



*Report sulla qualità di esecuzione ottenuta presso le prime
5 sedi di esecuzione / Broker
(Clientela Professionale)*

Aprile 2020

Sommario

1	PREMESSA.....	2
1.1	Report di Best Execution disclosure: Contesto normativo.....	2
2	OVERVIEW	4
3	REPORT SULLA QUALITÀ DI ESECUZIONE OTTENUTA DAI PRIMI 5 BROKER	5
3.1	Equity - Azioni e certificati di deposito.....	5
3.1.1	Liquidity Band 5,6.....	5
3.1.2	Liquidity Band 3,4.....	5
3.1.3	Liquidity Band 1,2.....	5
3.3	Derivati (ETD).....	6
3.3.1	Equity derivatives (Futures e opzioni ammessi alla negoziazione su una sede di negoziazione)	6
3.4	Exchange traded products (Exchange traded funds, ETN, ETC)	6
4	REPORT SULLA QUALITÀ DI ESECUZIONE OTTENUTA SULLE PRIME 5 SEDI DI ESECUZIONE.....	7
4.1	Strumenti di debito.....	7
4.1.1	Strumenti di debito (Monetario).....	7
4.1.2	Strumenti di debito (Bond).....	8
4.2	Exchange traded products (Exchange traded funds, ETN, ETC)	8

1 PREMESSA

La Direttiva 2004/39/CE (di seguito “MiFID I”), entrata in vigore nel 2007, rafforza il dovere degli intermediari di adottare tutte le misure ragionevoli e di mettere in atto meccanismi efficaci per ottenere il miglior risultato possibile nell’esecuzione degli ordini ricevuti dalla clientela, perseguendo anche l’obiettivo di mettere in concorrenza diverse piattaforme e sistemi di contrattazione, oltre che mercati con imprese di investimento, in modo da aumentare l’efficienza degli scambi e, conseguentemente, ridurre i costi di negoziazione.

La MiFID II sancisce una revisione complessiva del quadro istituzionale comunitario del mercato dei servizi, delle attività di investimento e dei mercati regolamentati, anche nell’ottica di una maggiore armonizzazione a livello Europeo.

L’impianto normativo MiFID II e MiFIR, che è entrato in vigore il 3 Gennaio 2018, è articolato in:

- misure in ambito «Mercati», rivolte ad intermediari e mercati, finalizzate ad incrementare la trasparenza, migliorare la qualità di esecuzione e garantire un equo, corretto e stabile funzionamento dei mercati
- misure di «Investor Protection», rivolte agli intermediari (Produttori e Distributori) e finalizzate ad incrementare la tutela degli investitori nell’erogazione dei servizi d’investimento

La normativa MiFID II, nell’ambito dei requisiti relativi alla **Best Execution**, introduce requisiti di disclosure alla clientela e al pubblico al fine di aumentare il livello di trasparenza sulla qualità di esecuzione ottenuta dalle imprese di investimento e presso le sedi di esecuzione

1.1 Report di Best Execution disclosure: Contesto normativo

La normativa MiFID II (Direttiva 2014/65/CE: art. 27 par. 6), 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 annualmente due tipologie di report.¹

a. Report sulla **qualità di esecuzione ottenuta presso le prime 5 sedi di esecuzione/broker.**

La normativa richiede di predisporre un report, secondo un template standard (cfr. Reg. Del. 2017/576 Allegato 2), che contenga un preciso e predefinito set di informazioni e statistiche per ciascuna classe di strumenti finanziari (cfr. Reg. Del. 2017/576 Allegato I).

Unica eccezione è rappresentata dall’operatività in SFT² per cui la normativa prevede la predisposizione di un report secondo uno schema (cfr. Reg. Del. 2017/576 Allegato II) e un contenuto specifico (cfr. Reg. Del. 2017/576 art. 3 (2))

¹ Come definito dai regolamenti delegati 2017/576 e 2017/565 (art. 65 par. 6)

² *Securities Financial Transaction: contrattazioni relative a tutti gli ordini di clienti eseguiti in operazioni di finanziamento tramite titoli*

b. Report che riepiloghi, per tutte le sedi di esecuzione su cui sono eseguiti gli ordini della clientela, alcune **informazioni qualitative** derivanti dal monitoraggio della qualità di esecuzione ottenuta dall'impresa di investimento (cfr. Reg. Del. 2017/576 art. 3 (3))

L'operatività che deve essere considerata per la produzione dei report in oggetto è:

- **Esecuzione in conto terzi:** l'esecuzione in conto terzi di ordini della clientela è rilevante, purché conclusa su sede di esecuzione (sede di negoziazione, internalizzatore sistematico o attraverso market maker / liquidity provider effettuate OTC) ovvero ottenuta mediante trasmissione ad intermediario negoziatore (ricezione e trasmissione di ordini)
- **Esecuzione di ordini della clientela in modalità Matched Principal:** nel contesto delle norme che disciplinano la Best Execution Disclosure non viene fatto esplicito riferimento alle operazioni effettuate in modalità Matched Principal. Tuttavia, sulla base di un principio di omogeneità e coerenza di approccio della normativa MiFID II al Matched Principal Trading, le operazioni che rispettano i requisiti dell'operatività Matched Principal saranno considerate come una transazione unica e come tali trattate per tutte le tematiche "Mercati" MiFID II. Tale operatività dovrà pertanto essere considerata ai fini di disclosure di Best Execution
- **Operatività in C/Proprio:** essa rileva soltanto qualora l'impresa di investimento esegua (in contropartita diretta) ordini della clientela tramite un proprio internalizzatore sistematico o mediante attività di market making / liquidity providing ai sensi MiFID II (effettuata OTC)

La pubblicazione di tali report avverrà **entro il 30 aprile³ di ogni anno** con riferimento ai dati dell'anno solare precedente ed essi saranno pubblicamente disponibili sul sito internet dell'impresa di investimento per un periodo di almeno 2 anni.

I destinatari della reportistica sono sia **i clienti retail, sia la clientela professionale** per i quali dovranno essere prodotti report distinti.

Nel presente documento si riportano **i report sulla qualità di esecuzione ottenuta presso i primi 5 broker / sedi di esecuzione** utilizzati da Fideuram – Intesa San Paolo Private Banking (di seguito anche "Fideuram") per eseguire gli ordini della **clientela professionale**.

Inoltre come specificato dalle Q&A del 3 ottobre 2018 (Question #19) per i report 2019 (relativi all'operatività 2018) è necessario dare disclosure oltre che delle prime cinque sedi di esecuzione e dei primi cinque broker, **anche delle prime cinque controparti che sono state selezionate per l'esecuzione di ordini di clienti mediante sistemi RFQ di una sede di negoziazione.**

³ Per l'anno 2020 Esma ha comunicato la possibilità di pubblicare tale report entro Giugno

<https://www.esma.europa.eu/press-news/esma-news/esma-provides-clarifications-best-execution-reports-under-mifid-ii>

2 OVERVIEW

Il perimetro di asset class, tra quelle indicate da ESMA, in cui Fideuram nel corso del 2019 ha eseguito ordini della propria clientela professionale è il seguente:

1. **Equity** → rientranti nella Classe 1 "Equity - Azioni e certificati di deposito"

Tali strumenti sono ulteriormente classificati nelle bande di liquidità definite da ESMA⁴ e di seguito riportate:

- Tick size per le bande di liquidità 5 e 6 (da 2000 transazioni al giorno)
- Tick size per le bande di liquidità 3 e 4 (da 80 a 1999,99 transazioni al giorno)
- Tick size per le bande di liquidità 1 e 2 (da 0 a 79,99 transazioni al giorno)

Si precisa inoltre che, come definito da ESMA, in caso di indisponibilità dei dati, e quindi mancata assegnazione di uno strumento ad una specifica banda di liquidità, allo strumento stesso è stata assegnata la banda di liquidità più alta (ovvero la 6, relativa ad un numero medio di transazioni giornaliere ≥ 9000), ed è stato pertanto ricompreso nelle statistiche relative alla "Banda di Liquidità 5,6".

2. **Strumenti di debito** (governativi e corporate) → rientranti nella classe 2 "Strumenti di debito".

Tali strumenti devono essere ulteriormente classificati nelle seguenti sotto classi:

2a. "Bond" → qualora la differenza tra la data di emissione e la data di scadenza è $> a 397$

2b. "Strumenti di mercato monetario" → qualora la differenza tra la data di emissione e la data di scadenza è $< o = 397$

3. **Derivati (ETD)** → rientranti nella classe 7 "Equity derivatives".

Tali strumenti rientrano tutti nella sottocategoria 7a. "Futures e opzioni ammessi alla negoziazione su una sede di negoziazione"

4. **ETF** → rientranti nella classe 11 "Exchange traded products (Exchange traded funds, ETN, ETC)"

Anche nel corso del 2019 Fideuram non si è qualificata come internalizzatore sistematico e non ha effettuato attività di market making / liquidity providing. Per tale motivo l'operatività eseguita per la clientela professionale da Fideuram in contropartita diretta nel corso del 2019 non è presente nelle statistiche rappresentate nei report sulla qualità di esecuzione ottenuta sulle prime 5 sedi di esecuzione.

Si precisa che nei report riportati nel presente documento per valorizzare la media delle transazioni per business day relative ad una specifica classe di strumenti finanziari è stato considerato il calendario ufficiale di Borsa Italiana (252 business day nell'anno 2019).

⁴ Come definito dal Reg. deleg. UE 2017/588, Allegato 1

Tutti gli ordini eseguiti da Fideuram nel corso del 2019 per la clientela professionale risultano trasmessi in “Best Execution” pertanto nei report riportati nei capitoli seguenti la percentuale relativa agli ordini “orientati⁵” è sempre uguale allo 0%.

3 REPORT SULLA QUALITÀ DI ESECUZIONE OTTENUTA DAI PRIMI 5 BROKER

Nel presente capitolo si riporta il dettaglio di tutti i report di Best Execution disclosure sulla qualità di esecuzione dei primi 5 Broker utilizzati da Fideuram - ISPB per eseguire gli ordini della clientela professionale.

Si precisa che nelle tabelle di seguito riportate il valore relativo alla percentuale degli ordini aggressivi / passivi non è mai rappresentato in quanto, come definito dalle Q&A ESMA del 4 Aprile 2017 (Question #14), per tutti gli ordini della clientela che sono trasmessi a broker per l'esecuzione esso risulta essere un dato non rilevante

3.1 Equity - Azioni e certificati di deposito

Di seguito si riportano le tabelle che evidenziano l'operatività 2019 trasmessa ai primi 5 intermediari, suddivisa nelle sotto-classi di Bande di Liquidità definite da ESMA;

3.1.1 Liquidity Band 5,6

Classe dello strumento	1) Equity - Azioni certificati di deposito a) Liquidity Band 5, 6				
Notifica se la media delle transazioni per business day nell'anno precedente è <1	N				
Prime cinque sedi di esecuzione elencate in termini di volumi di negoziazione (in ordine decrescente)	Volume negoziato in percentuale del totale della class	Ordini eseguiti in percentuale del totale della classe	Percentuale di ordini passivi	Percentuale di ordini aggressivi	Percentuale di ordini orientati
UBS	17,8%	33,9%	-	-	0,0%
Banca IMI	15,5%	22,3%	-	-	0,0%
Kepler	12,2%	23,5%	-	-	0,0%
CITIGROUP	10,5%	11,0%	-	-	0,0%
GOLDMAN SACHS INTERNATIONAL	7,0%	4,7%	-	-	0,0%

3.1.2 Liquidity Band 3,4

Classe dello strumento	1) Equity - Azioni certificati di deposito b) Liquidity Band 3, 4				
Notifica se la media delle transazioni per business day nell'anno precedente è <1	N				
Prime cinque sedi di esecuzione elencate in termini di volumi di negoziazione (in ordine decrescente)	Volume negoziato in percentuale del totale della classe	Ordini eseguiti in percentuale del totale della classe	Percentuale di ordini passivi	Percentuale di ordini aggressivi	Percentuale di ordini orientati
GOLDMAN SACHS INTERNATIONAL	14,7%	18,6%	-	-	0,0%
Kepler	13,7%	22,0%	-	-	0,0%
Banca IMI	10,8%	5,3%	-	-	0,0%
UBS	8,4%	18,5%	-	-	0,0%
CITIGROUP	7,2%	2,1%	-	-	0,0%

3.1.3 Liquidity Band 1,2

Classe dello strumento	1) Equity - Azioni certificati di deposito c) Liquidity Band 1, 2				
Notifica se la media delle transazioni per business day nell'anno precedente è <1	N				
Prime cinque sedi di esecuzione elencate in termini di volumi di negoziazione (in ordine decrescente)	Volume negoziato in percentuale del totale della classe	Ordini eseguiti in percentuale del totale della classe	Percentuale di ordini passivi	Percentuale di ordini aggressivi	Percentuale di ordini orientati
GOLDMAN SACHS INTERNATIONAL	32,6%	44,0%	-	-	0,0%
UBS	25,6%	30,7%	-	-	0,0%
Kepler	18,2%	10,5%	-	-	0,0%
Banca IMI	11,8%	3,2%	-	-	0,0%
CITIGROUP	8,1%	10,1%	-	-	0,0%

⁵ Si definisce orientato un ordine che è stato oggetto di istruzione specifica da parte del cliente

3.3. Derivati (ETD)

L'operatività di Fideuram – ISPB effettuata nel corso del 2019 per la clientela professionale rientra nella sottocategoria ESMA **7 Equity derivatives** (Futures e opzioni ammessi alla negoziazione su una sede di negoziazione).

Tutte le operazioni sono state trasmesse al broker JP Morgan così come previsto dalla Strategia di trasmissione ed esecuzione degli ordini

3.3.1 Equity derivatives (Futures e opzioni ammessi alla negoziazione su una sede di negoziazione)

Classe dello strumento	7) Equity Derivatives				
Notifica se la media delle transazioni per business day nell'anno precedente è <1	a) Futures e opzioni ammessi alla negoziazione su una sede di negoziazione				
	Y				
Prime cinque sedi di esecuzione elencate in termini di volumi di negoziazione (in ordine decrescente)	Volume negoziato in percentuale del totale della classe	Ordini eseguiti in percentuale del totale della classe	Percentuale di ordini passivi	Percentuale di ordini aggressivi	Percentuale di ordini orientati
JPMorgan Chase & Co INC.	100,0%	100,0%	-	-	0,0%

3.4 Exchange traded products (Exchange traded funds, ETN, ETC)

Di seguito si riporta il dettaglio del report inerente agli ETF che rientrano nella categoria 11 della classificazione definita da ESMA "Exchange traded products (Exchange traded funds, ETN, ETC)".

Classe dello strumento	11) Exchange traded products (Exchange traded funds, ETN, ETC)				
Notifica se la media delle transazioni per business day nell'anno precedente è <1	N				
Prime cinque sedi di esecuzione elencate in termini di volumi di negoziazione (in ordine decrescente)	Volume negoziato in percentuale del totale della classe	Ordini eseguiti in percentuale del totale della classe	Percentuale di ordini passivi	Percentuale di ordini aggressivi	Percentuale di ordini orientati
Exane	27,2%	25,7%	-	-	0,0%
Intermonte	26,0%	23,9%	-	-	0,0%
Macquarie	15,0%	16,1%	-	-	0,0%
Banca IMI	14,1%	13,7%	-	-	0,0%
UBS	7,2%	8,8%	-	-	0,0%

4 REPORT SULLA QUALITÀ DI ESECUZIONE OTTENUTA SULLE PRIME 5 SEDI DI ESECUZIONE

La prassi operativa di Fideuram – ISPB prevede l'utilizzo delle piattaforme MTF di Bloomberg e Tradeweb e degli internalizzatori sistematici di UBS e Goldman Sachs per l'esecuzione degli ordini della clientela professionale (gestiti nella modalità Matched Principal).

Nelle tabelle di seguito rappresentate il valore relativo alla percentuale degli ordini aggressivi è sempre uguale al 100% in quanto Fideuram – ISPB nel corso del 2019 ha eseguito gli ordini della clientela professionale esclusivamente su sistemi RFQ di sedi di negoziazione, ovvero su internalizzatore sistematico. Gli ordini, pertanto, hanno sempre assorbito liquidità.

Si precisa inoltre che, in relazione a quanto definito dalle Q&A ESMA del 3 Ottobre 2018 (Question #19) nella presente sezione, per le operazioni effettuate sulle piattaforme Bloomberg e Tradeweb sono riportate anche le prime cinque controparti identificate per il tramite di sistemi RFQ.

4.1 Strumenti di debito

Tali strumenti sono ulteriormente classificati in due sottocategorie:

- Monetario (qualora la differenza tra la data di emissione e la data di scadenza è $< 0 = 397$)
- Bond qualora la differenza tra la data di emissione e la data di scadenza è $> a 397$

Di seguito si riportano le tabelle che evidenziano:

- L'operatività 2019 effettuata su Bloomberg MTF
- Le prime 5 controparti con cui sono state eseguite le operazioni (controparti identificate per il tramite del sistema RFQ)

4.1.1 Strumenti di debito (Monetario)

Classe dello strumento	2)Strumenti di debito a)Monetario				
Notifica se la media delle transazioni per business day nell'anno precedente è <1	N				
Prime cinque sedi di esecuzione elencate in termini di volumi di negoziazione (in ordine decrescente)	Volume negoziato in percentuale del totale della classe	Ordini eseguiti in percentuale del totale della classe	Percentuale di ordini passivi	Percentuale di ordini aggressivi	Percentuale di ordini orientati
Bloomberg MTF	100,0%	100,0%	-	100,0%	0,0%

Classe dello strumento	2)Strumenti di debito a)Monetario				
Notifica se la media delle transazioni per business day nell'anno precedente è <1	Y				
Prime cinque sedi di esecuzione elencate in termini di volumi di negoziazione (in ordine decrescente)	Volume negoziato in percentuale del totale della classe	Ordini eseguiti in percentuale del totale della classe	Percentuale di ordini passivi	Percentuale di ordini aggressivi	Percentuale di ordini orientati
CITIGROUP	34,1%	35,9%	-	100,0%	0,0%
Unicredit	18,3%	26,5%	-	100,0%	0,0%
UBS	15,1%	5,983%	-	100,0%	0,0%
MORGAN STANLEY	8,9%	2,5641%	-	100,0%	0,0%
ROYAL BK SCOTLAND	8,4%	3,4188%	-	100,0%	0,0%

4.1.2. Strumenti di debito (Bond)

Classe dello strumento	2)Strumenti di debito b)Bond				
Notifica se la media delle transazioni per business day nell'anno precedente è <1	N				
Prime cinque sedi di esecuzione elencate in termini di volumi di negoziazione (in ordine decrescente)	Volume negoziato in percentuale del totale della classe	Ordini eseguiti in percentuale del totale della classe	Percentuale di ordini passivi	Percentuale di ordini aggressivi	Percentuale di ordini orientati
Bloomberg MTF	100,0%	100,0%	-	100,0%	0,0%

Classe dello strumento	2)Strumenti di debito b)Bond				
Notifica se la media delle transazioni per business day nell'anno precedente è <1	N				
Prime cinque sedi di esecuzione elencate in termini di volumi di negoziazione (in ordine decrescente)	Volume negoziato in percentuale del totale della classe	Ordini eseguiti in percentuale del totale della classe	Percentuale di ordini passivi	Percentuale di ordini aggressivi	Percentuale di ordini orientati
JP MORGAN	11,2%	4,5%	-	100,0%	0,0%
NOMURA	8,6%	1,3%	-	100,0%	0,0%
SOCIETE' GEN	6,7%	5,4%	-	100,0%	0,0%
Banca IMI	6,6%	5,1%	-	100,0%	0,0%
Unicredit	6,1%	10,0%	-	100,0%	0,0%

4.2 Exchange traded products (Exchange traded funds, ETN, ETC)

Di seguito si riporta il dettaglio del report inerente agli **ETF** che rientrano nella categoria **11 della classificazione definita da ESMA "Exchange traded products (Exchange traded funds, ETN, ETC)"**.

Di seguito si riportano le tabelle che evidenziano:

1. L'operatività 2019 effettuata su Bloomberg MTF / Tradeweb MTF e gli internalizzatori sistematici di UBS e Goldman Sachs
2. Le prime 5 controparti con cui sono state eseguite le operazioni per il tramite dei sistemi RFQ di Bloomberg
3. Le prime 5 controparti con cui sono state eseguite le operazioni per il tramite dei sistemi RFQ Tradeweb

Classe dello strumento	11)Exchange traded products (Exchange traded funds, ETN, ETC)				
Notifica se la media delle transazioni per business day nell'anno precedente è <1	N				
Prime cinque sedi di esecuzione elencate in termini di volumi negoziati (in ordine decrescente)	volume negoziato in percentuale del totale della classe	Ordini eseguiti in percentuale del totale della classe	Percentuale ordini passivi	Percentuale ordini aggressivi	Percentuale ordini orientati
Bloomberg MTF	76,1%	16,1%	-	100,0%	0,0%
Tradeweb MTF	23,9%	83,9%	-	100,0%	0,0%
Internalizzatore Sistematico Goldman Sachs	0,001%	0,009%	-	100,0%	0,0%
Internalizzatore Sistematico UBS	0,001%	0,009%	-	100,0%	0,0%

Bloomberg

Classe dello strumento	11)Exchange traded products (Exchange traded funds, ETN, ETC)				
Notifica se la media delle transazioni per business day nell'anno precedente è <1	N				
Prime cinque sedi di esecuzione elencate in termini di volumi negoziati (in ordine decrescente)	volume negoziato in percentuale del totale della classe	Ordini eseguiti in percentuale del totale della classe	Percentuale ordini passivi	Percentuale ordini aggressivi	Percentuale ordini orientati
MEDIOBANCA SPA	18,6%	19,9%	-	100,0%	0,0%
FLOW TRADERS AMSTERDAM	17,8%	16,4%	-	100,0%	0,0%
JANE STREET	14,1%	15,2%	-	100,0%	0,0%
KEPLER CHEUVREUX	11,1%	4,5%	-	100,0%	0,0%
COMMERZBANK AG (FRANKFURT)	8,5%	17,6%	-	100,0%	0,0%

Tradeweb

Classe dello strumento	11)Exchange traded products (Exchange traded funds, ETN, ETC)				
Notifica se la media delle transazioni per business day nell'anno precedente è <1	N				
Prime cinque sedi di esecuzione elencate in termini di volumi negoziati (in ordine decrescente)	volume negoziato in percentuale del totale della classe	Ordini eseguiti in percentuale del totale della classe	Percentuale ordini passivi	Percentuale ordini aggressivi	Percentuale ordini orientati
FLOW TRADERS NV	45,0%	51,0%	-	100,0%	0,0%
SUSQUEHANNA IRELAND LTD	15,6%	20,1%	-	100,0%	0,0%
UBS	12,9%	6,6%	-	100,0%	0,0%
BANCA IMI	9,8%	4,7%	-	100,0%	0,0%
GOLDMAN SACHS INTERNATIONAL	8,4%	14,8%	-	100,0%	0,0%