

STRATEGIA DI TRASMISSIONE DEGLI ORDINI

La Direttiva 2004/39/CE (c.d. "Direttiva "MiFID"), 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, ha imposto, a partire dal 1° novembre 2007, nuovi adempimenti relativamente alla nostra attività di trasmissione degli ordini impartiti dalla clientela. Allianz Bank Financial Advisors S.p.A. (di seguito la "Banca") ha proceduto a definire la propria Strategia di Trasmissione degli Ordini (di seguito "Transmission Policy") adottando tutte le misure ragionevoli e mettendo in atto meccanismi efficaci per ottenere il miglior risultato per i propri Clienti.

La Transmission Policy illustrata nel seguente documento è valida per i Clienti al dettaglio.

1. AMBITO DI OPERATIVITÀ

La presente Transmission Policy si applica agli ordini impartiti nell'ambito del servizio di ricezione e trasmissione di ordini.

Data la natura del servizio di investimento prestato, la Banca non esegue direttamente gli ordini ricevuti, ma li trasmette ad un altro soggetto abilitato per la relativa esecuzione.

Al fine di individuare tale soggetto e di garantire il raggiungimento del miglior risultato per i propri Clienti, la Banca ha definito un insieme di criteri (cfr. paragrafo 2 "FATTORI DI ESECUZIONE") alla luce dei quali ha valutato le strategie di esecuzione (c.d. execution policies) adottate da diversi soggetti abilitati.

2. FATTORI DI ESECUZIONE

Il miglior risultato per il Cliente è stato individuato dalla Banca tenendo in considerazione i seguenti fattori:

- corrispettivo totale (o "total consideration");
- probabilità di esecuzione;
- rapidità di esecuzione.

Per quanto riguarda il fattore del "corrispettivo totale", fattore di esecuzione predominante, esso è costituito dal prezzo dello strumento finanziario e dai costi relativi all'esecuzione. I costi includono tutte le spese sostenute dal Cliente e direttamente collegate all'esecuzione dell'ordine, comprese le competenze della sede di esecuzione, le competenze per la compensazione, nonché il regolamento e qualsiasi altra competenza pagata a terzi in relazione all'esecuzione dell'ordine. A tal proposito, si fa presente che l'elenco di spese, commissioni ed ogni altro onere che il Cliente paga in relazione ad ogni ordine eseguito, è disponibile presso i Promotori Finanziari e le Filiali della Banca.

I suddetti fattori di esecuzione vengono applicati dal negoziatore prescelto (vedi il successivo paragrafo) sulla base della strategia di esecuzione degli ordini di seguito descritta.

3. CRITERI DI SELEZIONE DEL NEGOZIATORE

In relazione a quanto sopra indicato, gli ordini impartiti dalla clientela vengono trasmessi per l'esecuzione al seguente negoziatore:

- **Banca IMI S.p.A. (nel testo del documento denominata "IMI")**

Nella scelta di IMI quale negoziatore, Allianz Bank Financial Advisors ha tenuto conto dei seguenti elementi:

- IMI seleziona i soggetti che possano garantire la migliore qualità di esecuzione e verifica periodicamente la qualità di esecuzione garantita da tali soggetti individuando eventuali azioni correttive.
 - Inoltre, IMI dispone di una piattaforma tecnologica ad elevata affidabilità che consente l'accesso a tutti i principali mercati finanziari e la garanzia di elevati standard qualitativi nella ricerca della migliore esecuzione degli ordini in base alle condizioni del mercato.
- Tramite la suddetta piattaforma gli ordini possono essere inviati per la loro esecuzione ai mercati regolamentati, ai sistemi multilaterali di negoziazione (MTF), all'Internalizzatore Sistemático di Banca IMI (RetLots Exchange®) o ad altro canale per la esecuzione in conto proprio degli ordini da parte di IMI, definito "Internalizzatore non sistemático" (RetLots PIT), ovvero ad altri market maker o fornitori di liquidità.

Per quanto riguarda in particolare i fattori di esecuzione indicati al paragrafo 2 si precisa quanto segue:

Corrispettivo Totale

- Prezzo: IMI dispone (direttamente o per il tramite di intermediari negoziatori autorizzati) dell'accesso a sedi di esecuzione caratterizzate da un elevato grado di liquidità e in quanto tali, aventi un'elevata probabilità di ottenere il miglior prezzo di esecuzione.
- Costi di esecuzione e regolamento: le modalità con le quali IMI provvede all'esecuzione degli ordini sono tali da minimizzare i costi di negoziazione e regolamento degli stessi. In relazione a tale aspetto, IMI dispone di un'adesione diretta ad alcune sedi di esecuzione (ad esempio, mercati gestiti da Borsa Italiana). Inoltre IMI, gestendo in modo accentrato tale attività per diverse banche, permette di ottenere sinergie tali da minimizzare i relativi costi (ad esempio, diminuzione dei costi fissi di struttura necessari a svolgere le attività di ricezione e trasmissione ordini e di esecuzione ordini). In relazione a tali motivi, i costi che la Banca sostiene per il complesso di attività svolte al fine di ottenere l'esecuzione degli ordini della clientela, risultano inferiori rispetto a quelli che sosterebbe svolgendo direttamente tali attività e/o rivolgendosi ad altri intermediari negoziatori.

Probabilità e rapidità di esecuzione

■ IMI dispone (direttamente o per il tramite di intermediari autorizzati) dell'accesso alle sedi di esecuzione indicate nel paragrafo 10. Si tratta, per le diverse tipologie di strumenti finanziari, di sedi di esecuzione caratterizzate da un elevato grado di liquidità e quindi tali da favorire sia la probabilità che la rapidità di esecuzione. Per quanto riguarda la rapidità di esecuzione, ha anche rilevanza il fatto che IMI dispone di connessioni automatiche a sedi di esecuzione quali i mercati gestiti da Borsa Italiana e altri mercati regolamentati. Nell'ambito della propria Strategia di Esecuzione, IMI prevede inoltre la possibilità che alcuni ordini vengano negoziati attraverso l'attività di internalizzazione sistematica.

Con riferimento alle operazioni relative ai titoli obbligazionari non trattati nelle sedi di esecuzione previste o per i quali sono richieste particolari condizioni di esecuzione, IMI potrà inoltre eseguire tali operazioni in conto proprio in modo non sistematico, così da facilitare la probabilità di esecuzione degli ordini. La scelta di IMI quale intermediario per l'esecuzione di tali ordini deriva dall'elevata capacità dell'intermediario individuato nell'esecuzione degli ordini aventi ad oggetto tali strumenti finanziari e dalla posizione che lo stesso detiene sul mercato in termini operativi.

La rapidità di esecuzione è infine favorita dal fatto che la procedura di ricezione e trasmissione ordini della Banca è integrata con la procedura di esecuzione degli ordini di IMI, minimizzando interventi manuali che potrebbero aumentare i tempi di esecuzione.

4. CRITERI PER LA VERIFICA DELLA BEST EXECUTION

IMI garantisce l'applicazione del modello di best execution dinamica alle sole sedi di esecuzione dallo stesso individuate, che abbiano il medesimo circuito di regolamento del mercato di riferimento per lo strumento finanziario (vedi paragrafo 10).

Per i titoli obbligazionari negoziati solo sui mercati domestici o su mercati domestici e mercati esteri, il modello di best execution dinamica di IMI prevede il confronto solo tra i mercati che presentano il medesimo circuito di regolamento (vedi paragrafo 10).

Si precisa che ogni indicazione contenuta nell'ordine potrebbe determinare una limitazione del numero di sedi di esecuzione sulle quali viene effettuata, da parte di IMI, la verifica della best execution.

5. ISTRUZIONI SPECIFICHE

Si fa presente che laddove la Banca riceva dal Cliente istruzioni specifiche (es. sede nella quale eseguire gli ordini), la Banca stessa è tenuta ad attenersi alle stesse ed in tale misura l'obbligo di "best execution" viene soddisfatto. Il Cliente, quindi, prende atto che eventuali sue istruzioni specifiche possono comportare la disapplicazione delle misure previste nella Transmission Policy, limitatamente agli elementi oggetto di tali istruzioni.

6. ORDINI ESEGUITI AL DI FUORI DI MERCATI REGOLAMENTATI E SISTEMI MULTILATERALI DI NEGOZIAZIONE

La Banca ha fornito ad IMI il proprio consenso affinché gli ordini impartiti possano essere eseguiti al di fuori di mercati regolamentati o al di fuori dei sistemi multilaterali di negoziazione.

Al Cliente è chiesto esplicito consenso in via generale all'esecuzione al di fuori dei mercati regolamentati o al di fuori dei sistemi multilaterali di negoziazione degli ordini conferiti.

Tale possibilità riguarda in particolar modo gli strumenti finanziari che non risultano quotati su mercati regolamentati o su sistemi multilaterali di negoziazione o, per loro natura o in relazione alle prassi di mercato esistenti, vengono abitualmente negoziati al di fuori di tali sedi di esecuzione.

Inoltre, seppur in via residuale, in relazione a fattori quali il controvalore degli ordini inseriti (es. ordini di controvalore particolarmente basso) o la limitata liquidità esistente, l'esecuzione al di fuori di mercati regolamentati o al di fuori dei sistemi multilaterali di negoziazione potrà riguardare anche altre tipologie di strumenti finanziari, quali titoli obbligazionari italiani e titoli azionari.

7. ORDINI CON INDICAZIONE DEL LIMITE DI PREZZO

In caso di ordini di Clienti con limite di prezzo su azioni ammesse alla negoziazione in un mercato regolamentato, di dimensione inferiore ai limiti specificati dalla Direttiva MiFID, che non siano eseguiti immediatamente alle condizioni prevalenti del mercato, il Cliente prende atto che IMI al fine di adottare misure volte a facilitare l'esecuzione più rapida possibile di tali ordini, può valutare se, nel miglior interesse del Cliente, risulti appropriato rendere pubblico l'ordine in questione al fine di renderlo facilmente accessibile agli altri partecipanti al mercato, a meno che il Cliente fornisca esplicitamente istruzioni diverse.

8. MONITORAGGIO ED AGGIORNAMENTO DELLA TRANSMISSION POLICY

La Banca controlla e verifica:

- a) l'efficacia delle misure adottate e, cioè, l'individuazione dei fattori e la loro importanza relativa;
- b) la qualità dell'esecuzione da parte del soggetto negoziatore identificato.

Ove necessario, la Banca interverrà per porre rimedio ad eventuali carenze riscontrate. In ogni caso, la Banca procede ad un riesame della propria **Transmission Policy** annualmente o laddove si verificano circostanze rilevanti tali da influire sulla capacità della Banca stessa di continuare ad ottenere il miglior risultato possibile per i propri Clienti.

La Banca comunica ogni modifica rilevante apportata alla presente **Transmission Policy**, pubblicando la Policy aggiornata sul proprio sito. Il Cliente può comunque visionare in ogni momento sul sito internet della Banca il presente documento aggiornato, ovvero richiedere copia dello stesso al proprio Promotore Finanziario o alla Filiale di riferimento.

9. MODALITÀ DI ACCETTAZIONE

Il Cliente prende atto che, salva Sua diversa indicazione, la Banca procede ad applicare le regole contenute nel presente documento, intendendosi la trasmissione da parte del Cliente del primo ordine dopo l'avvenuta ricezione della **Transmission Policy** quale implicita conferma della volontà di applicare le regole della **Transmission Policy** stessa.

10. SEDI DI ESECUZIONE

Si riepilogano di seguito le sedi di esecuzione, suddivise per tipologia di strumenti finanziari, individuate da IMI per la gestione degli ordini della clientela.

Strumenti finanziari	Controparte	Sedi di esecuzione
Titoli azionari, Covered Warrant, ETF	BANCA IMI	Mercati regolamentati Italiani ed esteri di riferimento come definiti dal negoziatore che abbiano in comune il medesimo circuito di regolamento
Titoli obbligazionari	BANCA IMI	Mercati regolamentati italiani ed esteri di riferimento (MOT, Euromot, TLX, EuroTLX)/ BANCA IMI attraverso l'attività di internalizzazione sistematica svolta sulla piattaforma RetLots Exchange o attraverso l'attività di internalizzazione non sistematica svolta su RetLots PIT

Con riferimento a strumenti finanziari non quotati e negoziabili esclusivamente dagli enti emittenti, in deroga a quanto sopra, la Banca si riserva di trasmettere i relativi ordini a negoziatori diversi da IMI.

11. EXECUTION POLICY PER CERTIFICATES EMESSI DA ALLIANZ BANK FINANCIAL ADVISORS

Per i Certificates emessi dalla Banca, per i quali non esiste un mercato liquido o una fruibile sede di scambio, la Banca, ove possibile, comunicherà le proprie quotazioni al Cliente, dietro sua richiesta.

Nel caso in cui il Cliente accetti la quotazione proposta, l'operazione verrà eseguita in contropartita diretta, ossia in conto proprio. Per le operazioni aventi ad oggetto i Certificates emessi dalla Banca è richiesta al Cliente la preventiva accettazione dell'operatività sopra descritta non applicandosi in tali casi quanto previsto al paragrafo 9.

Ciò non avviene, invece, relativamente ai titoli obbligazionari emessi da emittenti terzi e collocati dalla Banca, in relazione ai quali trova invece applicazione quanto previsto al paragrafo 6 al quale si rimanda.

12. TEMPORANEA DIFFICOLTÀ AD ESEGUIRE ORDINI

Nel caso di una temporanea difficoltà nella gestione degli ordini che possa influire sulla corretta esecuzione degli stessi, il Cliente verrà tempestivamente informato tramite i canali resi disponibili dalla Banca.