



STRATEGIA DI TRASMISSIONE ED ESECUZIONE DEGLI ORDINI

Documento ex art 46 comma 1 e art 48 comma 3 del regolamento adottato con delibera CON-SOB 16190 del 29 ottobre 2007 e successive modifiche ed integrazioni

INDICE

PREMESSA	4
1. OBBLIGO DI BEST EXECUTION	4
2. MODELLO DI BEST EXECUTION	5
2.1 <i>Strategia di esecuzione</i>	6
2.2 <i>Strategia di trasmissione</i>	7
2.3 <i>Attività di conto proprio</i>	7
3. ELEMENTI CHE INCIDONO SUL FUNZIONAMENTO DEL MODELLO DI BEST EXECUTION ..	8
3.1 <i>Livelli di flessibilità ammessi per singolo ordine</i>	8
3.2 <i>Trattamento di ordini particolari o disposti in particolari condizioni di mercato</i>	8
4. DISPOSIZIONI TRANSITORIE E FINALI	9
ALLEGATI	10

PREMESSA

La Direttiva MiFID ha tra i suoi principali obiettivi quello di favorire la crescita del sistema finanziario europeo, promuovendo la competizione tra i mercati regolamentati, i sistemi multilaterali di negoziazione (MTF) e gli intermediari autorizzati nell'ambito di un quadro armonizzato di regole volte a garantire l'efficienza e l'integrità dei mercati finanziari nonché la trasparenza e la tutela degli investitori.

In tale contesto, al fine di soddisfare al meglio le esigenze dei propri clienti, Banca IMI S.p.A. (di seguito anche "Banca IMI" o la "Banca") ha sviluppato Market Hub, piattaforma elettronica gestita da un'unità organizzativa dedicata, che consente l'accesso alle principali sedi di esecuzione delle categorie di strumenti finanziari maggiormente trattati dalla propria clientela e che eroga servizi a valore aggiunto, garantendo elevati standard qualitativi nella ricerca della migliore esecuzione degli ordini in base alle condizioni del mercato.

OBBLIGO DI BEST EXECUTION

In conformità alla normativa MiFID, gli intermediari che eseguono ordini su strumenti finanziari per conto della propria clientela sono tenuti a intraprendere le azioni necessarie per ottenere il migliore risultato possibile (c.d. Best Execution).

La Best Execution si applica indistintamente a tutti gli strumenti finanziari, siano essi quotati su un mercato regolamentato o meno e a prescindere dal luogo di negoziazione (mercati regolamentati, sistemi multilaterali di negoziazione o al di fuori di questi), con riferimento ai servizi di esecuzione degli ordini, ma anche, seppure con gradazioni differenti, a quelli di ricezione e trasmissione di ordini e gestione di portafogli.

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

- prezzo dello strumento finanziario e costi dell'esecuzione;
- rapidità dell'esecuzione;
- probabilità di esecuzione e regolamento;
- dimensioni dell'ordine;
- natura dell'ordine;
- altre caratteristiche dell'ordine rilevanti per la sua esecuzione.

Gli intermediari attribuiscono ai fattori suddetti uno specifico ordine di importanza per ciascuna categoria di strumento finanziario e per ogni tipologia di cliente e, sulla base di ciò, selezionano le sedi di esecuzione e/o gli intermediari negoziatori di cui avvalersi per l'esecuzione degli ordini che garantiscano in modo duraturo l'ottenimento del miglior risultato possibile.

Con riferimento a quanto sopra Banca IMI ha adottato una Strategia di trasmissione ed esecuzione degli ordini volta a garantire la migliore esecuzione possibile degli ordini dei propri clienti, tenuto conto della natura degli ordini stessi, delle sedi di esecuzione cui la Banca ha accesso e delle tipologie degli strumenti finanziari, di cui il presente documento costituisce una sintesi a carattere informativo, ai sensi di quanto disposto dal Regolamento Intermediari adottato dalla Consob con delibera n. 16190 del 29 ottobre 2007.

In particolare Banca IMI ha attribuito ai fattori di Best Execution sopra elencati uno specifico ordine di importanza, considerando i seguenti criteri:

- le caratteristiche dei propri clienti;
- le caratteristiche degli ordini;
- le caratteristiche degli strumenti finanziari oggetto degli ordini;
- le caratteristiche delle sedi di esecuzione alle quali tali ordini possono essere diretti.

Nella Strategia di trasmissione ed esecuzione degli ordini è, inoltre, fatto salvo il principio che, ogniqualevolta esistano istruzioni specifiche fornite dal cliente, Banca IMI è tenuta, nell'esecuzione dell'ordine, a rispettare tali istruzioni specifiche, nei limiti consentiti dalla propria infrastruttura tecnico-operativa, sebbene ciò possa impedire alla Banca di conformarsi alle misure di esecuzione previste nella propria Strategia.

L'eventuale rifiuto dell'ordine derivante dall'impossibilità di rispettare, in tutto o in parte, tali istruzioni specifiche verrà comunicata al cliente tramite lo stesso canale di ricezione dell'ordine.

L'impegno di Banca IMI consiste nel dare attuazione alla propria Strategia di trasmissione ed esecuzione degli ordini senza che questo implichi la garanzia dell'ottenimento del miglior Corrispettivo totale possibile in ogni singola circostanza.

L'obbligo di Best Execution non trova applicazione nei casi in cui Banca IMI:

- fornisca una quotazione (c.d. Request for quote) a fronte di una specifica richiesta di un cliente in relazione ad uno specifico strumento finanziario;
- negozi i termini e le condizioni di una transazione direttamente con il cliente.

In tali ultime circostanze, e in ogni altro caso in cui non trova applicazione il modello di Best Execution come descritto nel prosieguo del documento, la Banca è tenuta ad adottare comunque adeguati modelli e procedure di pricing nel rispetto dei principi di correttezza previsti dalla normativa.

2. MODELLO DI BEST EXECUTION

Tramite la piattaforma Market Hub gli ordini ricevuti dai clienti possono essere inviati per la loro esecuzione ai mercati regolamentati, ai sistemi multilaterali di negoziazione (MTF), all'Internalizzatore Sistemático di Banca IMI (RetLots Exchange®) o ad altro canale per l'esecuzione in conto proprio degli ordini da parte di Banca IMI o essere eseguiti con altri market maker o fornitori di liquidità per il tramite del canale definito "RetLots PIT" che prevede in ogni caso l'interposizione del conto proprio della Banca.

Al riguardo, Banca IMI ha definito un set di "**sedi di esecuzione**", a cui accede in via diretta o tramite altri intermediari negoziatori, che ritiene possano garantire su base continuativa e consistente il miglior risultato possibile per i propri clienti in relazione ai vari strumenti finanziari che sono oggetto dell'attività di negoziazione.

La lista delle sedi di esecuzione e dei market maker inclusi nella Strategia di trasmissione ed esecuzione degli ordini è riportata nelle Tabelle 1 e 3 allegate; la Banca si riserva la facoltà di effettuare successivi aggiornamenti di tale lista, resi disponibili sul sito internet di Banca IMI all'indirizzo www.bancaimi.com nella sezione MiFID – Execution Policy.

Al fine di definire la propria Strategia di trasmissione ed esecuzione degli ordini Banca IMI ha individuato, all'interno del set di sedi di esecuzione cui ha accesso, i "**mercati strategici**", costituiti da tutte le sedi di esecuzione alle quali accede direttamente per l'esecuzione degli ordini della clientela nonché le sedi alle quali accede indirettamente tramite intermediari negoziatori, purché presentino un elevato volume negoziato di ordini trasmessi da Banca IMI.

Banca IMI ha altresì individuato il concetto di "**mercato di riferimento**" che identifica, in relazione a ciascuno degli strumenti finanziari potenzialmente trattabili dalla Banca, il mercato più significativo in termini di liquidità; il mercato di riferimento è identificato sulla base dell'informativa specializzata fornita da un infoprovvider indipendente e dei dati interni di Banca IMI relativi alla frequenza storica di inoltro degli ordini dei clienti sulle singole sedi di esecuzione. Qualora per uno stesso strumento finanziario siano presenti più mercati con elevata liquidità e commissioni di esecuzione e/o regolamento significativamente diverse, è prevista la possibilità da parte di Banca IMI di identificare il mercato di riferimento tenendo conto oltre che della liquidità del mercato anche delle commissioni indicate, al fine di consentire alla propria clientela il conseguimento del miglior risultato possibile.

Si precisa che, per i titoli obbligazionari negoziati solo su mercati domestici e per quelli negoziati sia su mercati domestici che esteri, il mercato di riferimento è sempre identificato tra una delle sedi di esecuzione italiane incluse nella Strategia; tale scelta si basa sull'analisi storica che ha portato a ritenere maggiormente significative le sedi di esecuzione domestiche in termini di volumi trattati dalla clientela di Banca IMI.

Il mercato di riferimento per ciascuno degli strumenti finanziari trattati, aggiornato periodicamente sulla base dei criteri predefiniti dalla Banca, è reso disponibile in apposita sezione del sito internet di Banca IMI all'indirizzo www.bancaimi.com nella sezione MiFID – Execution Policy.

Per gli strumenti finanziari per i quali il mercato di riferimento coincide con un mercato strategico, la sede di esecuzione finale su cui inviare l'ordine del cliente viene individuata da Banca IMI attraverso un modello dinamico che raffronta, in tempo reale, il mercato strategico coincidente con il mercato di riferimento con gli eventuali altri mercati strategici sui quali il titolo è comunque negoziato. Questa modalità di esecuzione degli ordini viene convenzionalmente definita "**Strategia di esecuzione**".

Per gli strumenti finanziari per i quali il mercato di riferimento non coincide con un mercato strategico non si attiva l'algoritmo previsto dal modello di Best Execution dinamica e l'ordine del cliente viene indirizzato verso il mercato di riferimento per lo strumento oggetto di negoziazione. Questa modalità di esecuzione degli ordini viene convenzionalmente definita "**Strategia di trasmissione**".

Si precisa che in entrambi i casi, qualora il set di sedi di esecuzione specifico individuato in relazione a ciascun cliente sulla base degli accordi negoziali intercorsi non comprenda la sede di esecuzione selezionata attraverso

so i predetti criteri, l'ordine è inoltrato al mercato c.d. "second best" identificato, tra le sedi di esecuzione incluse nel set di sedi specifico del cliente, sulla base di dati interni di Banca IMI relativi alla frequenza storica di inoltro degli ordini dei clienti sulle singole sedi di esecuzione.

Per gli strumenti finanziari scambiati su una sola sede di esecuzione ovvero quelli per i quali al momento dell'ordine vi sia solo una sede che esprime un prezzo operativo, la negoziazione avverrà su tale sede di esecuzione, naturalmente a condizione che il cliente sia abilitato ad operarvi.

Qualora infine il processo di determinazione del set di sedi specifico per l'ordine non consenta di identificare alcuna sede di esecuzione, l'ordine del cliente è rifiutato.

Il modello di Best Execution, nelle sue varianti rappresentate dalla Strategia di esecuzione e dalla Strategia di trasmissione, non trova applicazione, sostituito da modalità e criteri diversi, per l'attività svolta in conto proprio ad eccezione di quella effettuata sull'Internalizzatore Sistemático RetLots Exchange®.

2.1 Strategia di esecuzione

a) Il meccanismo di confronto fra mercati

Laddove si presentino le condizioni per l'attivazione della Strategia di esecuzione, all'atto di ricezione dell'ordine il modello effettua una valutazione della qualità di esecuzione (c.d. "execution quality") offerta da ciascuna potenziale sede alternativa. La valutazione si basa su un algoritmo additivo che prevede l'aggregazione dei tre fattori chiave:

- Corrispettivo totale (o Total consideration);
- Probabilità di esecuzione;
- Rapidità di esecuzione.

La gerarchia dei suddetti fattori di Best Execution è definita in via generale e in modo univoco per le diverse categorie di clientela della Banca (vedi Tabella 2 in allegato); tuttavia la natura specifica dell'ordine o la sua dimensione, nonché le istruzioni specifiche fornite dal cliente, possono incidere sulla gerarchia predefinita di importanza dei fattori.

Una volta individuata la sede di esecuzione, Banca IMI può eseguire gli ordini direttamente sui mercati ai quali ha accesso ovvero indirettamente tramite un altro intermediario negoziatore.

Nella scelta degli intermediari negozianti Banca IMI:

- seleziona i soggetti che possano garantire la migliore qualità di esecuzione;
- verifica la compatibilità della strategia di esecuzione degli ordini di tali soggetti con la propria;
- verifica periodicamente la qualità di esecuzione garantita da tali soggetti individuando eventuali azioni correttive.

b) Elementi che incidono sul meccanismo di confronto tra mercati

Laddove si presentino le condizioni per l'attivazione della Strategia di esecuzione, le concrete modalità di selezione della sede di esecuzione degli ordini sono influenzate da ulteriori elementi in relazione alla possibilità di definire regimi differenziati in funzione della disponibilità del cliente a negoziare su una o più sedi di esecuzione.

In particolare, il set di mercati strategici da mettere a confronto è condizionato:

- dalle sedi di esecuzione sulle quali il cliente è abilitato ad operare individuate sulla base degli accordi negoziali;
- dalla divisa di negoziazione indicata dal cliente all'atto del conferimento dell'ordine;
- imitativamente ai titoli obbligazionari negoziati solo sui mercati domestici o sui mercati domestici e i mercati esteri, dalla circostanza che il modello di Best Execution dinamica prevede che l'algoritmo tenga in considerazione solo i mercati domestici (MOT, EuroTLX, RetLots Exchange®), fatta salva la possibilità per il cliente di richiedere l'inclusione nell'algoritmo di calcolo di ulteriori sedi di esecuzione.

Ove non sia possibile mettere a confronto più mercati strategici (ad esempio, per i titoli negoziati su un'unica sede ovvero momentaneamente sospesi dalle negoziazioni su una o più sedi, o ancora quando il cliente abbia prescelto un set limitato di sedi di esecuzione ovvero un sistema di regolamento a cui sia associata una sola sede di esecuzione, etc.) l'ordine viene inviato al mercato di riferimento; in caso di assenza di quotazione sul mercato di riferimento o qualora quest'ultimo non sia incluso nel set di sedi specifico per il cliente, l'ordine è inoltrato sulla sede identificata come "second best".

2.2 Strategia di trasmissione

Nell'ambito della Strategia di trasmissione la Banca si avvale di intermediari negozianti, inviando l'ordine del cliente con istruzione specifica di esecuzione sul mercato di riferimento.

La esecuzione sul mercato di riferimento avviene naturalmente a condizione che questo sia incluso tra le sedi di esecuzione di Banca IMI e sia altresì presente nel set di sedi definito contrattualmente col cliente; laddove non sia disponibile il mercato di riferimento, l'ordine viene indirizzato al mercato "second best".

Limitatamente ai titoli obbligazionari negoziati solo sui mercati esteri, l'inoltro dell'ordine alla relativa sede di esecuzione è subordinata all'inclusione della stessa nel set di sedi specifiche del cliente definito sulla base degli accordi negoziali intercorsi con la Banca.

2.3 Attività di conto proprio

Gli ordini conferiti dai clienti su strumenti finanziari negoziati al di fuori dei mercati regolamentati, dei sistemi multilaterali di negoziazione (MTF) o dell'Internalizzatore Sistemico di Banca IMI (RetLots Exchange®), ovvero quelli relativi a strumenti finanziari negoziati sulle predette sedi di esecuzione, possono essere eseguiti da Banca IMI anche in conto proprio, previa autorizzazione del cliente, in via generale o in relazione alle singole operazioni, ad eseguire l'operazione fuori da un mercato regolamentato o da un sistema multilaterale di negoziazione.

La Banca ha incluso nella propria Strategia di trasmissione ed esecuzione, tra le sedi di esecuzione non strategiche, un canale definito RetLots PIT che offre un'ulteriore possibilità alla clientela di operare con Banca IMI in conto proprio, con modalità diverse dall'Internalizzatore Sistemico RetLots Exchange®, incluso tra i mercati strategici.

In particolare, gli ordini eseguiti attraverso il canale RetLots PIT sono relativi a strumenti obbligazionari:

- Inon ammessi a negoziazione su mercati regolamentati o MTF o comunque non negoziati sulle altre sedi di esecuzione incluse nella Strategia;
- Inegoziati sulle altre sedi di esecuzione incluse nella Strategia i cui ordini non possono essere inoltrati a tali sedi per motivi legati alla quantità o ad altre caratteristiche non compatibili con le modalità di funzionamento del mercato;
- Iper i quali il cliente abbia impartito l'istruzione specifica di esecuzione attraverso RetLots PIT; in tal caso tale istruzione implica la conoscenza e l'accettazione delle modalità di funzionamento descritte nel presente paragrafo.

Per tali ordini la Banca provvede a rilevare sui principali circuiti elettronici (Bloomberg, Reuters, Tradeweb, ecc.), attraverso uno specifico sistema informatico, la presenza di quotazioni da parte di intermediari selezionati sulla base di criteri che assicurano la qualità dei prezzi quotati e la probabilità e l'affidabilità di esecuzione. Tali quotazioni comprendono anche quelle eventualmente proposte dalla proprietà della Banca e possono essere integrate dagli operatori di front office con altre quotazioni acquisite telefonicamente o attraverso altri strumenti telematici e con le informazioni relative ad eventuali ordini di altri clienti in attesa di esecuzione. L'operatore di front office provvede quindi ad eseguire l'ordine con la controparte che presenta le migliori condizioni.

La lista degli intermediari selezionati è riportato nella tabella 3 allegata; la Banca si riserva la facoltà di effettuare successivi aggiornamenti di tale lista, resi disponibili sul sito internet di Banca IMI all'indirizzo www.bancaimi.com nella sezione MiFID – Execution Policy.

Tutti gli ordini eseguiti attraverso il canale RetLots Pit, al fine di evitare rischi di controparte al cliente, sono conclusi dalla Banca in conto proprio anche se chiusi con un intermediario terzo. In tale caso l'interposizione del conto proprio rappresenta soltanto una modalità operativa e non una vera e propria operazione in contropartita diretta ed il prezzo della negoziazione con il cliente è determinato dalla Banca applicando un mark-up - sulla base di quanto espressamente concordato con il cliente - al prezzo al quale è stata chiusa l'operazione con l'intermediario terzo.

L'inclusione di RetLots PIT tra le sedi di esecuzione per il cliente è regolato dagli accordi negoziali previsti con la Banca.

Per gli altri strumenti finanziari non trattati attraverso il canale RetLots PIT o attraverso le altre sedi di esecuzione, la Banca si riserva di procedere alla internalizzazione degli stessi solo previa disposizione specifica del cliente, applicando in ogni caso le proprie procedure di pricing.

Per gli strumenti derivati OTC, negoziabili esclusivamente in conto proprio e oggetto di contrattazione su base individuale, le condizioni di prezzo applicate da Banca IMI sono determinate in base alle condizioni di mercato, tenendo conto anche dei costi di copertura dei rischi di mercato e del rischio di controparte.

3. ELEMENTI CHE INCIDONO SUL FUNZIONAMENTO DEL MODELLO DI BEST EXECUTION

La Strategia di trasmissione ed esecuzione degli ordini prevede alcuni ulteriori elementi in grado di incidere sul funzionamento del modello di Best Execution dinamica e, di conseguenza, sulla modalità di individuazione della sede di esecuzione.

Il modello prevede che la Best Execution Dinamica prenda in considerazione le sole sedi di esecuzione che hanno il medesimo circuito di regolamento del mercato di riferimento per lo strumento. Tale scelta implica una limitazione alla possibilità di raffrontare i mercati su cui eseguire l'ordine in ragione dell'attuale disomogeneità esistente tra i circuiti di regolamento. Al cliente è, in ogni caso, riconosciuta la facoltà di indicare a livello di ordine il circuito su cui effettuare la negoziazione; tale istruzione prevale rispetto a quanto descritto in precedenza e l'algoritmo di Best Execution dinamica prenderà in considerazione le sedi di esecuzione compatibili con il circuito di regolamento indicato dal cliente (vedasi paragrafo successivo – Livelli di flessibilità ammessi per singolo ordine).

Con riferimento al set di sedi di esecuzione cui il cliente è abilitato ad operare sulla base degli accordi negoziali, il modello di Best Execution prevede inoltre la possibilità per il cliente di identificare, per determinati strumenti finanziari, un subset di sedi di esecuzione sui quali effettuare la valutazione di Best Execution.

3.1 Livelli di flessibilità ammessi per singolo ordine

La Strategia di trasmissione ed esecuzione degli ordini conferisce al cliente la possibilità di utilizzare ulteriori livelli di flessibilità, al fine di adattare le logiche di Best Execution al singolo ordine, rappresentati da indicazioni puntuali che il cliente può fornire in fase di invio dell'ordine.

In particolare il cliente ha la possibilità di fornire, per ciascun ordine, le seguenti indicazioni:

- a) istruzioni di prezzo, validità temporale e quantità;
- b) sede di esecuzione: l'indicazione determina l'esecuzione dell'ordine sulla sede indicata dal cliente;
- c) circuito di regolamento: l'indicazione determina l'esecuzione dell'ordine solo su una sede di esecuzione compatibile con il circuito di regolamento indicato dal cliente;
- d) fattore di Best Execution prioritario: l'indicazione determina l'assegnazione della massima priorità al fattore indicato dal cliente tra corrispettivo totale, probabilità di esecuzione e rapidità di esecuzione;
- e) fase di negoziazione (asta): l'indicazione determina la possibilità per il cliente di negoziare uno strumento finanziario su una sede in fase d'asta, di regola esclusa dal modello di Best Execution che mette a confronto i mercati in fase di negoziazione continua;
- f) esclusione della possibilità di internalizzare l'ordine: l'indicazione determina una restrizione del set di sedi specifico per l'ordine, escludendo i relativi canali di internalizzazione previsti nella presente Strategia.

Le sedi di esecuzione prese in considerazione dal modello di Best Execution sono, in questi casi, solo quelle compatibili con l'istruzione ricevuta.

Ai sensi della disciplina MiFID, infatti, qualora il cliente fornisca istruzioni specifiche la Banca deve ottemperare agli obblighi di Best Execution limitatamente a quanto non specificato dal cliente, attenendosi per il resto alle indicazioni ricevute sebbene ciò possa pregiudicare, limitatamente agli elementi oggetto di tali istruzioni, la possibilità da parte di Banca IMI di conformarsi alle misure previste nella propria Strategia di trasmissione ed esecuzione degli ordini.

3.2 Trattamento di ordini particolari o disposti in particolari condizioni di mercato

Il modello di Best Execution è influenzato da fattori correlati alla tipologia di ordini impartiti, che possono implicare una gestione differenziata rispetto alla esecuzione ordinaria oppure una diversa priorità dei fattori di Best Execution, ovvero correlati alle condizioni presenti sulle sedi di esecuzione individuate.

In particolare, il processo di Best Execution prevede modalità specifiche di gestione in relazione alle seguenti categorie e/o tipologie di ordini:

- Ordini curando e ordini cumulativi: si tratta di ordini per i quali il cliente richiede una gestione attiva e manuale da parte dell'operatore, che devono essere sempre corredati da istruzione specifica sulla sede di esecuzione. La gestione degli ordini curando e cumulativi non prevede in alcun caso la possibilità di molteplici eseguiti su differenti sedi di esecuzione;
- Stop order: si tratta di ordini la cui esecuzione è condizionata dal raggiungimento di determinati livelli di prezzo e che sono inviati sul mercato di riferimento ovvero sulla sede di esecuzione individuata come

- second best qualora il mercato di riferimento non appartenga al set di sedi specifico per il cliente;
- Ordini con limite di prezzo: tali ordini, anche quando non immediatamente eseguibili in relazione alle condizioni prevalenti di mercato, sono sempre trasmessi ad una sede di esecuzione, ad eccezione di quelli con istruzione curando per i quali il cliente attribuisce implicitamente a Banca IMI discrezionalità nell'esecuzione dell'ordine e nella relativa pubblicazione.

In particolare, il modello di Best Execution dinamica non risulta applicabile agli ordini limitati che al momento della ricezione risultino non immediatamente eseguibili alle condizioni prevalenti del mercato, che vengono, quindi, inviati al mercato di riferimento dello strumento finanziario oggetto di negoziazione. Al fine di aumentare la probabilità di esecuzione di tali ordini, inoltre, la Strategia prevede il monitoraggio continuo delle condizioni presenti sugli altri mercati strategici sui quali lo strumento oggetto dell'ordine è negoziato e lo spostamento - c.d. sweeping – dell'ordine verso il mercato strategico che dovesse presentare condizioni di prezzo e quantità in grado di consentire con elevata probabilità l'esecuzione totale o parziale dell'ordine stesso.

Il processo di Best Execution prevede una modifica dell'ordinamento gerarchico dei fattori di Best Execution in presenza di ordini con particolari parametri di prezzo e di quantità e, in particolare:

- ordini al meglio: si tratta di ordini che vengono eseguiti per l'intero quantitativo presente sul book di negoziazione (a qualsiasi prezzo) e per i quali è prevista la prioritizzazione del fattore Probabilità di esecuzione;
- ordini tutto o niente: si tratta di ordini che vengono eseguiti per l'intero quantitativo indicato ovvero cancellati automaticamente e per i quali è prevista la prioritizzazione del fattore Probabilità di esecuzione.

Il processo di Best Execution prevede altresì una modifica dell'ordinamento gerarchico dei fattori di Best Execution in presenza di ordini la cui dimensione risulti superiore al valore soglia rilevante concordato con il singolo cliente: in questo caso è prevista la prioritizzazione del fattore Probabilità di esecuzione.

Con riferimento alle condizioni particolari di mercato, il processo prevede specifiche modalità di indirizzamento nei casi di impossibilità temporanea di esecuzione degli ordini (ad esempio, per la chiusura delle sedi di esecuzione o perchè la fase di negoziazione non ammette immissione di proposte, per il singolo strumento, il segmento di appartenenza o l'intero mercato). In tali casi, se è già stata selezionata la sede di esecuzione, l'ordine rimane in stato "queued" e viene trasmesso (direttamente o per il tramite del broker) su tale sede non appena disponibile; ove manchino le condizioni per individuare la sede di esecuzione, l'ordine rimane in "stand by" e il sistema di gestione degli ordini provvede all'inoltro automatico dello stesso all'apertura della prima sede disponibile.

Banca IMI non provvede ad aggregare gli ordini dei clienti né con operazioni per conto proprio né con ordini di altri clienti, ad eccezione degli ordini impartiti dal cliente a valere sul medesimo rapporto o su rapporti diversi, riferibili al medesimo ordinante (es. gestore), qualora così concordato con il cliente stesso.

4. DISPOSIZIONI TRANSITORIE E FINALI

Banca IMI provvede a riesaminare periodicamente la propria Strategia di trasmissione ed esecuzione degli ordini, al fine di valutarne l'efficacia: la revisione è svolta con cadenza almeno annuale, nonché ogniqualvolta si verificano modifiche sostanziali tali da influire sulla capacità di ottenere in modo duraturo il miglior risultato possibile per l'esecuzione degli ordini.

Qualora, a seguito dell'attività di revisione, siano effettuate variazioni significative alla Strategia di Trasmissione ed Esecuzione degli ordini, in conformità alle previsioni normative; in particolare, laddove possibile, tali informazioni sono fornite sul sito www.bancaimi.com nella sezione MiFID – Execution Policy.

La Banca si impegna a fornire, ogniqualvolta un cliente ne faccia richiesta, la dimostrazione che l'ordine è stato eseguito nel rispetto della presente Strategia di trasmissione ed esecuzione degli ordini.

La nuova Strategia di trasmissione ed esecuzione degli ordini sarà effettiva a far data dal 30/06/2011.

Per la funzionalità di Sweeping non è richiesta esplicita accettazione da parte del cliente. Le nuove funzionalità, tuttavia, potrebbero richiedere la necessità di test, da effettuarsi entro la data del 23/12/2011. Oltre tale data, il passaggio al modello descritto sarà definitivo.

ALLEGATI

Tabella 1: Sedi di esecuzione/Circuiti di regolamento

Sedi di esecuzione Equity	Country Code	Circuito di regolamento	Tipologia di sede di esecuzione	Mercati strategici	Modalità di accesso
Mercato Telematico Azionario	ITA	Monte Titoli	Mercato regolamentato	✓	Accesso diretto
SeDeX	ITA	Monte Titoli	Mercato regolamentato	✓	Accesso diretto
AIM	ITA	Monte Titoli	MTF		Accesso diretto
Retlots Exchange	ITA	Monte Titoli	Internalizzatore Sistemico	✓	Accesso diretto
Mercato alternativo del capitale	ITA	Monte Titoli	MTF		Accesso diretto
Xetra	DEU	Deutsche Boerse Clearing	Mercato regolamentato	✓	Accesso diretto
Nyse Euronext Cash Amsterdam	NLD	NECIGEF - Euroclear Nederland	Mercato regolamentato	✓	Accesso diretto
Nyse Euronext Cash Bruxelles	BEL	BNB - Banque Nationale de Belgique	Mercato regolamentato	✓	Accesso diretto
Nyse Euronext Cash Parigi	FRA	Sicovam - Euroclear France	Mercato regolamentato	✓	Accesso diretto
EuroTLX	ITA	MonteTitoli - Clearstream/ Euroclear	MTF	✓	Accesso diretto
Chi-X	GBR	Titoli LSE: CREST; Titoli Xetra: Deutsche Boerse Clearing; Titoli Euronext Amsterdam: NECIGEF-Euroclear Nederland ; Titoli Euronext Parigi: Sicovam-Euroclear France; Titoli Euronext Bruxelles: BNB; Titoli SWX: SegalInterSettle (SIS); Titoli Stockholm Stock Exchange: VPC AB; Titoli Helsinki Stock Exchange: Finnish Central Securities Depository LTD; Titoli Oslo Stock Exchange: VPS Verdipapirestralen; Titoli Copenhagen Stock Exchange: VP; Titoli Wiener Boerse AG: Osterreichische Kontrollbank AG; Titoli MTA: Monte Titoli; Titoli SIBE: Iberclear; Titoli Euronext Lisbona: Interbolsa	MTF	✓	Accesso diretto

Sedi di esecuzione Equity	Country Code	Circuito di regolamento	Tipologia di sede di esecuzione	Mercati strategici	Modalità di accesso
London Stock Exchange	GBR	CREST - Uk Gilts in CGO (Central Gilt Office)	Mercato regolamentato	✓	Accesso indiretto
London Stock Exchange - International Order Book	GBR	London Stock Exchange – IOB	Mercato regolamentato	✓	Accesso indiretto
London Stock Exchange SEAQ	GBR	London Stock Exchange – SEAQ	Mercato regolamentato	✓	Accesso indiretto
Mercado Continuo Espanol - SIBE	ESP	IberClear	Mercato regolamentato	✓	Accesso indiretto
Nyse Euronext Cash Lisbona	PRT	Interbolsa	Mercato regolamentato		Accesso indiretto
Virtual Exchange (VIRT-X)	CHE	SegalInterSettle (SIS)	Mercato extra UE	✓	Accesso indiretto
Six Swiss Exchange	CHE	SegalInterSettle (SIS)	Mercato equiparato		Accesso indiretto
American Stock Exchange	USA	DTC - Depository Trust Company	Mercato extra UE		Accesso indiretto
New York Stock Exchange	USA	DTC - Depository Trust Company	Mercato extra UE	✓	Accesso indiretto
National Association of Securities Dealers Automated Quotation (NASDAQ)	USA	DTC - Depository Trust Company	Mercato extra UE	✓	Accesso indiretto
Pink Sheets	USA	DTC - Depository Trust Company	Mercato extra UE		Accesso indiretto
OTC Bulletin Board	USA	DTC - Depository Trust Company	Mercato extra UE		Accesso indiretto
Omx Nordic Exchange Copenhagen	DNK	VP (the Danish Securities Centre)	Mercato regolamentato		Accesso indiretto
Omx Nordic Exchange Helsinki	FIN	Finnish Central Securities Depository LTD	Mercato regolamentato	✓	Accesso indiretto
Oslo Bors Asa	NOR	VPS – Verdipapirensentralen	Mercato regolamentato		Accesso indiretto
Omx Nordic Exchange Stockholm	SWE	VPC AB	Mercato regolamentato		Accesso indiretto
Toronto Stock Exchange	CAN	CUID - CDS Clearing and Depository Services INC	Mercato extra UE		Accesso indiretto
TSX Venture Exchange	CAN	CUID - CDS Clearing and Depository Services INC	Mercato extra UE		Accesso indiretto
Irish Stock Exchange	IRL	CREST - Euroclear UK and Ireland LTD	Mercato regolamentato		Accesso indiretto
Wiener Boerse AG	AUT	Osterreichische Kontrollbank AG	Mercato regolamentato		Accesso indiretto
Athens Exchange SA	GRC	Hellenic Exchanges SA	Mercato regolamentato		Accesso indiretto
JS E Securities Exchange	ZAF	Strate LTD	Mercato extra UE		Accesso indiretto
Tokyo Stock Exchange	JPN	Japan Securities Depository Center, INC	Mercato extra UE		Accesso indiretto
Jasdaq Securities Exchange	JPN	Japan Securities Depository Center, INC	Mercato extra UE		Accesso indiretto

Sedi di esecuzione Equity	Country Code	Circuito di regolamento	Tipologia di sede di esecuzione	Mercati strategici	Modalità di accesso
Australian Securities Exchange limited	AUS	ASX Limited	Mercato extra UE		Accesso indiretto
Stock Exchange of Hong Kong Limited	HKG	CCASS - Hong Kong Securities Clearing Company Limited	Mercato extra UE		Accesso indiretto
Stock Exchange of Thailand	THA	Thailand Securities Depository Co LTD	Mercato extra UE		Accesso indiretto
Singapore Exchange	SGP	The Central Depository (PTE) LTD	Mercato extra UE		Accesso indiretto
Warsaw Stock Exchange	POL	National Depository for Securities	Mercato regolamentato		Accesso indiretto
Prague Stock Exchange	CZE	Univyc A.S.	Mercato regolamentato		Accesso indiretto
Budapest Stock Exchange	HUN	KELER - Kozponti Elszamolohaz ES Ertektar (Budapest), ZRT	Mercato regolamentato		Accesso indiretto
New Zealand Stock Exchange Ltd	NLZ	Reserve Bank of New Zealand	Mercato extra UE		Accesso indiretto
Indonesia Stock Exchange	IDN	Kustodian Sentral EFEK Indonesia PT	Mercato extra UE		Accesso indiretto
Ljubjana Stock Exchange	SLO	Slovene central securities clearing corporation	Mercato regolamentato		Accesso indiretto
Zagreb Stock Exchange	HRK	Central depository agency	Mercato extra UE		Accesso indiretto
Boerse Berlin	DEU	Deutsche Boerse Clearing	Mercato regolamentato		Accesso indiretto
Deutsche Boerse AG	DEU	Deutsche Boerse Clearing	Mercato regolamentato		Accesso indiretto
Boerse Munich	DEU	Deutsche Boerse Clearing	Mercato regolamentato		Accesso indiretto
Boerse Stuttgart	DEU	Deutsche Boerse Clearing	Mercato regolamentato		Accesso indiretto

Sedi di esecuzione Fixed Income	Country Code	Circuito di regolamento	Tipologia di sede di esecuzione	Mercati strategici	Modalità di accesso
Mercato Telematico Obbligazioni e Titoli di Stato (MOT)	ITA	Monte Titoli	Mercato regolamentato	✓	Accesso diretto
ExtraMOT	ITA	Clearstream/ Euroclear	MTF	✓	Accesso diretto
EuroTLX	ITA	MonteTitoli - Clearstream/ Euroclear	MTF	✓	Accesso diretto
RetLots Exchange	ITA	MonteTitoli - Clearstream/ Euroclear	Internalizzatore sistematico	✓	Accesso diretto
RetLots PIT	ITA	Variabile per strumento ammesso alla negoziazione	Internalizzatore non sistematico		Accesso diretto

Sedi di esecuzione Derivati Listed	Country Code	Circuito di regolamento	Tipologia di sede di esecuzione	Mercati strategici	Modalità di accesso
Nyse Amex option	USA	n.a.	Mercato extra UE		Accesso indiretto
Chicago Board of Trade	USA	n.a.	Mercato equiparato	✓	Accesso diretto
Chicago Board Options Exchange	USA	n.a.	Mercato extra UE		Accesso indiretto
Chicago Mercantile Exchange	USA	n.a.	Mercato extra UE	✓	Accesso diretto
Nyse Euronext Amsterdam	NLD	n.a.	Mercato regolamentato	✓	Accesso diretto
Nyse Euronext Derivatives Bruxelles	BEL	n.a.	Mercato regolamentato	✓	Accesso diretto
Nyse Euronext LIFFE	GBR	n.a.	Mercato regolamentato	✓	Accesso diretto
Euronext Parigi Matif	FRA	n.a.	Mercato regolamentato	✓	Accesso diretto
Nyse Euronext Parigi	FRA	n.a.	Mercato regolamentato	✓	Accesso diretto
Eurex	DEU	n.a.	Mercato regolamentato	✓	Accesso diretto
Hong Kong Futures Exchange	HKG	n.a.	Mercato extra UE		Accesso indiretto
Idem	ITA	n.a.	Mercato regolamentato	✓	Accesso diretto
London Metal Exchange	GBR	n.a.	Mercato regolamentato		Accesso indiretto
MEFF	ESP	n.a.	Mercato regolamentato		Accesso indiretto
Montreal Exchange	CAN	n.a.	Mercato extra UE		Accesso indiretto
New York Mercantile Exchange (CME Group Inc.)	USA	n.a.	Mercato extra UE		Accesso indiretto
Omx Nordic Exchange Stockholm	SWE	n.a.	Mercato regolamentato		Accesso indiretto
Philadelphia Options Exchange	USA	n.a.	Mercato extra UE		Accesso indiretto
ASX- Sydney Futures Exchange	AUS	n.a.	Mercato extra UE		Accesso indiretto
Wiener Boerse Ag Amtlicher handel	AUT	n.a.	Mercato Regolamentato		Accesso indiretto
Bm&fbovespa s.a. - bolsa de valores, mercadorias e futuros	BRA	n.a.	Mercato extra UE		Accesso indiretto
Omx nordic exchange Copenhagen a/s	DEN	n.a.	Mercato Regolamentato		Accesso indiretto
Omx nordic exchange Helsinki oy	FIN	n.a.	Mercato Regolamentato		Accesso indiretto
Athens exchange s.a. derivatives market	GRE	n.a.	Mercato Regolamentato		Accesso indiretto
Korea exchange (futures market)	KOR	n.a.	Mercato extra UE		Accesso indiretto

Bursa Malaysia	MAL	n.a.	Mercato extra UE		Accesso indiretto
Mercado mexicano de derivados	MEX	n.a.	Mercato extra UE		Accesso indiretto
Warsaw stock exchange	POL	n.a.	Mercato Regolamentato		Accesso indiretto
Nyse euronext - easynext Lisbon	POR	n.a.	MTF		Accesso indiretto
Singapore exchange	SGP	n.a.	Mercato extra UE		Accesso indiretto
South African futures exchange	RSA	n.a.	Mercato extra UE		Accesso indiretto
Nordic derivatives exchange	SWE	n.a.	Mercato Regolamentato		Accesso indiretto
Taiwan futures exchange	TAI	n.a.	Mercato extra UE		Accesso indiretto
Turkish derivatives exchange	TUR	n.a.	Mercato extra UE		Accesso indiretto
Intercontinental exchange - ice futures europe	GBR	n.a.	Mercato Regolamentato		Accesso indiretto
Nasdaq omx europe	GBR	n.a.	MTF		Accesso indiretto
Edx london limited	GBR	n.a.	Mercato Regolamentato		Accesso indiretto
Chicago board of trade (floor)	USA	n.a.	Mercato extra UE		Accesso indiretto
Chicago mercantile exchange (floor)	USA	n.a.	Mercato extra UE		Accesso indiretto
Cboe futures exchange	USA	n.a.	Mercato extra UE		Accesso indiretto
Commodities exchange center	USA	n.a.	Mercato Extra UE		Accesso indiretto
Ice futures u.s. inc	USA	n.a.	Mercato extra UE		Accesso indiretto
Nasdaq omx futures exchange	USA	n.a.	Mercato extra UE		Accesso indiretto
Nasdaq omx phlx	USA	n.a.	Mercato extra UE		Accesso indiretto
Boston options exchange	USA	n.a.	Mercato extra UE		Accesso indiretto
Thailand Futures Exchange	THA	n.a.	Mercato extra UE		Accesso indiretto
Tokyo Stock Exchange	JPN	n.a.	Mercato extra UE		Accesso indiretto

Tabella 2: Gerarchia dei fattori di Best Execution e ponderazione

Gerarchia dei fattori	Ponderazione
Corrispettivo totale	95%
Probabilità di esecuzione	2,5%
Rapidità di esecuzione	2,5%

Tabella 3: Elenco delle controparti selezionate per Retlots Pit

Elenco Controparti per la negoziazione di ordini su strumenti obbligazionari Governativi

Deutsche Bank	Goldman Sachs
Barclays Bank Plc	RBS
UBS	Natixis
Royal Bank Of Canada	Citigroup
JP Morgan	Commerzbank
Toronto Dominion	MPS
Hsbc	ING
Morgan Stanley	Società Generale
Zurcher Kantonal Bank	Banco Santander
BNP Paribas	Rabobank
BOFA - Merrill Lynch	Jefferies
Credit Suisse	DZ Bank
Nomura	Kredietbank Lux

Elenco Controparti per la negoziazione di ordini su strumenti obbligazionari non Governativi

Deutsche Bank
Barclays Bank Plc
UBS
Royal Bank Of Canada
JP Morgan
Toronto Dominion
Hsbc
Morgan Stanley
Zurcher Kantonal Bank
BNP Paribas
BOFA - Merrill Lynch
Credit Suisse
Nomura
Goldman Sachs
RBS
Natixis

Citigroup
Commerzbank
MPS
ING
Società Generale
Santander
Rabobank
Jefferies
DZ Bank
Kredietbank Lux
LBBW
Lloyds TSB Bank
Mitsubishi UFJ Int
Unicredit - HVB
Credit Agricole