la strategia di trasmissione degli ordini applicata quando il gruppo, non curando direttamente l'attività di negoziazione, si avvale di altri intermediari per l'esecuzione degli ordini e utilizza, pertanto, l'accesso alle diverse sedi di esecuzione;
- la strategia di esecuzione degli ordini applicata quando il gruppo cura direttamente l'attività di negoziazione.

La presente Policy si applica a tutti i clienti *"al dettaglio"* e *"professionali"* di Invest Banca.<sup>1</sup>

L'edizione aggiornata del presente documento è resa disponibile sul sito Internet di Invest Banca [www.investbanca.it](http://www.investbanca.it).

---

<sup>1</sup> In queste categorie sono ricomprese le *"controparti qualificate"* per l'operatività da queste svolta nei confronti della loro *"clientela al dettaglio"* e *"professionale"*. Quindi la presente Policy non si applicherà alle *"controparti qualificate"* in riferimento alla operatività sui loro conti di proprietà.



## **2. RIFERIMENTI NORMATIVI**

Nel seguito si fa riferimento alle regole applicabili agli intermediari previste dal complesso di norme nelle di seguito elencate:

- La Direttiva 2004/39/CE (la “Direttiva MiFID”) con relativo Regolamento di attuazione 1287/2006/CE;
- La Direttiva 2006/73/CE (la “Direttiva di secondo livello”);
- Il D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58 (il “TUF”);
- Il Regolamento CONSOB n. 16190/2007 (il “Regolamento Intermediari”);
- Comunicazione Consob n. 9019104 del 2 marzo 2009;
- Linee Guida Interassociative in materia di prodotti finanziari illiquidi (validate dalla Consob il 5 agosto 2009).



## 3. POLITICA ESECUZIONE TRASMISSIONE DEGLI ORDINI

### 3.1. SEDI DI ESECUZIONE DEGLI ORDINI (C.D. “*trading venues*”)

Gli ordini ricevuti dalla clientela sono eseguiti individuando le sedi di esecuzione che risultano più idonee a garantire durevolmente l’ottenimento della miglior esecuzione delle operazioni, ed in particolare:

- Mercati Regolamentati (MR);
- Sistemi Multilaterali di Negoziazione (MTF);
- Intermediari che in modo organizzato, frequente e sistematico negoziano per conto proprio, eseguendo gli ordini ricevuti al di fuori di un mercato regolamentato o di un sistema multilaterale di negoziazione, ponendosi in contropartita diretta (Internalizzatori Sistemati - IS);
- Intermediari ed Emittenti che forniscono liquidità al mercato, attraverso la disponibilità continua a negoziare in conto proprio, proponendo prezzi da essi definiti (c.d. Liquidity Provider).

### 3.2. FATTORI DI ESECUZIONE

Ai fini della valutazione del conseguimento, su base duratura, del “miglior risultato possibile” (c.d. “*best execution*”) nell’esecuzione degli ordini, i fattori da considerare sono i sottoelencati:

- il prezzo degli strumenti finanziari;
- i costi relativi all’esecuzione dell’ordine<sup>2</sup>;
- la rapidità di esecuzione dell’ordine;
- la probabilità di esecuzione e di regolamento dell’ordine;
- la natura e la dimensione degli ordini.

- **CLIENTELA PROFESSIONALE:** il fattore preponderante considerato da Invest Banca è rappresentato dal prezzo dello strumento finanziario. In subordine, potrà essere considerato, in talune circostanze, anche il costo complessivo legato all’esecuzione dell’ordine, soprattutto nel caso di titoli trattati su più mercati (c.d. *titoli multilisted*).

- **CLIENTELA AL DETTAGLIO:** i fattori preponderanti considerati da Invest Banca sono costituiti dal prezzo dello strumento finanziario - valutato in relazione alla liquidità del mercato, allo spread medio applicato (differenziale bid-ask) e al numero dei partecipanti alle negoziazioni svolte sulla sede di

---

<sup>2</sup> I costi includono, oltre alle commissioni di negoziazione applicate dalla Banca, le spese di fornitori terzi (i costi di mercato, inclusi quelli relativi al regolamento delle operazioni). Nei casi in cui la Banca si avvalga di un intermediario negoziatore al quale trasmettere l’ordine per la sua esecuzione, oltre ai costi precedentemente indicati, si aggiungono quelli applicati dal predetto intermediario negoziatore.



esecuzione - e dai costi complessivi direttamente legati all'esecuzione dell'ordine sopportati dal cliente (cd. *total consideration*). Il peso degli altri fattori di esecuzione è strettamente legato alla liquidità degli strumenti finanziari trattati che, se è un elemento trascurabile e secondario in riferimento agli strumenti finanziari liquidi (intesi come quegli "strumenti finanziari per i quali sussistono condizioni di smobilizzo entro un lasso di tempo ragionevole a prezzi significativi"), assume, invece, maggiore rilevanza in quelli illiquidi soprattutto nell'ottica di far ottenere al cliente al dettaglio il miglior risultato possibile.

Posto che le modalità di esecuzione e di trasmissione degli ordini adottate dalla Banca sono in funzione della liquidità degli strumenti finanziari, assume rilievo centrale l'identificazione di tale caratteristica. Ai sensi della Comunicazione Consob n. 9019104 del 2 marzo 2009 e delle Linee Guida Interassociative in materia di prodotti finanziari illiquidi (validate dalla Consob il 5 agosto 2009) gli strumenti e prodotti finanziari sono considerati LIQUIDI in via presuntiva:

- se sono negoziati su un mercato regolamentato o su un sistema multilaterale di negoziazione (MTF) caratterizzati dalla presenza di almeno un market maker avente l'impegno di garantire in via continuativa proposte di negoziazione o per lo meno di più soggetti (anche non market maker) che effettuano proposte di compravendita su tali strumenti e prodotti finanziari;
- se sono negoziati su un Internalizzatore Sistemico in grado di assicurare il pronto smobilizzo (di norma entro 3 giorni lavorativi dalla data dell'ordine del cliente) a condizioni di prezzo significative, ossia tali da riflettere, direttamente o indirettamente, una pluralità di interessi in acquisto o in vendita;
- se, anche in assenza di una sede di negoziazione di cui ai punti precedenti, l'intermediario emittente o distributore ha formalizzato regole interne atte ad individuare procedure e modalità di negoziazione di prodotti e strumenti finanziari tali da assicurare il pronto smobilizzo a condizioni di prezzo significative, ossia attraverso la determinazione di criteri e meccanismi di pricing prefissati e coerenti con quelli utilizzati sul mercato primario;
- se, anche in assenza di una sede di negoziazione e di regole interne per la negoziazione, l'intermediario emittente o distributore ha formalizzato un impegno a riacquistare gli strumenti e prodotti finanziari secondo criteri e meccanismi di pricing prefissati e coerenti con quelli utilizzati sul mercato primario.

Come sopra anticipato, la liquidità/illiquidità di uno strumento o prodotto finanziario è una caratteristica di fatto, soggetta a cambiamenti nel tempo che richiede agli intermediari un attento monitoraggio.



### 3.2.1. STRUMENTI FINANZIARI LIQUIDI

Per l'esecuzione degli ordini aventi ad oggetto strumenti finanziari liquidi (così come definiti al paragrafo 3.2), l'individuazione delle *trading venues* ha luogo in funzione della tipologia degli strumenti trattati, secondo i criteri di seguito esposti.

#### 3.2.1.1. Strumenti finanziari negoziati nei Mercati Regolamentati gestiti da Borsa Italiana o con accesso diretto

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

In relazione alle condizioni sino ad oggi osservate 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 nelle sedi medesime.

#### 3.2.1.2. Strumenti finanziari obbligazionari negoziati in MR/MTF/IS non gestiti da Borsa Italiana o con accesso indiretto

Invest Banca, che per l'esecuzione degli ordini relativi a strumenti finanziari obbligazionari negoziati nei MR/MTF/IS non gestiti da Borsa Italiana o con accesso indiretto non accede alle singole sedi per l'esecuzione degli stessi, si serve di uno specifico intermediario negoziatore – Banca IMI - di comprovata esperienza e reputazione a livello internazionale. La selezione di tale intermediario è stata effettuata avendo preventivamente valutato la relativa strategia di esecuzione degli ordini, dalla quale si evince:

- l'ampia copertura delle diverse *trading venues*;
- la disponibilità di un sistema efficiente ed integrato per la negoziazione, tale da minimizzare i costi complessivi sia diretti che indiretti.

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 aventi ad oggetto titoli obbligazionari, vengono gestiti mediante un sistema automatico di gestione dinamico della *best execution*. Resta, in ogni caso, ferma la responsabilità di Invest Banca nei confronti dei propri clienti per l'operatività posta in essere dall'intermediario negoziatore selezionato.

Le principali *trading venues* su cui opera Banca IMI sono:

1. EUROMOT (euro-obbligazioni, asset backed securities -ABS);
2. EUROTLX (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.

La versione sempre aggiornata della Policy di Trasmissione ed Esecuzione ordini di Banca IMI, con la lista completa delle delle *trading venues*, è disponibile sul sito [www.bancaimi.com](http://www.bancaimi.com) nella sezione MiFID – Execution Policy.

### **3.2.1.3. Altri strumenti finanziari obbligazionari non quotati<sup>3</sup>**

Per gli strumenti finanziari obbligazionari ove il sistema Market Hub di banca IMI non è operativo, Invest Banca utilizza:

- a) il sistema di Internalizzazione Sistemica (IBIS) gestito dalla Banca stessa in contropartita agli enti emittenti delle obbligazioni. L'attività di Internalizzazione Sistemica e' svolta da parte di personale dedicato, in base a regole e procedure non discrezionali ed attraverso sistemi automatizzati.

Le principali attività espletate sono le seguenti:

- selezione degli Strumenti Finanziari ammessi: obbligazioni bancarie emesse dalle sole Banche aderenti all'internalizzatore sistematico;
- criteri di formazione dei prezzi: i prezzi degli strumenti finanziari sono determinati da uno spread variabile in funzione della vita residua, volatilità e liquidità dello strumento;

- b) la negoziazione per conto proprio/terzi per i titoli non negoziati all'interno del sistema di Internalizzazione Sistemica: in queste situazioni la Banca opera come liquidity provider fornendo alla propria clientela 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*. Le controparti abilitate per tale operatività sono allegate alla presente policy e sono aggiornate in via continuativa.

Per le attività di esecuzione degli ordini svolta per conto proprio su obbligazioni, Invest Banca applica alla propria clientela Professionale "prezzi finiti", comprensivi anche di uno spread variabile in funzione di determinati elementi (vita residua, volatilità e liquidità del titolo, tipologia e dimensione dell'ordine) che riflettono le condizioni di mercato prevalenti.

Per le attività di esecuzione degli ordini svolta in conto terzi su obbligazioni per la propria clientela al Dettaglio, Invest Banca applica, ai prezzi conclusi con le controparti, le medesime condizioni commissionali previste per gli altri tipi di obbligazioni quotate in MR/MTF.

---

<sup>3</sup> Nelle sedi indicate ai paragrafi precedenti.



#### 3.2.1.4. Strumenti azionari non domestici

Anche per l'esecuzione degli ordini relativi a:

- 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., viene utilizzato l'intermediario Banca IMI; Invest Banca, infatti, agisce come "raccoltitore e trasmettitore di ordini", non accedendo direttamente alle singole sedi per l'esecuzione degli stessi.

La selezione di tale intermediario è stata effettuata avendo preventivamente valutato la strategia di esecuzione degli ordini dallo stesso adottata, dalla quale si evince:

- l'ampia copertura delle diverse piazze internazionali;
- la disponibilità di un sistema efficiente ed integrato per la negoziazione, tale da minimizzare i costi complessivi sia diretti che indiretti.

Attraverso la piattaforma Market Hub, Banca IMI, si avvale di un apposito sistema di ricerca della miglior sede di esecuzione possibile, considerando il mercato regolamentato prevalente<sup>4</sup> e le altre *trading venues* sulle quali il titolo è scambiato; in tal modo gli ordini dei clienti aventi ad oggetto titoli azionari esteri, vengono gestiti mediante un sistema automatico di gestione dinamico della *best execution*. Resta in ogni caso ferma la responsabilità di Invest Banca nei confronti dei propri clienti per l'operatività posta in essere dall'intermediario negoziatore selezionato.

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 Banca IMI, 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 laddove venga specificatamente richiesto.

La versione sempre aggiornata della Policy di Trasmissione ed Esecuzione ordini di Banca IMI, con la lista completa delle *trading venues*, è disponibile sul sito [www.bancaimi.com](http://www.bancaimi.com) nella sezione MiFID – Execution Policy.

---

<sup>4</sup> Per mercato regolamentato prevalente si intende quello ove il titolo è maggiormente scambiato, in relazione al livello dei volumi medi giornalieri.



### 3.2.1.5. Derivati esteri

Anche nel caso degli ordini aventi ad oggetto strumenti derivati esteri (futures e options) quotati su mercati regolamentati diversi da quelli gestiti da Borsa Italiana S.p.A., interviene Banca IMI in quanto Invest Banca, svolge il ruolo di “raccolgitore e trasmettitore di ordini”, non accedendo direttamente alle singole sedi per l’esecuzione degli stessi.

La selezione di tale intermediario è stata effettuata avendo preventivamente valutato la strategia di esecuzione degli ordini dallo stesso adottata, dalla quale si evince:

- l’ampia copertura delle diverse piazze internazionali;
- la disponibilità di un sistema efficiente ed integrato per la negoziazione, tale da minimizzare i costi complessivi sia diretti che indiretti.

Tale intermediario, attraverso la piattaforma Market Hub/FastFill, si avvale di un apposito sistema di ricerca della miglior sede di esecuzione possibile, considerando il mercato regolamentato prevalente e le altre possibili *trading venues* sulle quali lo strumento è scambiato. Rimane ferma, in ogni caso, la responsabilità di Invest Banca nei confronti dei propri clienti per l’operatività posta in essere dall’intermediario negoziatore selezionato.

### 3.2.2. STRUMENTI FINANZIARI ILLIQUIDI

Premesso che Invest Banca non ha strumenti finanziari di propria emissione, l’attività potrà riferirsi solo a strumenti finanziari illiquidi di emittenti terzi. In questo caso, se le condizioni di illiquidità di tali strumenti finanziari non consenta di disporre con continuità di riferimenti di prezzo significativi, Invest Banca si riserva di eseguire ordini di acquisto su tale tipologia di strumenti rivolgendosi agli Emittenti stessi o ad altri *liquidity provider*.

Qualora le condizioni lo consentano, Invest Banca potrà eseguire l’ordine in base alla quotazione fornita dall’emittente o dal collocatore, in quanto uniche sedi significative di esecuzione.

#### 3.2.2.1. Pronti Contro Termine

Per quanto riguarda le operazioni di Pronti contro Termine, Invest Banca opera in contropartita diretta con il cliente, prestando il servizio di negoziazione per conto proprio. I prezzi applicati sono il risultato di una metodologia interna di formazione del prezzo/tasso che utilizza come riferimento tassi correnti del mercato monetario, assumendo come strumento sottostante titoli ad elevato merito creditizio.



### 3.2.2.2. Azioni/warrant esteri illiquidi

Invest Banca ha selezionato, per l'esecuzione degli ordini relativi ad azioni estere illiquide, uno specifico intermediario negoziatore - Banca IMI - 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.

La selezione di tale intermediario è stata effettuata secondo quanto già definito al paragrafo 3. Invest Banca si riserva di non accettare ordini di compravendita di azioni estere illiquide qualora vi siano motivi che impediscano o rendano difficoltosa l'esecuzione e/o il regolamento. A titolo esemplificativo e non esaustivo, tali motivi possono essere riconducibili:

- allo stato di particolare illiquidità dei strumenti stessi (volumi scambiati ridotti in assoluto o in relazione alle caratteristiche dell'ordine);
- all'accessibilità ai mercati di negoziazione;
- alle potenziali difficoltà di regolamento;
- alla negoziabilità della divisa di regolamento.

In particolare, per le azioni/warrant esteri illiquidi americani (scambiabili solo su mercati OTC), Invest Banca accetta e gestisce completamente gli ordini di disinvestimento delle posizioni della propria clientela. Per gli ordini di acquisto su tali strumenti, la Banca valuterà, invece, caso per caso: a seguito di contatto diretto con gli addetti dell'U.O. Negoziazione, questi informeranno il Responsabile B.U. Finanza il quale fornirà loro l'eventuale autorizzazione all'accoglimento dell'ordine (a seguito di valutazione dello strumento, relativa liquidità e negoziabilità dello stesso).

Si precisa che gli ordini su strumenti finanziari illiquidi possono essere eseguiti al di fuori dei mercati regolamentati o MTF. Invest Banca si riserva la possibilità di ricorrere, per il tramite di Banca IMI, 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 laddove venga specificatamente richiesto.

### 3.2.2.3. Sedi di esecuzione per i titoli illiquidi (sintesi)

Nella tabella sotto riportata vengono riassunte le sedi di esecuzione e le correlate modalità di prestazione del servizio, in relazione alle diverse tipologie di titoli illiquidi trattati:

Titoli Illiquidi	Servizio di investimento prestato	Sede di esecuzione
Titoli di Altri Emittenti Terzi	Esecuzione di ordini	Liquidity Provider
Operazioni di Pronti contro Termine	Negoziazione per Conto Proprio	Contropartita Interna
Azioni estere illiquide	Ricezione e trasmissione di ordini	Secondo l'execution policy del negoziatore



### 3.3. ISTRUZIONI SPECIFICHE DEL CLIENTE

È fatta salva, per il cliente, la possibilità di impartire, con riferimento a singoli ordini, istruzioni specifiche per l'esecuzione degli stessi, vincolando in tal modo Invest Banca alla esecuzione dei medesimi, anche in deroga alla presente strategia di trasmissione ed esecuzione di ordini. Resta ovviamente, inteso che, in tali fattispecie, potrebbe non essere conseguito il "miglior risultato possibile" in relazione ai singoli aspetti dell'ordine su cui è pervenuta l'istruzione.

Gli ordini il cui controvalore superi determinate soglie dimensionali, definite in seguito all'analisi della standard market size del mercato riferimento, e per i quali il cliente faccia esplicita richiesta (ad esempio utilizzando il canale telefonico piuttosto che il sistema di interconnessione) vengono esclusi dall'invio diretto al mercato, in quanto Invest Banca si riserva la facoltà di effettuare le valutazioni del caso al fine ultimo dell'adozione delle modalità operative ritenute più convenienti per il cliente. Detta operatività persegue, dunque, il duplice scopo di ottenere il miglior risultato possibile per il cliente e di evitare eventuali turbative al corretto svolgimento delle contrattazioni. Invest Banca si riserva, tuttavia, di non dar corso agli ordini ricevuti dalla propria clientela laddove, in relazione alle istruzioni ricevute o ad altri fatti e/o condizioni di mercato, possano emergere delle difficoltà rilevanti che potrebbero influire sulla corretta esecuzione degli ordini stessi, ferma restando la tempestiva comunicazione al cliente delle difficoltà e/o degli impedimenti riscontrati.

In caso di ordini di clienti con limite di prezzo, in relazione ad azioni ammesse alla negoziazione in un mercato regolamentato non eseguiti immediatamente alle condizioni prevalenti del mercato, Invest Banca adotta misure volte a facilitare l'esecuzione più rapida possibile di tali ordini, pubblicandoli immediatamente e in modo facilmente accessibile agli altri partecipanti al mercato, salvo istruzioni diverse da parte del cliente. Anche in questi casi Invest Banca si riserva, tuttavia, di non dar corso agli ordini ricevuti dalla propria clientela laddove, in relazione alle istruzioni ricevute o ad altri fatti e/o condizioni di mercato, possano emergere delle difficoltà rilevanti che potrebbero influire su una corretta esecuzione degli ordini in relazione al possibile impatto sull'andamento degli scambi sul mercato, ferma restando la tempestiva comunicazione al cliente delle difficoltà e/o degli impedimenti riscontrati.

Laddove pervengano istruzioni specifiche da parte di clienti professionali che richiedano l'esecuzione di un ordine al prezzo medio ponderato per il volume (c.d. VWAP), si applicano condizioni diverse dal prezzo corrente di mercato.

Dal momento che, in ottemperanza alla normativa vigente, gli ordini limitati su azioni per importi superiori a determinati ammontare, devono essere immediatamente resi pubblici, Invest Banca chiederà preventivamente il consenso esplicito del cliente relativamente alla possibilità di gestire discrezionalmente tali tipologie di ordini, al fine di ottenere il miglior risultato possibile per il medesimo.

### 3.4. CANALI E MODALITA' DI INSERIMENTO ORDINI IN MODALITA' DI "BEST EXECUTION"

La clientela, a meno che esprima la volontà di passare ordini "piazzati" con specifica sede di esecuzione, è indirizzata direttamente sui Mercati gestiti da Borsa Italiana per i quali Invest Banca è aderente diretto, mentre dove la banca si affida al sistema di *Best Execution* dell'intermediario



**Policy**  
**Strategia di Trasmissione ed Esecuzione**  
**Ordini**

selezionato – Banca IMI – il meccanismo viene attivato in modo diverso a seconda del canale utilizzato per l'immissione dell'ordine stesso:

- a) Tramite Routing procedura Cabel AS400 o Piattaforma Home Banking MITO, gli ordini sono associati di default al codice mercato fittizio "BESTEX";
- b) Tramite piattaforma di Sala "COHERENCE" o Trading On Line "PRISMA", selezionando lo strumento e cancellando il campo Exchange/Market ,si ottiene un generico con Flag "BE".



## 4. MONITORAGGIO E REVISIONE

Invest Banca adotta misure rigorose per il monitoraggio della presente strategia di trasmissione ed esecuzione degli ordini, anche attraverso verifiche a campione sul complesso degli ordini gestiti per conto della clientela. Il cliente ha la facoltà di richiedere a Invest Banca la dimostrazione comprovante il conseguimento della *best execution* in relazione agli ordini impartiti, coerentemente con la presente Policy.

Nel caso in cui sia prevista, in relazione alla tipologia di ordine ricevuto, un'unica sede di esecuzione, tale obiettivo s'intende soddisfatto ove venga fornita evidenza al cliente di aver negoziato l'ordine sulla sede di esecuzione indicata nel presente documento. È, in ogni caso, prevista la revisione della presente politica di esecuzione, con frequenza per lo meno annuale o al verificarsi di circostanze rilevanti tali da influire sulla capacità di ottenere in modo duraturo le migliori condizioni.

La revisione considererà, in particolare, la necessità di:

- a) includere nuove o diverse sedi di esecuzione;
- b) assegnare una diversa priorità relativa ai fattori di esecuzione sopra individuati;
- c) modificare altri aspetti della propria politica e/o dispositivi di esecuzione;
- d) selezionare nuovi negoziatori.

Invest Banca provvederà a rendere note ai clienti le modifiche rilevanti apportate alla presente politica, prima che siano efficaci, pubblicando i relativi aggiornamenti anche sul proprio sito internet.

Si ricorda, infine, che la versione sempre aggiornata della Policy di Trasmissione ed Esecuzione ordini di Banca IMI, utilizzata da Invest Banca come intermediario negoziatore in riferimento a certe tipologie di strumenti finanziari (come illustrato nei paragrafi precedenti) contenente la lista completa delle *trading venues*, è disponibile sul sito [www.bancaimi.com](http://www.bancaimi.com) nella sezione MiFID – Execution Policy.

*Invest Banca, entro la fine del primo trimestre 2017, ha previsto due interventi importanti al fine della riduzione dei costi diretti/indiretti che andranno a migliorare le condizioni di best execution per la clientela; tali interventi consistono in:*

- a) *Cambio Depositaria, da BNP PARIBAS a BANCA INTESA (la stessa del principale intermediario negoziatore BANCA IMI);*
- b) *Adesione diretta al mercato EUREX (derivati esteri).*



## **5. ALLEGATI**

ALLEGATO 1: Sintesi sedi di esecuzione

ALLEGATO 2: Lista ctp utilizzate per negoziazione obbligazioni/ETFs





**ALLEGATO 1 – Riepilogo Sedi di Esecuzione**

Sedi Esecuzione Strumenti Obbligazionari	Tipologia Sede	Accesso
MOT (DomesticMOT, EuroMOT ...)	MR	DIRETTO
ExtraMOT (incluso segmento PRO)	MTF	DIRETTO
HI-MTF	MTF	DIRETTO
EuroTLX	MTF	INDIRETTO
I.B.I.S.	IS	DIRETTO
EURONEXT	MR	INDIRETTO
Altre Venues disponibili tramite BANCA IMI		INDIRETTO
MTS Cash	MR	DIRETTO
Euro MTS	Trading Platform	DIRETTO
Brokertec	Trading Platform	DIRETTO
BLOOMBERG	OTC - Trading Bilaterale	DIRETTO
TRADEWEB	OTC - Trading Bilaterale	DIRETTO
MARKETAXESS	OTC - Trading Bilaterale	DIRETTO

Sedi Esecuzione Strumenti Azionari	Tipologia Sede	Accesso
MTA/MIV	MR	DIRETTO
SEDEX	MR	DIRETTO
ETFplus	MR	DIRETTO
AIM	MTF	DIRETTO
TAH	MTF	DIRETTO
EUROTLX	MTF	INDIRETTO
EURONEXT	MR	INDIRETTO
LSE	MR	INDIRETTO
SWISS EXCHANGE	MR	INDIRETTO
XETRA	MR	INDIRETTO
AMEX	MR	INDIRETTO
NYSE	MR	INDIRETTO
NASDAQ	MR	INDIRETTO
OMX NORDIC EXCHANGE	MR	INDIRETTO
MERCADO CONTINUO ESPANOL – SIBE	MR	INDIRETTO
Chi-X	MTF	INDIRETTO
Altre Venues disponibili tramite BANCA IMI		INDIRETTO

Sedi Esecuzione Strumenti Derivati	Tipologia Sede	Accesso
IDEM	MR	DIRETTO
EUREX	MR	DIRETTO



CME GLOBEX	MR	INDIRETTO
CBOT	MR	INDIRETTO
NYMEX	MR	INDIRETTO
LIFFE	MR	INDIRETTO
Altre Venues disponibili tramite BANCA IMI		INDIRETTO

#### **ALLEGATO 2 – Riepilogo principali Controparti OTC**

<b>Strumenti Obbligazionari/ETFs</b>		
ABN AMRO	Deutsche Bank	MPS Capital Services
ANZ	DZ Bank	Natixis
Bank of America Merrill Lynch	Goldman Sachs	Nomura
Banca IMI	HSBC	Nordea
Barclays	ING	Oddo & Cie
BBVA	Intesa Sanpaolo	RBC
BNP Paribas	Jefferies	RBS
CaixaBank	JP Morgan	Rabobank
Credit Agricole CIB	KBC Bank	Santader
CIBC	Kepler Cheuvreux	Societe Generale
Citigroup	LBBW	Susquehanna
Commerzbank	Lloyds	Toronto Dominion
Credit Suisse	Mitsubishi UFJ	UBS
Daiwa	Morgan Stanley	Unicredit
Danske Bank	Mizuho	ZKB