



STRATEGIA DI TRASMISSIONE ED ESECUZIONE DEGLI ORDINI

Documento ai sensi degli artt. 47 e 48 del regolamento Intermediari 20307/2018

SOMMARIO

1. Premessa.....	2
2. Obbligo di Best Execution	3
3. Modello di Best Execution	5
3.1 Strategia di esecuzione	6
3.2 Strategia di trasmissione	7
3.3 Best Execution Dinamica Multimercato	8
3.4 Attività in conto proprio.....	9
3.4.1 Negoziazione per conto proprio su derivati non quotati	9
3.4.2 Negoziazione per conto proprio su pronti contro termine.....	9
3.4.3 Market Hub Pit.....	10
3.4.3.1 Conto terzi	10
3.4.3.2 Conto proprio	11
4. Elementi che incidono sul funzionamento del modello di Best Execution.....	11
4.1 Livelli di flessibilità ammessi per singolo ordine	12
4.2 Trattamento di ordini particolari o disposti in particolari condizioni di mercato.....	12
5. Disposizioni transitorie e finali.....	14
5.1 Revisione.....	14
5.2 Monitoraggio	15
5.3 Onere probatorio	15
6. Entrata in vigore.....	15

1. Premessa

La disciplina MiFID¹ (comprensiva delle disposizioni di dettaglio e di attuazione) ha avuto tra i suoi principali e primi obiettivi, contenuti nella MiFID I, 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.

La MiFID II, e il Regolamento Delegato 2017/576/UE, hanno rafforzato la regolamentazione dei mercati degli strumenti finanziari, con particolare attenzione alle negoziazioni che avvengono al di fuori di una sede di negoziazione (OTC) delineando una nuova tipologia di piattaforma di negoziazione, il cd. Sistema Organizzato di Negoziazione (OTF).

In tale contesto, al fine di soddisfare al meglio le esigenze dei propri clienti, Intesa Sanpaolo (di seguito anche la "Banca") utilizza la piattaforma elettronica Market Hub², tramite la quale fornisce accesso alle principali sedi di esecuzione delle categorie di strumenti finanziari maggiormente trattati dalla propria clientela, garantendo elevati standard qualitativi nella ricerca della migliore esecuzione degli ordini in base alle condizioni del mercato (Smart Order Routing).

2. Obbligo di Best Execution

In conformità alla normativa MiFID, gli intermediari che eseguono ordini su strumenti finanziari per conto della propria clientela sono tenuti ad adottare misure sufficienti per ottenere il migliore risultato possibile per i clienti (c.d. Best Execution).

L'obbligo di 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, MTF, OTF o, al di fuori di questi, sedi di esecuzione OTC), con riferimento al servizio di esecuzione di ordini e, seppure con gradazioni differenti, a quello di ricezione e trasmissione di ordini.

Gli intermediari, nella definizione della propria Strategia di trasmissione ed esecuzione degli ordini, devono prendere in considerazione i seguenti cd. fattori di Best Execution:

- 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.

¹ Da intendersi complessivamente riferita, per quanto qui di interesse, alla Direttiva 2004/39/CE (MiFID I), alla Direttiva 65/2014/UE (MiFID II), al Regolamento Delegato 2017/576/UE e alla normativa interna di attuazione.

² Funzione organizzativa dedicata alla gestione elettronica degli ordini su strumenti finanziari negoziati nelle sedi di esecuzione incluse alla tabella 1 dell'allegato o negoziati tramite broker su sedi in cui non accede direttamente.

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

Si precisa che, in fase di selezione iniziale delle sedi di esecuzione previste dalla Strategia di trasmissione ed esecuzione degli ordini, l'impresa di investimento può tenere in considerazione alcuni fattori qualitativi.

Con riferimento a quanto sopra, Intesa Sanpaolo ha adottato una Strategia di trasmissione ed esecuzione degli ordini volta a garantire la migliore esecuzione possibile degli ordini dei propri clienti (classificati come clienti "al dettaglio", "professionali" e "controparti qualificate"), 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 ha come obiettivo di fornire una sintesi a scopo informativo, ai sensi di quanto disposto dal Regolamento Intermediari adottato dalla Consob con delibera n. 20307 del 15 febbraio 2018.

In particolare, Intesa Sanpaolo 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, ogniqualvolta esistano istruzioni specifiche fornite dal cliente, la Banca 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 è comunicato al cliente tramite lo stesso canale di ricezione dell'ordine.

La Banca richiede al cliente un consenso preventivo, espresso sotto forma di accordo generale, alla Strategia di trasmissione ed esecuzione degli ordini, avendo riguardo anche all'esecuzione di ordini al di fuori di un mercato regolamentato, di un MTF o di un OTF.

L'impegno di Intesa Sanpaolo 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 invece applicazione nei casi in cui Intesa Sanpaolo:

- fornisca una quotazione RFQ a clienti professionali e controparti qualificate a fronte di una specifica richiesta da parte del cliente/controparte in relazione ad uno specifico strumento finanziario, e ciò in quanto questa tipologia di soggetti, in ragione della loro conoscenza ed esperienza degli strumenti e dei mercati finanziari, non fanno affidamento su Intesa Sanpaolo per ricevere la migliore esecuzione;
- negozi i termini e le condizioni di una transazione direttamente con il cliente;
- riceva dal cliente specifiche informazioni sulla sede di esecuzione dell'ordine.

In tali circostanze, e in ogni altro caso in cui non trovi 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.

3. Modello di Best Execution

Tramite Market Hub gli ordini ricevuti dai clienti possono essere indirizzati per la loro esecuzione ai mercati regolamentati, agli MTF, agli OTF, ovvero ad altri market maker o fornitori di liquidità, compresa la stessa Banca che potrà eseguire in conto proprio gli ordini dei clienti (anche utilizzando, in via residuale, la modalità di esecuzione degli ordini definita "Market Hub PIT"), eventualmente in qualità di internalizzatore sistematico.

Al riguardo, la Banca 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 incluse nella Strategia di trasmissione ed esecuzione degli ordini è riportata nelle Tabella 1 allegata; la Banca si riserva la facoltà di effettuare successivi aggiornamenti di tale lista, resi disponibili sul sito internet della Banca all'indirizzo <https://imi.intesasanpaolo.com/it/documentazione/normativa/mifid/>, nella sezione MiFID Execution Policy.

Al fine di definire la propria Strategia di trasmissione ed esecuzione degli ordini, la Banca 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 la Banca ha accesso indiretto tramite intermediari negoziatori per l'esecuzione degli ordini della clientela che presentino sia un elevato volume negoziato, predefinito sulla base dell'operatività storica della Banca, sia una adeguata informativa di mercato.

Intesa Sanpaolo utilizza inoltre 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 info-provider indipendente e dei dati interni di Intesa Sanpaolo 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 della Banca 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 Intesa Sanpaolo.

Il mercato di riferimento per ciascuno degli strumenti finanziari trattati, aggiornato periodicamente sulla base dei criteri predefiniti dalla Banca, è reso disponibile in un'apposita sezione dedicata all'interno del sito internet della Banca.

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 dalla Banca 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, qualora la sede di esecuzione selezionata in Best Execution non rientri nel set di sedi concordate con il cliente, l'ordine è inoltrato al mercato c.d. "second best" individuato tra queste, sulla base di dati interni di Intesa Sanpaolo 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 avviene 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.

Nel caso di ordini in strumenti derivati listati, essendo di norma essi negoziati su un'unica sede di negoziazione o su più sedi ma con differente circuito di regolamento, non viene applicato l'algoritmo di Best Execution.

L'unica eccezione per la quale la Banca non individua in autonomia la sede di esecuzione è rappresentata dalla negoziazione su sedi americane di strumenti equity, equity-like e strumenti derivati multi-listati per i quali si rimanda tale scelta all'intermediario negoziatore US selezionato da Intesa Sanpaolo.

Nello specifico, per gli ordini su opzioni equity in futures, su strumenti equity ed equity-like sui mercati americani, il negoziatore US selezionato dalla Banca, ai fini dell'applicazione del miglior risultato in ambito di Best Execution, cura l'esecuzione in conformità con le proprie logiche di esecuzione che in taluni casi potrebbero discostarsi anche dalla indicazione della sede scelta dal cliente relativamente agli ordini inviati in istruzione specifica.

3.1 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 Tabelle 2 e 3 in allegato); tuttavia la natura specifica dell'ordine o la sua dimensione, nonché le istruzioni specifiche fornite dal cliente, possono incidere sulla modalità di esecuzione, su uno (Best Execution Dinamica) o più mercati (Best Execution Dinamica Multimercato) o sulla gerarchia predefinita di importanza dei fattori.

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

Nella scelta degli intermediari negozianti Intesa Sanpaolo:

- 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;
- limitatamente ai titoli obbligazionari, dalla circostanza che il modello di Best Execution Dinamica prenda in considerazione solo i mercati domestici (MOT, EuroTLX®, ExtraMot, Hi-MTF), fatta salva la possibilità per il cliente di richiedere esplicitamente l'inclusione di ulteriori sedi di esecuzione (Bondvision, BMTF, BTFE o altri) o l'esecuzione in conto proprio degli ordini dei clienti in qualità di internalizzatore sistematico.

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".

3.2 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.

L'esecuzione sul mercato di riferimento avviene naturalmente a condizione che questo sia incluso tra le sedi di esecuzione di Intesa Sanpaolo e sia altresì presente nel set di sedi, laddove applicabile per il singolo cliente, definito contrattualmente con il cliente stesso; 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 subordinato all'inclusione della stessa nel set di sedi specifiche definito, laddove applicabile per singolo cliente, sulla base degli accordi negoziali intercorsi con la Banca.

3.3 Best Execution Dinamica Multimercato

In aggiunta alle funzionalità previste per la Best Execution Dinamica, la Banca prevede una modalità di esecuzione Multimercato, in grado di provvedere all'esecuzione del singolo ordine su più sedi di esecuzione, purché presenti tra quelle in cui il cliente è abilitato ad operare. Per garantire uniformità di esecuzione, i mercati presi in esame devono rispettare i seguenti criteri di uniformità:

- circuito di regolamento;
- divisa di negoziazione;
- divisa di regolamento;
- data di regolamento.

Al momento della ricezione dell'ordine, l'algoritmo di Best Execution Multimercato costruisce un book aggregato ordinato per prezzi e quantità tra tutti i mercati compatibili con i criteri previsti per l'esecuzione dell'ordine. Al fine di uniformare le condizioni di negoziazione sui differenti mercati, il valore della Total Consideration (prendendo in considerazione lo stesso circuito di regolamento) assorbe in un'unica commissione le voci di Commissione cliente, Tasse di mercato e Financial Transaction Tax.

Qualora l'ordine non sia immediatamente eseguibile, la Strategia prevede l'invio dell'ordine sul mercato di riferimento (o il second best se il mercato di riferimento non sia disponibile o non previsto tra le sedi di esecuzione per il cliente) e il contemporaneo monitoraggio continuo delle condizioni presenti sui mercati strategici sui quali lo strumento oggetto dell'ordine è negoziato. Qualora su uno di questi si verificano le condizioni per l'esecuzione, anche parziale, per lo strumento viene attivato un meccanismo di ripartizione dell'ordine (c.d. splitting) inviando una proposta di negoziazione preceduta dalla cancellazione dell'ordine sul mercato di riferimento ovvero l'adeguamento della quantità residua.

Nel caso l'ordine sia immediatamente eseguibile vengono invece inviate diverse proposte di negoziazione sui singoli mercati del book aggregato con quantità eguali alle rispettive quantità eseguibili. Nel caso le quantità applicate non siano sufficienti a soddisfare interamente l'ordine, la quantità rimanente viene inviata verso il mercato di riferimento.

In caso di splitting, Intesa Sanpaolo identifica la quantità minima, espressa in percentuale dell'ordine, da inviare verso il mercato strategico in cui si siano verificate le condizioni di eseguibilità. A parità di prezzo su più mercati viene individuato quello che presenta la quantità disponibile maggiore, mentre a parità di quantità viene scelto il mercato di riferimento.

L'abilitazione di un cliente alla Best Execution Dinamica Multimercato avviene sulla base di specifici parametri oppure al di sopra di una soglia di controvalore dell'ordine inserito (cd. "soglia rilevante"), predeterminata come definito negli accordi contrattuali. In particolare, per la clientela che utilizza il contratto di prestazione dei servizi di investimento (CUI), l'abilitazione alla Best Execution Dinamica Multimercato può avvenire sulla base di specifici parametri; per la clientela che utilizza il contratto di Market Hub (Financial Institution o Corporate di grandi dimensioni), l'abilitazione alla Best Execution Dinamica Multimercato avviene invece al superamento della soglia rilevante di controvalore predeterminata negli accordi contrattuali.

3.4 Attività in conto proprio

Gli ordini conferiti dai clienti su strumenti finanziari negoziati al di fuori dei mercati regolamentati, degli MTF o degli OTF, ovvero quelli relativi a strumenti finanziari negoziati sulle predette sedi di esecuzione, possono essere eseguiti da Intesa Sanpaolo in conto proprio anche in qualità di internalizzatore sistematico, previa autorizzazione del cliente laddove applicabile, in via generale o in relazione alle singole operazioni, ad eseguire l'operazione fuori da un mercato regolamentato, da un MTF) o da un OTF.

Quando la Banca esegue ordini o decide di negoziare prodotti OTC che includono prodotti personalizzati, laddove possibile, verifica l'equità del prezzo proposto al cliente raccogliendo i dati di mercato impiegati nella stima del prezzo del prodotto e confrontandolo con prodotti simili o comparabili. In particolare, per gli strumenti derivati OTC, negoziabili esclusivamente in conto proprio e oggetto di contrattazione su base individuale, le condizioni di prezzo applicate dalla Banca sono determinate in base alle condizioni di mercato, tenendo conto anche dei costi di copertura dei rischi di mercato e del rischio di controparte. Si segnala infatti che in caso di operatività al di fuori di una sede di negoziazione, è previsto un rischio di controparte. Per tale tipologia di operatività si conferisce al cliente la possibilità di richiedere informazioni supplementari sulle possibili conseguenze di questo mezzo di esecuzione.

3.4.1 Negoziazione per conto proprio su derivati non quotati

Nel caso di negoziazione di ordini aventi ad oggetto derivati OTC su tassi di interesse, cambi e commodity, la Banca applica una metodologia interna di formazione del prezzo. Il prezzo finale è la somma dei seguenti elementi: prezzo teorico, determinato attraverso modelli interni di valutazione, costo della copertura dei rischi di mercato, costo applicabile a copertura di tutti gli altri rischi sostenuti dalla Banca. Tali elementi sono riportati nella

documentazione contrattuale delle singole operazioni, contenenti anche l'indicazione dell'ammontare massimo del costo di copertura dei rischi di mercato e di tutti gli altri rischi.

3.4.2 Negoziazione per conto proprio su pronti contro termine

Anche nel caso di negoziazione di ordini aventi ad oggetto pronti contro termine, la Banca applica una metodologia interna di formazione del prezzo che prende a riferimento la curva dei tassi di mercato.

3.4.3 Market Hub Pit

La Banca ha incluso nella propria Strategia di trasmissione ed esecuzione una modalità di esecuzione degli ordini, definita Market Hub Pit.

In particolare, gli ordini possono essere eseguiti attraverso la modalità Market Hub Pit solo relativamente a strumenti obbligazionari nelle seguenti casistiche:

- ordini Large in Scale;
- ordini per i quali il cliente abbia impartito l'istruzione specifica di esecuzione attraverso Market Hub Pit; in tal caso l'istruzione impartita implica la conoscenza e l'accettazione delle modalità di funzionamento descritte nei paragrafi successivi;
- ordini inviati dal cliente in Best Execution Dinamica per l'esecuzione secondo le logiche correnti, che non trovano esecuzione sulle altre sedi incluse nella Strategia per motivi legati alla quantità o ad altre caratteristiche non compatibili con le modalità di funzionamento del mercato;
- ordini inviati dal cliente in Best Execution Dinamica per l'esecuzione secondo le logiche correnti, che non trovano esecuzione perché non ammessi a negoziazione su mercati regolamentati o MTF o comunque non negoziati sulle altre sedi di esecuzione incluse nella Strategia;

Intesa Sanpaolo, attraverso Market Hub Pit, offre la possibilità di:

1. negoziare in conto terzi presso gli MTF (Bloomberg, Bondvision e Tradeweb) con le controparti di mercato indicate nella Tabella 4 dell'allegato;
2. negoziare in conto proprio anche in qualità di Internalizzatore Sistemático di Intesa Sanpaolo.

La possibilità di avvalersi della modalità di esecuzione di Market Hub Pit da parte del singolo cliente è regolata dagli accordi negoziali previsti con la Banca.

3.4.3.1 Conto terzi

Relativamente all'attività di negoziazione svolta da Market Hub Pit sulle sedi di esecuzione indicate negli allegati in calce al presente documento, gli ordini possono essere eseguiti con l'indicazione di attività per conto terzi. La Banca provvede a rilevare su tali sedi la presenza di quotazioni da parte di intermediari (di seguito le "Controparti") selezionati sulla base di criteri che assicurano la qualità dei prezzi quotati e la probabilità e l'affidabilità di esecuzione. Tra tali quotazioni possono rientrare anche quelle proposte dalla proprietà della Banca.

Le quotazioni rilevate a fronte del singolo ordine ricevuto vengono presentate dal sistema all'operatore del front office incaricato dell'esecuzione dell'ordine. Sulla base dell'elenco di quotazioni così costruito, l'operatore provvede ad applicare quella con la migliore Total Consideration. In caso di risposta negativa da parte dell'intermediario che presenta la migliore Total Consideration, l'operatore provvede ad applicare le altre quotazioni, procedendo in ordine di Total Consideration. Nel caso in cui nessuna delle controparti esponga quotazioni per lo strumento oggetto dell'ordine o qualora sia necessario per assicurare la Best Execution su strumenti poco liquidi, l'operatore del front office può verificare l'esistenza di quotazioni da parte di altri intermediari.

La lista degli intermediari selezionati è riportata nella tabella 4 allegata. La Banca si riserva la facoltà di effettuare successivi aggiornamenti di tale lista, resi disponibili sul sito internet della Banca all'indirizzo <https://imi.intesasanpaolo.com/it/documentazione/normativa/mifid/>, nella sezione MiFID – Execution Policy.

Per i clienti che utilizzano il contratto Market Hub, in assenza di autorizzazione da parte del cliente alla Banca ad internalizzare l'ordine, lo stesso viene rifiutato se non è possibile eseguirlo sulle sedi di esecuzione previste nell'allegato.

Nella gestione dell'ordine, Market Hub Pit si può avvalere anche dell'automatismo del MTF di Tradeweb. Tale automatismo prevede l'esecuzione degli ordini su Tradeweb laddove si presentino condizioni migliorative rispetto ai mercati regolamentati piuttosto che reinoltrando l'ordine sul motore di Best Execution Dinamica per l'esecuzione secondo le logiche correnti.

3.4.3.2 Conto proprio

È anche possibile che, per la clientela che abbia autorizzato ad internalizzare, Intesa Sanpaolo provveda a rilevare sui principali circuiti elettronici previsti nell'allegato, 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. L'operatore di front office provvede ad offrire quella che presenta la migliore Total Consideration.

La lista degli intermediari selezionati è riportata nella tabella 4 allegata; la Banca si riserva la facoltà di effettuare successivi aggiornamenti di tale lista, resi disponibili sul sito internet della Banca all'indirizzo <https://imi.intesasanpaolo.com/it/documentazione/normativa/mifid/>, nella sezione MiFID – Execution Policy.

Il prezzo della negoziazione con il cliente è determinato dalla Banca aggiungendo al prezzo dello strumento un mark-up laddove applicabile sulla base di quanto espressamente concordato con il cliente.

L'accesso a tale modalità in conto proprio è vincolato al consenso del cliente all'esecuzione degli ordini al di fuori di mercati regolamentati, sistemi multilaterali di negoziazione, sistemi organizzati di negoziazione ed all'inclusione di Market Hub Pit tra le modalità di esecuzione degli ordini scelte dal cliente. È previsto, inoltre, un iter autorizzativo di tipo tecnico, finalizzato a garantire il corretto accesso ed utilizzo di tale modalità (c.d. "adesione a Market Hub Pit").

4. 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 (come descritto all'interno del 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.

4.1 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:

- istruzioni di prezzo, validità temporale e quantità;
- sede di esecuzione: l'indicazione determina l'esecuzione dell'ordine sulla sede indicata dal cliente;
- 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;
- 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;
- 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;
- 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 Intesa Sanpaolo di conformarsi alle misure previste nella propria Strategia di trasmissione ed esecuzione degli ordini.

4.2 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 all'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 e che possono essere anche corredati da istruzione specifica sulla sede di esecuzione.

- Ordini curando in Best Execution Dinamica: l'ordine non ha indicazione della sede di esecuzione e Intesa Sanpaolo provvederà ad eseguire l'ordine sul mercato di riferimento;
 - Ordini curando in Best Execution Dinamica Multimercato: l'ordine non ha indicazione della sede di esecuzione e Intesa Sanpaolo è vincolata al circuito di regolamento del mercato di riferimento del titolo; l'ordine può ottenere molteplici eseguiti su differenti sedi di esecuzione a condizione che abbiano lo stesso circuito di regolamento del mercato riferimento;
- Iceberg Orders: si tratta di ordini con limite di prezzo con modalità di visualizzazione parziale della quantità da eseguire; questa tipologia di ordini sono inviati al mercato di riferimento per lo strumento finanziario (se questo è un mercato ad accesso diretto per la Banca) o al broker associato al mercato di riferimento con istruzione specifica di eseguire sullo stesso (se questo è un mercato ad accesso indiretto). In caso di chiusura del mercato di riferimento l'ordine è posto in stato di "queued" sullo stesso. Qualora il mercato di riferimento per lo strumento trattato non appartenga al set di sedi specifico, l'iceberg è inoltrato al mercato second best (se questo è un mercato ad accesso diretto per la Banca) o al broker di riferimento per il mercato second best con istruzione specifica di eseguire su quest'ultimo (se questo è un mercato ad accesso indiretto). In caso di chiusura del mercato second best l'ordine è posto in stato di "queued" sullo stesso;
- Stop orders: si tratta di ordini la cui esecuzione è condizionata dal raggiungimento di determinati livelli di prezzo. Gli stop order sono inviati al mercato di riferimento per lo strumento finanziario (se questo è un mercato ad accesso diretto per Intesa Sanpaolo) o al broker associato al mercato di riferimento con istruzione specifica di eseguire sullo stesso (se questo è un mercato ad accesso indiretto). In caso di chiusura del mercato di riferimento l'ordine è posto in stato di "queued" sullo stesso. Qualora il mercato di riferimento per lo strumento trattato non appartenga al set di sedi specifico, lo stop order è inoltrato al mercato second best (se questo è un mercato ad accesso diretto per la Banca) o al broker di riferimento per il mercato second best con istruzione specifica di eseguire su quest'ultimo (se questo è un mercato ad accesso indiretto). In caso di chiusura del mercato second best l'ordine è posto in stato di "queued" sullo stesso. È prevista la gestione sintetica da parte di Intesa Sanpaolo degli stop orders sui mercati che non prevedono la gestione di tale istruzione;
- Ordini Complessi: rientrano in questa tipologia di ordini:
- OCO Order (One Cancels the Other): consiste nell'invio di una coppia di ordini - take profit o stop order - sul medesimo strumento; quando si verificano le condizioni per cui uno dei due ordini viene eseguito, l'altro viene automaticamente cancellato;
 - OTO Order (One Triggers the Other): consiste nell'invio di un ordine che, qualora completamente eseguito, innesca l'attivazione di un secondo ordine - take profit o stop order - sullo stesso strumento;
- OTOCO Order (One Triggers a One Cancels the Other): consiste nell'invio di un ordine che, qualora completamente eseguito, inneschi l'attivazione di un OCO. Queste tipologie di ordini sono inviate al mercato di riferimento per lo strumento finanziario (se questo è un mercato ad accesso diretto per Intesa Sanpaolo) o al broker associato al mercato di riferimento con istruzione specifica di eseguire sullo stesso (se questo è un mercato ad accesso indiretto). In caso di chiusura del mercato di riferimento l'ordine è posto in stato di "queued" sullo stesso. Qualora il mercato di riferimento per lo strumento trattato non appartenga al set di sedi specifico, lo stop order è inoltrato al mercato second best (se questo è un mercato ad accesso diretto per la Banca) o al broker di riferimento per il mercato second best con istruzione specifica di eseguire su

quest'ultimo (se questo è un mercato ad accesso indiretto). In caso di chiusura del mercato second best l'ordine è posto in stato di "queued" sullo stesso;

- Ordini Tutto o Niente (TON): si tratta di ordini che vengono eseguiti per l'intero quantitativo indicato ovvero cancellati automaticamente; per questa tipologia di ordini è applicata esclusivamente la Best Execution Dinamica con la prioritizzazione del fattore Probabilità di esecuzione;
- Ordini Large In Scale (LIS): il modello prevede che gli ordini su obbligazioni che superano una determinata soglia concordata, in ragione della tipologia del cliente, vengano gestiti tramite la modalità Market Hub Pit, da parte degli operatori, sulla base di opportuni strumenti informativi e della propria esperienza, potranno valutarne anche l'esecuzione sugli MTF previsti nell'allegato ovvero con internalizzatore sistematico, laddove si presentino condizioni migliorative rispetto alle sedi ordinarie, piuttosto che inoltrarli nuovamente sul motore di Best Execution Dinamica per l'esecuzione secondo le logiche correnti. L'elenco delle obbligazioni sulle quali è possibile tale operatività è presente nella sezione riservata del portale <https://imi.intesasanpaolo.com/it/documentazione/normativa/mifid/>.

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 perché 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.

Intesa Sanpaolo 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.

5. Disposizioni transitorie e finali

5.1 Revisione

Intesa Sanpaolo 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, la Banca provvede all'invio ai clienti della nuova versione della Strategia, disponibile anche sul sito <https://imi.intesasanpaolo.com/it/documentazione/normativa/mifid/>, nella sezione MiFID – Execution Policy.

5.2 Monitoraggio

La Direttiva MiFID II e il Regolamento delegato (UE) 2017/565, al fine di garantire che siano ottenute le migliori condizioni possibili per gli ordini dei clienti, richiede alla Banca di svolgere un'attività di monitoraggio e verifica sulla qualità e corretta applicazione della "Strategia di trasmissione ed esecuzione degli ordini".

Inoltre, la Direttiva MiFID II e il Regolamento delegato (UE) 2017/576, al fine di aumentare il grado di trasparenza e di comprensione delle prassi adottate dalle imprese di investimento per assicurare la Best Execution ai propri clienti, pone in capo alle imprese di investimento che eseguono e/o trasmettono ordini l'onere di pubblicare un report sulla qualità di esecuzione ottenuta presso le prime 5 sedi di esecuzione/broker.

Tali documenti aventi a riferimento i dati relativi all'anno solare precedente sono pubblicati annualmente sul sito internet della Banca.

5.3 Onere probatorio

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.

6. Entrata in vigore

La presente Strategia di trasmissione ed esecuzione degli ordini sostituisce la precedente a partire da novembre 2022.

ALLEGATI

Tabella 1: Sedi di esecuzione/Circuiti di regolamento

Sedi di esecuzione ± Strumenti di Capitale ± Azioni e certificati di deposito	Country Code	Circuito di regolamento	Tipologia di sede di esecuzione	Mercati strategici	Modalità di accesso
Euronext Milan	ITA	T2S-Monte Titoli	Mercato regolamentato	✓	Accesso diretto
Euronext Growth Milano	ITA	T2S-Monte Titoli	MTF	✓	Accesso diretto
Euronext MIV Milano	ITA	T2S-Monte Titoli	Mercato regolamentato	✓	Accesso diretto
Borsa Italiana Equity MTF (HTMA±GEM)	ITA	T2S-Monte titoli	MTF	✓	Accesso diretto
HI-MTF (HMOD)	ITA	T2S-Monte titoli	MTF	✓	Accesso diretto
Xetra	DEU	T2S - Clearstream Banking Frankfurt	Mercato regolamentato	✓	Accesso indiretto
Euronext Cash Amsterdam	NLD	T2S-ESES	Mercato regolamentato	✓	Accesso indiretto
Euronext Cash Bruxelles	BEL	T2S-ESES	Mercato regolamentato	✓	Accesso indiretto
Euronext Cash Parigi	FRA	TS2-ESES	Mercato regolamentato	✓	Accesso indiretto
EuroTLX	ITA	MonteTitoli - Clearstream/ Euroclear	MTF	✓	Accesso diretto
CBOE UK (Bats Chi-X)	GBR	Titoli LSE: CREST- Clearstream Lux - Euroclear; Titoli Xetra: T2S- Deutsche Boerse Clearing; Titoli Euronext Amsterdam: T2S- NECIGEF Euroclear Nederland; Titoli Euronext Parigi: T2S- Sicovam-Euroclear France; Titoli Euronext Bruxelles: T2S-BNB; Titoli SWX: SegalInterSettle (SIS); TitoliStockholm Stock Exchange: SIX CLEAR VPC AB; Titoli Helsinki Stock Exchange: Finnish Central Securities Depository LTD; Titoli Oslo Stock Exchange: VPS Verdipapirestralen; Titoli Copenhagen	MTF	✓	Accesso indiretto

Sedi di esecuzione ± Strumenti di Capitale ± Azioni e certificati di deposito	Country Code	Circuito di regolamento	Tipologia di sede di esecuzione	Mercati strategici	Modalità di accesso
		Stock Exchange: VP; Titoli Wiener Boerse AG: Osterreichische Kontrollbank AG; Titoli Euronext Milan : T2S-Monte Titoli; Titoli SIBE T2S- Iberclear; Titoli Euronext Lisbona: T2SInterbolsa			
CBOE NL (DXE)	NLD	Titoli LSE: CREST- Clearstream Lux - Euroclear; Titoli Xetra: T2S- Deutsche Boerse Clearing; Titoli Euronext Amsterdam: T2S- NECIGEF Euroclear Nederland; Titoli Euronext Parigi: T2S- Sicovam-Euroclear France; Titoli Euronext Bruxelles: T2S-BNB; Titoli SWX: SegalInterSettle (SIS); Titoli Stockholm Stock Exchange: SIX CLEAR 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 Euronext Milan : T2S-Monte Titoli; Titoli SIBE:T2S- Iberclear; Titoli Euronext Lisbona: T2SInterbolsa	MTF	✓	Accesso indiretto
London Stock Exchange	GBR	CREST - Uk Gilts in CGO (Central Gilt Office)	Mercato regolamentato	✓	Accesso indiretto
London Stock Exchange - International Order Book	GBR	Clearstream/Euroclear	Mercato regolamentato	✓	Accesso indiretto
London Stock Exchange SEAQ	GBR	London Stock Exchange ± SEAQ	Mercato regolamentato	✓	Accesso indiretto

Sedi di esecuzione ± Strumenti di Capitale ± Azioni e certificati di deposito	Country Code	Circuito di regolamento	Tipologia di sede di esecuzione	Mercati strategici	Modalità di accesso
Turquoise	GBR	Titoli LSE: CREST; Titoli Xetra: Deutsche Boerse Clearing; Titoli Euronext Amsterdam: NECIGEFEuroclear 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 Verdipapirenstralen; Titoli Copenhagen Stock Exchange: VP; Titoli Wiener Boerse AG: Osterreichische Kontrollbank AG; Titoli Euronext Milan: Monte Titoli; Titoli SIBE: Iberclear; Titoli Euronext Lisbona: Interbolsa	MTF	✓	Accesso indiretto
Turquoise Europe	NLD	Titoli LSE: CREST; Titoli Xetra: Deutsche Boerse Clearing; Titoli Euronext Amsterdam: NECIGEFEuroclear 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 Verdipapirenstralen; Titoli Copenhagen Stock Exchange: VP; Titoli Wiener Boerse AG: Osterreichische Kontrollbank AG;	MTF	✓	Accesso indiretto

Sedi di esecuzione ± Strumenti di Capitale ± Azioni e certificati di deposito	Country Code	Circuito di regolamento	Tipologia di sede di esecuzione	Mercati strategici	Modalità di accesso
		Titoli Euronext Milan; Monte Titoli; Titoli SIBE Iberclear; Titoli Euronext Lisbona; Interbolsa			
Bolsa de Madrid	ESP	IberClear	Mercato regolamentato	✓	Accesso indiretto
Euronext Cash Lisbon	PRT	Interbolsa	Mercato regolamentato	✓	Accesso indiretto
Six Swiss Exchange	CHE	SIX CLEAR	Mercato extra UE		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
Nasdaq OMX Nordic Exchange ± Copenhagen	DNK	VP (the Danish Securities Centre)	Mercato regolamentato	✓	Accesso indiretto
Nasdaq OMX Nordic Exchange ± Helsinki	FIN	Finnish Central Securities Depository LTD	Mercato regolamentato	✓	Accesso indiretto
Oslo Bors Asa	NOR	VPS ± Verdipapirestralen	Mercato regolamentato	✓	Accesso indiretto
Nasdaq 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
Athens Exchange SA	GRC	Hellenic Exchanges SA	Mercato regolamentato		Accesso indiretto

Sedi di esecuzione ± Strumenti di Capitale ± Azioni e certificati di deposito	Country Code	Circuito di regolamento	Tipologia di sede di esecuzione	Mercati strategici	Modalità di accesso
JS E LIMITED	ZAF	Strate LTD	Mercato extra UE		Accesso indiretto
Wiener Boerse AG	AUT	Osterreichische Kontrollbank AG	Mercato regolamentato		Accesso indiretto
JS E LIMITED	ZAF	Strate LTD	Mercato extra UE		Accesso indiretto
Japan Stock Exchange	JPN	Japan Securities Depository Center, INC	Mercato extra UE		Accesso indiretto
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
Singapore Exchange	SGP	The Central Depository (PTE) LTD	Mercato extra UE		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
Ljubjana Stock Exchange	SLO	Slovene central securities clearing corporation	Mercato regolamentato		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
Aquis	GBR	Titoli LSE: CREST; Titoli Xetra: Deutsche Boerse Clearing; Titoli Euronext Amsterdam: NECIGEFEuroclear Nederland; Titoli Euronext Parigi: Sicovam-Euroclear France; Titoli Euronext Bruxelles: BNB; Titoli SWX: SegalInterSettle (SIS); Titoli Stockholm Stock Exchange: VPC AB; Titoli Helsinki Stock	MTF	✓	Accesso indiretto

Sedi di esecuzione ± Strumenti di Capitale ± Azioni e certificati di deposito	Country Code	Circuito di regolamento	Tipologia di sede di esecuzione	Mercati strategici	Modalità di accesso
Aquis Europe	FRA	Titoli LSE: CREST; Titoli Xetra: Deutsche Boerse Clearing; Titoli Euronext Amsterdam: NECIGEFEuroclear Nederland ; Titoli Euronext Parigi: Sicovam-Euroclear France; Titoli Euronext Bruxelles: BNB; Titoli SWX: SegalInterSettle (SIS); Titoli Stockholm Stock Exchange: VPC AB; Titoli Helsinki Stock	MTF	✓	Accesso indiretto

Sedi di esecuzione Strumenti di debito	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
Bloomberg Trading Facility Europe (BTFE)	NL	Clearstream/ Euroclear	MTF		Accesso diretto
MTS - Bondvision	ITA	MonteTitoli - Clearstream/ Euroclear – National Bank of Belgium – National Bank of Greece – Iberclear -	MTF		Accesso diretto
Market Axess	NL	Clearstream/Euroclear	MTF		Accesso diretto
Hi-mtf	ITA	Titoli domestici: Monte Titoli; altri titoli: Clearstream	MTF	✓	Accesso diretto

Sedi di esecuzione Strumenti di debito	Country Code	Circuito di regolamento	Tipologia di sede di esecuzione	Mercati strategici	Modalità di accesso
Tradeweb	NL	Clearstream/ Euroclear	MTF		Accesso diretto
Euronext Cash Lisbon	PRT	ESES	Mercato regolamentato		Accesso indiretto
Xetra	DEU	Clearstream	Mercato regolamentato		Accesso indiretto
Euronext Cash Amsterdam	NLD	ESES	Mercato regolamentato		Accesso indiretto
Euronext Cash Bruxelles	BEL	ESES	Mercato regolamentato		Accesso indiretto
Euronext Cash Parigi	FRA	ESES	Mercato regolamentato		Accesso indiretto
Six Swiss Exchange	CHE	SegalInterSettle (SIS)	Mercato extra UE Mercato equiparato		Accesso indiretto
Boerse Berlin	DEU	Clearstream	Mercato regolamentato		Accesso indiretto
Deutsche Boerse AG	DEU	Clearstream	Mercato regolamentato		Accesso indiretto
Boerse Munich	DEU	Clearstream	Mercato regolamentato		Accesso indiretto
Boerse Stuttgart	DEU	Clearstream	Mercato regolamentato		Accesso indiretto

Sedi di esecuzione Derivati su Tassi di Interesse	Country Code	Tipologia di sede di esecuzione	Modalità di accesso
Eurex	DEU	Mercato regolamentato	Accesso diretto
ICE Europe - Financial	GBR	Mercato regolamentato	Accesso diretto
Chicago Mercantile Exchange	USA	Mercato extra UE	Accesso diretto
Chicago Board of Trade	USA	Mercato equiparato	Accesso diretto
Montreal Exchange TMX	CAN	Mercato extra UE	Accesso indiretto
ASX- Sydney Futures Exchange	AUS	Mercato extra UE	Accesso indiretto
Japan Stock Exchange	JPN	Mercato extra UE	Accesso indiretto
Singapore exchange SGX	SGP	Mercato extra UE	Accesso indiretto

Sedi di esecuzione Derivati su Valute	Country Code	Tipologia di sede di esecuzione	Modalità di accesso
Chicago Mercantile Exchange	USA	Mercato extra UE	Accesso diretto
Ice futures u.s. inc	USA	Mercato extra UE	Accesso indiretto

Sedi di esecuzione Derivati su strumenti di capitale	Country Code	Tipologia di sede di esecuzione	Modalità di accesso
Chicago Board of Trade	USA	Mercato equiparato	Accesso diretto
Chicago Mercantile Exchange	USA	Mercato extra UE	Accesso diretto
Euronext Amsterdam	NLD	Mercato regolamentato	Accesso diretto
Euronext Derivatives Bruxelles	BEL	Mercato regolamentato	Accesso diretto
ICE Europe - Financial	GBR	Mercato regolamentato	Accesso diretto
Euronext Parigi	FRA	Mercato regolamentato	Accesso diretto
Eurex	DEU	Mercato regolamentato	Accesso diretto
Hong Kong Futures Exchange HKEX	HKG	Mercato extra UE	Accesso indiretto
Idem	ITA	Mercato regolamentato	Accesso diretto
MEFF	ESP	Mercato regolamentato	Accesso indiretto
Montreal Exchange	CAN	Mercato extra UE	Accesso indiretto
Nasdaq OMX Nordic Exchange ± Stockholm	SWE	Mercato regolamentato	Accesso indiretto
ASX- Sydney Futures Exchange	AUS	Mercato extra UE	Accesso indiretto
Nasdaq OMX Nordic Exchange ± Copenhagen	DEN	Mercato regolamentato	Accesso indiretto
Nasdaq OMX Nordic Exchange ± Helsinki	FIN	Mercato regolamentato	Accesso indiretto
Oslo Børs	NOR	Mercato regolamentato	Accesso indiretto
Athens exchange s.a. derivatives market ADE	GRE	Mercato regolamentato	Accesso indiretto
Korea exchange (futures market)	KOR	Mercato extra UE	Accesso indiretto

Sedi di esecuzione Derivati su strumenti di capitale	Country Code	Tipologia di sede di esecuzione	Modalità di accesso
Bursa Malaysia BMD	MAL	Mercato extra UE	Accesso indiretto
Mercado mexicano de derivados	MEX	Mercato extra UE	Accesso indiretto
Warsaw stock exchange WSE	POL	Mercato regolamentato	Accesso indiretto
Euronext - easynext Lisbon	POR	MTF	Accesso indiretto
Singapore exchange SGX	SGP	Mercato extra UE	Accesso indiretto
South African futures exchange	RSA	Mercato extra UE	Accesso indiretto
Chicago mercantile exchange (floor)	USA	Mercato extra UE	Accesso indiretto
Ice futures u.s. inc	USA	Mercato extra UE	Accesso indiretto
Japan Stock Exchange	JPN	Mercato extra UE	Accesso indiretto
Cboe Exchange, Inc.	USA	Mercato Extra UE	Accesso indiretto
Cboe BZX Options Exchange	USA	Mercato Extra UE	Accesso indiretto
Cboe EDGX Options Exchange	USA	Mercato Extra UE	Accesso indiretto
Nasdaq GEMX	USA	Mercato Extra UE	Accesso indiretto
Nasdaq MRX	USA	Mercato Extra UE	Accesso indiretto
Nasdaq ISE	USA	Mercato Extra UE	Accesso indiretto
MIAX Options Exchange	USA	Mercato Extra UE	Accesso indiretto
MIAX PEARL, LLC	USA	Mercato Extra UE	Accesso indiretto
NYSE Arca Options	USA	Mercato Extra UE	Accesso indiretto
Nasdaq BX Options	USA	Mercato Extra UE	Accesso indiretto
NYSE American Options	USA	Mercato Extra UE	Accesso indiretto

Sedi di esecuzione Derivati su strumenti di capitale	Country Code	Tipologia di sede di esecuzione	Modalità di accesso
BOX Exchange LLC	USA	Mercato Extra UE	Accesso indiretto
Cboe C2 Exchange, Inc.	USA	Mercato Extra UE	Accesso indiretto
Nasdaq Options Market	USA	Mercato Extra UE	Accesso indiretto
Nasdaq PHLX LLC	USA	Mercato Extra UE	Accesso indiretto
MIAX Emerald, LLC	USA	Mercato Extra UE	Accesso indiretto

Sedi di esecuzione Derivati cartolarizzati	Country Code	Tipologia di sede di esecuzione	Modalità di accesso
SeDeX	ITA	Mercato regolamentato	Accesso diretto

Sedi di esecuzione Derivati su merci e su quote di emissione	Country Code	Tipologia di sede di esecuzione	Modalità di accesso
Chicago Board of Trade	USA	Mercato equiparato	Accesso diretto
Chicago Mercantile Exchange	USA	Mercato extra UE	Accesso diretto
New York Mercantile Exchange (CME Group Inc.)	USA	Mercato extra UE	Accesso diretto
Euronext Parigi Matif	FRA	Mercato regolamentato	Accesso diretto
London Metal Exchange	GBR	Mercato regolamentato	Accesso indiretto
Bursa Malaysia	MAL	Mercato extra UE	Accesso indiretto
ICE Europe	GBR	Mercato regolamentato	Accesso indiretto
Chicago board of trade (floor)	USA	Mercato extra UE	Accesso indiretto
Ice futures u.s. inc	USA	Mercato extra UE	Accesso indiretto
Minneapolis grain exchange MGEX	USA	Mercato extra UE	Accesso indiretto
ICE ENDEX	NLD	Mercato Regolamentato	Accesso indiretto
Commodities exchange (comex)	USA	Mercato Extra UE	Accesso diretto
Eurex	DEU	Mercato regolamentato	Accesso diretto
EEX	DEU	Mercato Regolamentato	Accesso indiretto
Singapore exchange SGX	SGP	Mercato extra UE	Accesso indiretto

Sedi di esecuzione Fondi Aperti e Prodotti indicizzati quotati (fondi ETF, note ETN e merci ETC)	Country Code	Tipologia di sede di esecuzione	Modalità di accesso
ETF Plus	ITA	Mercato Regolamentato	Accesso diretto
Eurex	DEU	Mercato regolamentato	Accesso diretto
Hong Kong Futures Exchange	HKG	Mercato extra UE	Accesso indiretto
Cboe Exchange, Inc.	USA	Mercato Extra UE	Accesso indiretto
Cboe BZX Options Exchange	USA	Mercato Extra UE	Accesso indiretto
Cboe EDGX Options Exchange	USA	Mercato Extra UE	Accesso indiretto
Nasdaq GEMX	USA	Mercato Extra UE	Accesso indiretto
Nasdaq MRX	USA	Mercato Extra UE	Accesso indiretto
Nasdaq ISE	USA	Mercato Extra UE	Accesso indiretto
MIAX Options Exchange	USA	Mercato Extra UE	Accesso indiretto
MIAX PEARL, LLC	USA	Mercato Extra UE	Accesso indiretto
NYSE Arca Options	USA	Mercato Extra UE	Accesso indiretto
Nasdaq BX Options	USA	Mercato Extra UE	Accesso indiretto
NYSE American Options	USA	Mercato Extra UE	Accesso indiretto
BOX Exchange LLC	USA	Mercato Extra UE	Accesso indiretto
Cboe C2 Exchange, Inc.	USA	Mercato Extra UE	Accesso indiretto
Nasdaq Options Market	USA	Mercato Extra UE	Accesso indiretto

Sedi di esecuzione Fondi Aperti e Prodotti indicizzati quotati (fondi ETF, note ETN e merci ETC)	Country Code	Tipologia di sede di esecuzione	Modalità di accesso
Nasdaq PHLX LLC	USA	Mercato Extra UE	Accesso indiretto
MIAX Emerald, LLC	USA	Mercato Extra UE	Accesso indiretto
ATFund Market	ITA	MTF	Accesso diretto

Sedi di esecuzione Quote di emissione	Country Code	Tipologia di sede di esecuzione	Modalità di accesso
ICE Europe	GBR	Mercato regolamentato	Accesso indiretto

Sedi di esecuzione Altri Strumenti	Country Code	Tipologia di sede di esecuzione	Modalità di accesso
Cboe Futures Exchange (CFE)	USA	Mercato extra UE	Accesso indiretto
Eurex	DEU	Mercato regolamentato	Accesso diretto

Tabella 2: Gerarchia dei fattori di Best Execution Dinamica e ponderazione per tutti gli ordini (senza indicazione TON)

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

Tabella 3: Gerarchia dei fattori di Best Execution Dinamica e ponderazione per gli ordini con o senza limite di prezzo ma con l'indicazione TON (tutto o niente)

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

Tabella 4: Elenco delle controparti selezionate per Market Hub Pit per la negoziazione di ordini su strumenti obbligazionari

Controparte	Country Code
Abn Amro Bank	NLD
Australia and New Zealand Banking Group	AUS
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria	ESP
Banco Sabadell	ESP
Banco Santander	ESP
Barclays Bank	IRL
Bank Julius Baer	CHE
Bayerische Landesbank	DEU
Belfius Bank	BEL
BOFA - Merrill Lynch	FRA
BNP Paribas	FRA
Caixabank	ESP
Citigroup	DEU
Commerzbank	DEU
Commonwealth Bank	AUS
Credit Agricole	FRA
Credit Suisse	ESP
DZ Bank	DEU

Controparte	Country Code
Daiwa	DEU
Danske Bank	DNK
Deka Bank	DEU
Deutsche Bank	DEU
Erste Bank	AUT
Flow Traders	NLD
Goldman Sachs	GBR
Helaba	DEU
Hsbc	FRA
ING	NLD
Intesa Sanpaolo	ITA
Jane Street Financial Services	GBR
JP Morgan	DEU
Jefferies	DEU
KBC	BEL
LBBW	DEU
Lloyds Banking Group	DEU
Millennium Europe	GBR
Mitsubishi UFJ Int	NLD

Controparte	Country Code
Mizuho Bank	DEU
Monte Dei Paschi	ITA
Morgan Stanley	DEU
NatWest Markets	GBR
Natixis	FRA
Nomura	DEU
Nordea Markets	DNK
Oddo Securities	FRA
Replica	ITA
Rabobank	NLD
Raiffeisen Bank	AUT
Royal Bank of Canada	DEU
SMBC Nikko	DEU
Société Générale	FRA
Standard Chartered	DEU
Toronto Dominion	IRL
UBS	CHE
UniCredit Bank AG	DEU
Zurcher Kantonal Bank	CHE