

Decorrenza 3 Gennaio 2011

**INFORMAZIONI SULLA STRATEGIA DI ESECUZIONE DEGLI ORDINI E
SULLA STRATEGIA DI TRASMISSIONE DEGLI ORDINI DI CENTROSIM
S.p.A.**

1. Obiettivo

Nel rispetto della direttiva 2004/39/CE (c.d. “direttiva MiFID”), Centrosim ha adottato tutte le misure atte a garantire il miglior risultato possibile (c.d. “*Best Execution*”) ai propri clienti, al dettaglio e professionali, nella prestazione dei servizi di investimento di ricezione e trasmissione di ordini e di esecuzione di ordini per conto dei clienti.

In particolare, Centrosim ha predisposto una Strategia di Esecuzione degli Ordini, rilevante per la prestazione dei servizi di esecuzione di ordini per conto dei clienti, nonché una Strategia di Trasmissione degli Ordini, rilevante per la prestazione del servizio di ricezione e trasmissione ordini.

Centrosim intende fornire informazioni sulle strategie sopra descritte anche ai propri clienti classificati come controparti qualificate, per l’operatività da questi svolta di ricezione e trasmissione ordini per conto di clienti al dettaglio o clienti professionali. Resta inteso che Centrosim non sarà in alcun modo tenuta al rispetto delle Strategie di Esecuzione degli Ordini e di Trasmissione degli Ordini nei confronti dei propri clienti classificati come controparti qualificate che operino per proprio conto e non nell’interesse o per conto di clienti al dettaglio e clienti professionali.

Nel rispetto di quanto sopra, pertanto, Vi forniamo le seguenti informazioni.

2. La Best Execution nei servizi di esecuzione di ordini per conto dei clienti

Nell’esecuzione di un ordine, Centrosim segue tutte le misure ragionevoli volte all’ottenimento del miglior risultato possibile per i propri clienti, tenendo conto dei Fattori di Esecuzione elencati nella sezione 3, salvo Specifiche Istruzioni da Voi impartite ai sensi della sezione 6.

3. Fattori di Esecuzione

I Fattori di Esecuzione presi in considerazione da Centrosim nell'esecuzione di un ordine al fine di garantire la *Best Execution* sono: prezzo; costi; rapidità e probabilità di esecuzione; rapidità e probabilità di regolamento; natura e dimensione dell'ordine; ogni altra considerazione rilevante all'esecuzione dell'ordine.

Tra i Fattori di Esecuzione, viene data importanza centrale al corrispettivo totale, composto dai fattori prezzo e costi (commissioni e spese associate all'esecuzione dell'ordine).

In alcune circostanze, in relazione ai Criteri di Esecuzione indicati nella sezione 4, Centrosim terrà in maggiore considerazione, ai fini della *Best Execution*, altri Fattori di Esecuzione rispetto al corrispettivo totale.

In particolare, preso atto delle attuali difficoltà di gestione dei regolamenti su più sistemi di *settlement* di uno stesso titolo, Centrosim attribuisce estrema rilevanza al fattore rapidità e probabilità di regolamento, scegliendo soluzioni caratterizzate da efficienti processi di *settlement*, basati sulla stessa sede di regolamento.

Per alcuni strumenti finanziari Centrosim attribuisce estrema importanza ai fattori rapidità e probabilità di esecuzione.

4. Criteri di Esecuzione

I Criteri di Esecuzione presi in considerazione sono:

- I. eventuali esigenze di particolari clienti;
- II. particolarità degli ordini;
- III. particolarità degli strumenti finanziari;
- IV. particolarità delle Sedi di Esecuzione.

5. Sedi di Esecuzione

Centrosim esegue gli ordini dei clienti nelle Sedi di Esecuzione che ritiene possano assicurare, in modo duraturo, la *Best Execution*, come definita nelle sezioni che precedono.

L'elenco delle Sedi di Esecuzione sulle quali Centrosim fa particolare affidamento in relazione a ciascuna categoria di strumenti finanziari è contenuto nell'Allegato I al presente documento informativo. Centrosim si riserva il diritto di utilizzare altre Sedi di Esecuzione, in particolari circostanze, quando sia ritenuto necessario per assicurare la *Best Execution*, tenendo conto di fattori diversi da prezzi e costi di esecuzione, nonché di aggiungere o rimuovere qualsiasi sede di esecuzione dalla lista.

L'elenco delle Sedi di Esecuzione è disponibile anche sul sito web: www.centrosim.it, ove compariranno anche tutte le modifiche alla lista. Gli aggiornamenti dell'elenco delle Sedi di Esecuzione non verranno comunicati in alcuna altra forma ai clienti classificati come clienti professionali o come controparti qualificate.

Centrosim non applica commissioni tali da discriminare indebitamente le diverse Sedi di Esecuzione; la scelta tra di esse, pertanto, viene effettuata solo al fine di assicurare la *Best Execution* ai clienti.

La Strategia di Esecuzione degli Ordini di Centrosim prevede, per alcune categorie di strumenti finanziari, la possibilità di esecuzione degli ordini in Sedi di Esecuzione diverse da un mercato regolamentato o da un sistema multilaterale di negoziazione, fermi restando tutti gli obblighi assunti da Centrosim in tema di *Best Execution*.

Nell'esecuzione di un ordine su un mercato regolamentato o su un sistema multilaterale di negoziazione, Centrosim, qualora non sia membro di tali Sedi di Esecuzione, si avvale di *broker* che vi partecipino, con i quali è stato concluso un accordo per l'esecuzione degli ordini.

Nell'esecuzione di un ordine al di fuori di un mercato regolamentato o di un sistema multilaterale di negoziazione, Centrosim richiede, ove disponibili, più *market quotes* ed esegue l'ordine applicando la quotazione che assicura la *Best Execution*.

6. Istruzioni specifiche del Cliente

Se viene conferito l'ordine con una specifica istruzione Centrosim esegue l'ordine in accordo con questa specifica istruzione. Se l'istruzione specifica si riferisce solo ad una parte dell'ordine, Centrosim segue la Strategia di Esecuzione degli Ordini qui esposta per gli aspetti dell'ordine non coperti dall'istruzione specifica impartita al fine di conseguire la *Best Execution*.

Il conferimento di un'istruzione specifica su un particolare ordine può comportare l'impossibilità di seguire tutte le misure poste in essere nella Strategia di Esecuzione degli Ordini per ottenere la *Best Execution* sugli elementi dell'ordine coperti da istruzioni specifiche.

Il conferimento dell'istruzione specifica "curando" si intende riferito alla totalità dell'ordine.

7. La Best Execution nel servizio di ricezione e trasmissione di ordini

Salvo specifiche istruzioni impartite dal cliente ai sensi della sezione 6, Centrosim può trasmettere un ordine ad un *broker* selezionato per la relativa esecuzione, nel rispetto di quanto previsto nelle sezioni 3 (Fattori di Esecuzione) e 4 (Criteri di Esecuzione) del presente documento informativo.

Le principali caratteristiche dei negoziatori di cui Centrosim si avvale sono indicate, per ciascuna categoria di strumenti finanziari, nell'Allegato I al presente documento informativo.

8. Aggregazione e Assegnazione

Centrosim, in modo equo e nel rispetto della normativa vigente, può trattare l'ordine di un cliente, o un'operazione per conto proprio in aggregazione con l'ordine di un altro cliente.

L'aggregazione degli ordini viene effettuata in modo da minimizzare il rischio di penalizzazione di uno qualsiasi dei clienti i cui ordini vengono aggregati, rischio insito nell'attività di aggregazione.

E' applicata con efficacia una strategia di assegnazione che prevede una ripartizione corretta agli ordini aggregati degli eseguiti.

9. Monitoraggio

Centrosim monitora in via continuativa l'efficacia della propria Strategia di Esecuzione degli Ordini e della propria Strategia di Trasmissione degli Ordini, con l'obiettivo di correggere eventuali carenze riscontrate.

10. Revisione

Centrosim revisiona con cadenza per lo meno annuale la propria Strategia di Esecuzione degli Ordini e la propria Strategia di Trasmissione degli Ordini, e comunque ogni volta in cui un cambiamento essenziale possa pregiudicare il continuo conseguimento della *Best Execution* per i clienti.

La versione aggiornata della Strategia di Esecuzione degli Ordini o della Strategia di Trasmissione degli Ordini contenente le modifiche essenziali viene pubblicata sul sito web: www.centrosim.it.

Questi cambiamenti non verranno comunicati in alcuna altra forma ai clienti classificati come clienti professionali o come controparti qualificate.

11. Allegati

Allegato I Sedi di Esecuzione per categorie di strumenti finanziari e caratteristiche dei negozianti individuati ai sensi della sezione 7.

ALLEGATO I

SEDI DI ESECUZIONE PER CATEGORIE DI STRUMENTI FINANZIARI E CARATTERISTICHE DEI NEGOZIATORI INDIVIDUATI AI SENSI DELLA SEZIONE 7

A. Azioni, ETF, fondi, obbligazioni convertibili, warrants, covered warrants, certificates e diritti attualmente ammessi alla negoziazione sui Mercati Regolamentati e MTF gestiti da Borsa Italiana e sui Mercati Regolamentati europei raggiunti in modalità telematica.

Centrosim sceglie le sedi di esecuzione che per prezzi, costi, probabilità di esecuzione, omogeneità, probabilità e costi di regolamento, siano confrontabili con il mercato regolamentato di riferimento dello strumento finanziario considerato, ove disponibile.

Tuttavia l'attuale disomogeneità delle modalità di regolamento delle transazioni sugli strumenti finanziari eseguiti nei diversi mercati, ostacola il confronto tra diverse Sedi di Esecuzione alternative, in assenza di efficienti sistemi *multisettlement*.

Pertanto, Centrosim esegue gli ordini riguardanti tali strumenti finanziari sul relativo mercato regolamentato di riferimento o MTF, nel rispetto dei seguenti criteri:

- per tutti i titoli attualmente quotati sui mercati regolamentati e MTF gestiti da Borsa Italiana, i mercati di riferimento saranno quelli gestiti da Borsa Italiana ad eccezione dell'MTA International e dei titoli Banco Santander e Banco Bilbao Vizcaya Argentaria.
- per gli altri titoli generalmente viene utilizzato come discriminante il codice mercato individuato dalle prime due lettere dell'ISIN code.

Per le sedi ove non ha la *membership* diretta, Centrosim si avvale di *broker*, individuati sulla base dei seguenti criteri:

- Fornitore di un servizio di *direct market access* rapido ed efficiente;
- Aderente ai mercati regolamentati di riferimento per i singoli paesi;
- Partecipante/aderente ai nuovi mercati regolamentati / sistemi multilaterali di negoziazione significativi;
- Elevato *rating* e *standing* internazionale;
- Affidabilità di regolamento.

La scelta del *broker* può essere diversa per i mercati elettronici di differenti aree geografiche.

Le sedi di esecuzione, raggiunte in modalità telematica/interconnessa e sulle quali si opera con le modalità precedentemente descritte, sono:

- LSE – MTA, MAC e AIM Italia di Borsa Italiana
- LSE - London Main Market
- Xetra
- Euronext (Amsterdam, Bruxelles, Lisbon, Paris)
- SIX Svizzera (SWX, Virt-X)
- OMX Nordic Exchange (Helsinki, Copenhagen, Stoccolma)
- OBX Oslo Bors
- MCE Spagna
- Wiener Borse AG

B. Azioni estere europee, canadesi e Far East ammesse alla negoziazione su mercati non raggiunti in modalità telematica

Oltre ai *broker* selezionati con i criteri citati nel paragrafo A che precede, vengono individuati *broker* locali per l'esecuzione di ordini sui mercati indicati nel seguito, che richiedono competenze e conoscenze particolari (mercati non telematici, titoli con scarso flottante, ecc.). Centrosim agisce in veste di raccogliitore e trasmettitore di ordini; i *broker* individuati eseguono direttamente gli ordini sui mercati specifici.

I mercati non interconnessi automaticamente, raggiungibili con tale modalità, sono:

- Frankfurter Wertpapier Boerse (Frankfurt Stock Exchange)
- ASE Athens Stock Exchange
- ISE Irish Stock Exchange
- TSE Toronto Stock Exchange
- Tokyo Stock Exchange
- The Stock Exchange of Hong Kong Ltd.

Richieste di esecuzione su strumenti finanziari quotati su ulteriori mercati regolamentati saranno valutate di volta in volta.

C. Azioni USA

Centrosim agisce in qualità di raccogliitore e trasmettitore di ordini per l'esecuzione di ordini su strumenti finanziari ammessi alla negoziazione sui mercati USA: Nyse, Nasdaq e Amex.

Centrosim ha selezionato *broker* in possesso di esperienza e *know-how* specifici che consentono ragionevolmente di ottenere il miglior risultato possibile in modo duraturo per i clienti.

Detti intermediari possono agire come negoziatori o internalizzatori in base alle peculiari regole di questi mercati, che comunque li obbligano ad eseguire gli ordini alle condizioni migliori.

D. Strumenti finanziari derivati Italiani quotati sul mercato IDEM di Borsa Italiana

In base alle considerazioni già espresse al punto A, alle quali si aggiungono le problematiche di garanzia e di regolamento connesse con le caratteristiche degli strumenti trattati (marginatura e ruolo della Cassa Compensazione e Garanzia), Centrosim ha scelto di indirizzare gli ordini sui derivati italiani telematicamente sul mercato IDEM di Borsa Italiana.

In presenza di esigenze di particolari clienti e/o di particolari caratteristiche degli ordini (ad esempio size importanti) Centrosim può operare come internalizzatore ovvero rivolgersi a *market maker* o ad internalizzatori.

E. Strumenti finanziari derivati non quotati sul mercato IDEM di Borsa Italiana

Per questa tipologia di strumenti finanziari, quotati su Mercati dove Centrosim non è aderente diretto, vengono individuati *broker* con competenze significative sul comparto considerato, con elevati *rating*, di *standing* internazionale e in grado di garantire avanzati processi di marginazione e affidabilità di regolamento.

Centrosim agisce in veste di raccogliitore e trasmettitore di ordini; i *broker* individuati eseguono direttamente gli ordini sui mercati specifici.

F. Titoli di Stato ed obbligazioni ammessi alla negoziazione in mercati regolamentati o in sistemi multilaterali di negoziazione italiani

Per l'esecuzione degli ordini su questa tipologia di strumenti finanziari il processo di *best execution* di Centrosim avviene attraverso la comparazione di sedi di differente natura: Mercati Regolamentati, MTF, Market Maker e Internalizzatori.

Le sedi di esecuzione selezionate e raggiungibili attraverso lo Smart Order Routing sono le seguenti:

- Mercati Regolamentati:
 - MOT
 - EuroMOT
- MTF:
 - Hi-MTF segmento Quote Driven
 - ExtraMOT
 - EuroTLX
- Market Maker e Internalizzatori:

I titoli di Stato e le obbligazioni, quotate sui Mercati Regolamentati e sugli MTF considerati, presentano caratteristiche in termini di emittenti, duration, volatilità, rischio, rating, estremamente diversificate.

I suddetti strumenti finanziari sono stati quindi suddivisi in 12 macrogruppi settoriali con caratteristiche omogenee al fine di meglio selezionare i Market Maker che, per ciascun segmento, possono offrire con maggiore probabilità prezzi competitivi.

I settori individuati sono:

- Government
- Emerging Market
- Financial
- Consumer Non Cyclical
- Consumer Cyclical
- Utilities
- Basic Materials
- Communications
- Industrial
- Diversified / ABS
- Energy
- Technology

Per ciascun segmento i Market Maker sono selezionati sulla base dei seguenti criteri:

- Capacità di esprimere prezzi significativi in relazione alle condizioni di mercato;
- Standing (merito creditizio, affidabilità, professionalità);
- Affidabilità dei prezzi esposti (rapporto tra ordini accettati e ordini inviati);
- Probabilità di regolamento e relativi costi.
- Disponibilità e compatibilità tecnologica con i processi utilizzati.

Questi criteri permettono di individuare i 5 migliori Market Maker per ogni segmento. Attualmente i market maker selezionati sono complessivamente 25; in prospettiva si verificherà periodicamente la sussistenza dei requisiti sopra indicati.

La diversa natura delle sedi di esecuzione prese in esame, che si manifesta nella non immediata applicabilità dei prezzi esposti dai Market Maker, è tenuta in considerazione nell’algoritmo di best execution con una diversa incidenza del fattore velocità di esecuzione rispetto ai Mercati Regolamentati e agli MTF.

L’inserimento delle sedi di esecuzione “*Market Maker* e *Internalizzatori*”, tra le *venues* comparate nel processo di *best execution* per gli strumenti finanziari previsti in questo paragrafo, è programmata a partire da Gennaio 2011; le effettive date di avvio delle nuove “*trading venues*” sono concordate con i singoli Clienti in modo da gestire congiuntamente le novità operative.

G. Obbligazioni quotate sul segmento Order Driven di Hi-MTF

Per questa tipologia di strumenti finanziari, in larga parte rappresentati da obbligazioni emesse da Banche italiane o da società loro controllanti, Centrosim veicola gli ordini sul segmento Order Driven di Hi-MTF, reputandolo l’unica sede di esecuzione con adeguate caratteristiche di liquidità per lo scambio di tale tipologia di titoli.

H. Titoli di Stato ed obbligazioni non negoziate in un mercato regolamentato o in un sistema multilaterale di negoziazione

Per questa tipologia di strumenti finanziari, dove non esiste un vero mercato di riferimento, Centrosim si rivolge ad un *panel* significativo di *internalizzatori* e *market maker*, specializzati nella quotazione di questa tipologia di strumenti finanziari, in grado di esprimere un’offerta vincolante sull’ordine in questione. Tra le proposte in competizione può essere compresa anche quella espressa da Centrosim in qualità di *internalizzatore* o di *market maker*.

Il processo di *best execution* è concluso con l’applicazione della proposta che esprime il prezzo migliore.

I. Azioni ordinarie, diritti di opzione, obbligazioni convertibili e cum warrant emesse dalle Banche di diritto italiano, o da loro controllanti, non quotate su un Mercato Regolamentato

Gli ordini di questa tipologia di strumenti finanziari, emessi da Banche di diritto italiano, o da loro controllanti, e quotati su Hi-MTF, segmento Order Driven, vengono inviati su tale sede per l’esecuzione degli stessi secondo le regole ivi vigenti.

Per gli altri titoli di questa tipologia, non quotati su un Mercato Regolamentato o su un MTF, Centrosim esegue le operazioni dei propri clienti nell'ambito del servizio di negoziazione per conto terzi, incrociando, su base settimanale, secondo priorità di prezzo (decrescente se in acquisto e crescente se in vendita) e temporale (data ed orario di ricevimento dell'ordine), gli ordini in acquisto e in vendita ricevuti dai clienti nel periodo di riferimento.

Il Cliente potrà ricevere, su esplicita richiesta, ulteriori dettagli della presente procedura di esecuzione con riferimento a strumenti finanziari di cui al presente paragrafo relativi a singoli emittenti.