

NOTA SULLA QUALITÀ DELL'ESECUZIONE OTTENUTA

SERVIZIO DI RICEZIONE, TRASMISSIONE, NEGOZIAZIONE ED ESECUZIONE DI ORDINI PER CONTO DI CLIENTI DIRETTI DI MPSCS

La presente "Nota sulla qualità dell'esecuzione ottenuta", redatta in adempimento alle previsioni degli articoli 46, 47 comma 7 e 50 del Regolamento Intermediari adottato da Consob con delibera 20307 del 15/02/2018 è riferita all'operatività 2022 per la ricezione, trasmissione, negoziazione e l'esecuzione degli ordini provenienti dai clienti diretti di MPSCS (Professionali).

1. – INTRODUZIONE

1.1 – OBIETTIVI E CONTENUTO DEL DOCUMENTO

Lo scopo del presente documento è quello di adempiere al requisito previsto dagli articoli 47, comma 7 e l'art. 50 del Regolamento Intermediari adottato da Consob con delibera 20307 del 15/02/2018 che prevedono, che le imprese di investimento che eseguono/trasmettono gli ordini dei clienti pubblicino, annualmente, informazioni sulla qualità dell'esecuzione ottenuta sulle sedi di esecuzione.

1.2 – NORMATIVA DI RIFERIMENTO

Il framework regolamentare di riferimento è il seguente:

<i>Normativa di primo livello</i> <ul style="list-style-type: none">▪ Direttiva 2014/65/UE, articolo 27 (MiFID II)
<i>Normativa di secondo livello</i> <ul style="list-style-type: none">▪ Regolamento delegato 2017/565 articolo 65▪ Regolamento delegato 2017/576 (RTS 28)
<i>Normativa nazionale</i> <ul style="list-style-type: none">▪ Testo Unico della Finanza (D.Lgs. n.58/1998 e ss mm ed ii)▪ Regolamento Mercati (Regolamento Consob n.20249 del 28/12/2017)▪ Regolamento Intermediari (Regolamento Consob n. 20307 del 15/02/2018)

1.3 - DEFINIZIONI

Di seguito si riportano le definizioni delle principali terminologie utilizzate nel presente documento con riferimento alle attività descritte:

- Approved Publication Arrangement (APA): soggetti autorizzati a pubblicare i report delle operazioni concluse per conto delle imprese di investimento;
- Consolidated Tape Provider (CTP): soggetti che garantiscono che le informazioni post-negoziazione siano consolidate per tutti i mercati regolamentati, i sistemi multilaterali di negoziazione, i sistemi organizzati di negoziazione e gli APA;
- Impresa di investimento: qualsiasi persona giuridica la cui occupazione o attività abituale consiste nel prestare uno o più servizi di investimento a terzi e/o nell'effettuare una o più attività di investimento a titolo professionale;
- Internalizzatore sistematico (IS): un'impresa di investimento che in modo organizzato, frequente, sistematico e sostanziale negozia per conto proprio eseguendo gli ordini del cliente al di fuori di un

mercato regolamentato, di un sistema multilaterale di negoziazione o di un sistema organizzato di negoziazione senza gestire un sistema multilaterale;

- **Liquidity provider**: una persona che si propone sui mercati finanziari, su base continuativa, come disposta a negoziare per conto proprio acquistando e vendendo strumenti finanziari con impegno di capitale proprio di questa persona ai prezzi definiti da questa persona;
- **Market maker**: una persona che si propone sui mercati finanziari, su base continuativa, come disposta a negoziare per conto proprio acquistando e vendendo strumenti finanziari con impegno di capitale proprio di questa persona ai prezzi definiti da questa persona;
- **Mercati regolamentati (MR)**: sistema multilaterale, amministrato e/o gestito da un gestore del mercato, che consente o facilita l'incontro, al suo interno e in base alle sue regole non discrezionali, di interessi multipli di acquisto e di vendita di terzi relativi a strumenti finanziari, in modo da dare luogo a contratti relativi a strumenti finanziari ammessi alla negoziazione conformemente alle sue regole e/o ai suoi sistemi;
- **Negoziazione matched principal**: una negoziazione in cui l'intermediario si interpone nella transazione tra l'acquirente e il venditore in modo da non essere mai esposto al rischio di mercato durante l'intera esecuzione della transazione.
- **Sede di esecuzione**: un mercato regolamentato (MR), un sistema multilaterale di negoziazione (MTF), un sistema organizzato di negoziazione (OTF), un internalizzatore sistematico (IS), un market maker o altro fornitore di liquidità (liquidity provider) o un'entità che svolge in un paese terzo una funzione simile a quelle svolte da una qualsiasi delle entità predette;
- **Sede di negoziazione**: un mercato regolamentato, un sistema multilaterale di negoziazione o un sistema organizzato di negoziazione;
- **Sistema multilaterale di negoziazione (MTF)**: sistema multilaterale gestito da un'impresa di investimento o da un gestore del mercato che consente l'incontro, al suo interno e in base a regole non discrezionali, di interessi multipli di acquisto e di vendita di terzi relativi a strumenti finanziari, in modo da dare luogo a contratti;
- **Sistema organizzato di negoziazione (OTF)**: un sistema multilaterale diverso da un mercato regolamentato o sistema multilaterale di negoziazione che consente l'interazione tra interessi multipli di acquisto e di vendita di terzi relativi a obbligazioni, strumenti finanziari strutturati, quote di emissione e strumenti derivati, in modo da dare luogo a contratti;
- **Strategia di Esecuzione e Trasmissione degli ordini (o anche solo "Strategia")**: le misure, i meccanismi e le procedure adottate per raggiungere le condizioni più favorevoli per il Cliente (c.d. "Best Execution"), allorché si eseguono o trasmettono ordini dei Clienti aventi a oggetto strumenti finanziari.

1.4 – AMBITO DI APPLICAZIONE

Il perimetro della clientela oggetto dell'operatività di MPS Capital Services Spa (MPSCS) è quello relativo agli Investitori Qualificati, ovvero le persone giuridiche classificate ai fini MiFID come "Controparti Qualificate" e alla clientela professionale sia di diritto che sia su richiesta.

Tenuto conto del perimetro sopra rappresentato non è stata fatta alcuna distinzione tra le categorie di clienti – Retail e Professionali - nei report sedi di esecuzione ed intermediari esecutori.

2 – INDICAZIONI DELL'IMPORTANZA RELATIVA CHE L'IMPRESA DÀ AI FATTORI DI ESECUZIONE

Nell'eseguire un ordine del Cliente, il Regolamento Intermediari dispone che le banche prendano in considerazione i seguenti fattori:

- il prezzo dello strumento finanziario e i costi relativi all'esecuzione;
- la rapidità e la probabilità di esecuzione e di regolamento;
- la dimensione dell'ordine;
- la natura dell'ordine;
- qualsiasi altra considerazione pertinente ai fini della sua esecuzione.

La Strategia tiene in considerazione prezzo e costi quali fattori più importanti per raggiungere il miglior risultato possibile.

Il Cliente deve essere consapevole che – soprattutto in combinazione con i criteri di esecuzione sotto riportati – la Banca può dare precedenza ad altri Fattori di Esecuzione in quanto strumentali al raggiungimento del miglior risultato possibile, senza che ciò comporti un inadempimento della Banca in ordine alla Strategia comunicata. Per esempio, nei mercati caratterizzati da una rilevante volatilità di prezzi, possono essere considerati particolarmente rilevanti la rapidità e la probabilità di esecuzione e di regolamento, oppure nei mercati caratterizzati da scarsa liquidità, il solo fatto di ottenere l'esecuzione dell'ordine può costituire il miglior risultato possibile per il Cliente.

Qualora il Cliente impartisca direttamente "istruzioni specifiche" di esecuzione dell'ordine, ivi inclusa l'indicazione della sede di esecuzione o la modalità particolare di esecuzione, la Banca è tenuta tuttavia ad eseguire attenendosi alle indicazioni ricevute dando priorità alle indicazioni del cliente.

Gli ordini con istruzioni specifiche che possono essere impartiti si distinguono in tre tipologie:

- "ordini con istruzioni": ordini la cui esecuzione è condizionata dalla strategia di esecuzione indicata dal cliente (ad esempio indicando limite di prezzo; l'ordine in stop; validità temporale dell'ordine; sede di esecuzione- se prevista una possibilità di scelta; esecuzioni in più tranches nell'arco della stessa giornata: in fase di negoziazione e fase d'asta);
- "ordini curando": ordini per i quali il cliente richiede una gestione attiva da parte della Banca, cui è conferita piena discrezionalità per l'esecuzione.
- "ordini al meglio": ordini per i quali, una volta accettati, la Banca si impegna a trovare sempre esecuzione a qualsiasi prezzo, salvo oggettiva impossibilità totale o parziale.

3 – LEGAMI, CONFLITTI DI INTERESSE E COMPROPRIETÀ RISPETTO ALLE SEDI DI ESECUZIONE UTILIZZATE

Non esistono legami, conflitti di interesse e comproprietà fra MPSCS e le sedi di esecuzione esterne al Gruppo utilizzate per eseguire ordini di clientela diretta.

È presente un potenziale conflitto di interesse per le operazioni effettuate da MPSCS, società del Gruppo Montepaschi, in contropartita diretta in qualità di Internalizzatore Sistemático per l'esecuzione degli ordini provenienti dai Clienti delle banche rete del Gruppo. Al fine di mitigare il rischio connesso a tale potenziale conflitto di interesse, MPSCS si è dotata di un Motore di Best Execution (MBE) il quale garantisce che l'esecuzione avvenga alle migliori condizioni (tenuto conto dei fattori e del funzionamento descritto al precedente paragrafo) mettendo

in concorrenza alle stesse condizioni le sedi raggiunte compreso l'Internalizzatore Sistemico (De@lDone Trading -DDTX).

4 – ACCORDI CON LE SEDI DI ESECUZIONE RIGUARDO A PAGAMENTI (RICEVUTI O EFFETTUATI), SCONTI, REBATES O BENEFICI NON MONETARI

Si evidenzia che alcune sedi di esecuzione utilizzate possono prevedere un sistema tariffario graduale con riduzione delle commissioni di negoziazione al raggiungimento di prestabiliti volumi di eseguiti.

Tali sistemi tariffari, tuttavia, non condizionano l'individuazione della sede di esecuzione, in quanto questa è effettuata esclusivamente attraverso i criteri descritti nella Strategia - e riportati ai precedenti paragrafi - con l'obiettivo di ottenere il miglior risultato per il Cliente.

5 – FATTORI CHE HANNO PORTATO AD UN EVENTUALE CAMBIAMENTO NELLA LISTA DELLE SEDI DI ESECUZIONE

Nel corso del 2022 non ci sono stati cambiamenti in merito alla lista delle sedi che MPSCS ha scelto per l'esecuzione degli ordini: nessun ordine della clientela diretta è stato eseguito su piazze diverse dalla Borsa Italiana, indicate nella tabella sottostante, in quanto l'operatività svolta da MPSCS è rimasta circoscritta all'esecuzione di ordini disposti in modalità "curando" su tale mercato.

Sedi di Esecuzione	Tipologia	Codice Paese	Modello di selezione	Modalità di Accesso
Euronext Milan	MR	ITA	Statica	Accesso Diretto
Euronext Growth Milan	MTF	ITA	Statica	Accesso Diretto
ETF Plus	MR	ITA	Statica	Accesso Diretto
Euronext MIV Milan	MR	ITA	Statica	Accesso Diretto

Per le altre classi di strumenti finanziari la Banca non prevede la trasmissione degli ordini dei clienti diretti ad altre sedi o altri intermediari per la loro successiva esecuzione.

6 – ESECUZIONE DEGLI ORDINI IN BASE ALLA CLASSIFICAZIONE DEI CLIENTI

Gli obblighi e le regole di condotta concernenti la disciplina della Best Execution non si applicano ai Clienti che rientrano nella categoria delle "Controparti Qualificate", ai sensi del Regolamento Intermediari. Anche per quanto riguarda i Clienti classificati come professionali, per i quali la normativa non impone di indirizzare l'esecuzione degli ordini in ragione del corrispettivo totale, la Banca ritiene che tale parametro sia comunque rilevante poiché, nell'ottica generale di aumentare l'efficienza del mercato e assicurare protezione alla clientela, prezzo e costi assumono un'importanza relativa elevata, sebbene in specifiche circostanze, tenuto conto della specificità di particolari ordini, altri fattori potranno essere ritenuti primari.

7 – INDICAZIONE DI COME L'IMPRESA ABBA DATO PRECEDENZA AD ALTRI CRITERI OLTRE A PREZZO E COSTO

7.1 – GENERALITA'

La Banca – soprattutto in combinazione con i criteri di esecuzione sotto riportati – può dare precedenza ad altri Fattori di Esecuzione in quanto strumentali al raggiungimento del miglior risultato possibile, senza che ciò comporti un inadempimento della Banca in ordine alla Strategia comunicata. Per esempio, nei mercati caratterizzati da una rilevante volatilità di prezzi, possono essere considerati particolarmente rilevanti la rapidità e la probabilità di esecuzione e di regolamento, oppure nei mercati caratterizzati da scarsa liquidità, il solo fatto di ottenere l'esecuzione dell'ordine può costituire il miglior risultato possibile per il Cliente.

Pertanto, nella modalità di esecuzione degli ordini è necessario precisare che l'obbligo di eseguire alle condizioni migliori deve essere applicato tenendo conto delle circostanze collegate al singolo ordine e delle tipologie di strumenti finanziari e delle relative sedi di esecuzione.

7.2 – PRECISAZIONI RELATIVE ALL'INAPPLICABILITA' DELLA STRATEGIA

7.2.1 – Istruzioni specifiche del cliente

Qualora il Cliente impartisca, in tutto o in parte, istruzioni specifiche sulle modalità con le quali il suo ordine deve essere eseguito o trasmesso, la Banca eseguirà l'ordine attenendosi a tali istruzioni, limitatamente agli elementi oggetto delle stesse. In tale caso, il Cliente deve essere consapevole che eventuali istruzioni specifiche possono pregiudicare le misure previste nella Strategia, limitatamente agli elementi oggetto di tali istruzioni.

Qualora il Cliente impartisca direttamente istruzioni specifiche di esecuzione dell'ordine, ivi inclusa l'indicazione della sede di esecuzione, gli obblighi di Best Execution si intendono assolti dalla Banca semplicemente attenendosi alle istruzioni del Cliente non essendo a essa imputabile l'eventuale mancato perseguimento del miglior risultato possibile e restando inteso che questa non fornirà ulteriori specifici avvisi per ogni singolo ordine che il Cliente impartisca accompagnandolo con istruzioni specifiche.

Tuttavia, il fatto che il Cliente abbia impartito istruzioni specifiche riguardanti una parte o un aspetto soltanto dell'ordine non solleva la Banca dai propri obblighi di trasmissione/esecuzione per quanto riguarda eventuali altre parti o aspetti dell'ordine non interessati da tali istruzioni specifiche.

Si evidenzia che rientrano nelle "istruzioni specifiche" altresì i c.d. "ordini curando" ovvero quegli ordini per i quali il Cliente richiede una gestione attiva da parte della Banca conferendole piena discrezionalità per l'esecuzione degli stessi e gli "ordini al meglio" ovvero gli ordini per i quali la Banca si impegna a trovare sempre esecuzione a qualsiasi prezzo.

Inoltre, per talune tipologie di ordini, in relazione alla particolarità del titolo, alla size o alle particolari condizioni di mercato, MPSCS può accettare altresì istruzioni specifiche che prevedano modalità particolari, quali:

- "ordini con istruzioni": ordini la cui esecuzione è condizionata dalla strategia di esecuzione indicata dal cliente (ad esempio indicando limite di prezzo; l'ordine in stop; validità temporale dell'ordine; sede di esecuzione- se

prevista una possibilità di scelta; esecuzioni in più tranches nell'arco della stessa giornata: in fase di negoziazione e fase d'asta);

Si segnala che la fornitura da parte della Banca di quotazioni su base continuativa o su richiesta specifica del Cliente, relativamente ad un determinato strumento finanziario, non è considerata una forma di esecuzione di ordini per conto della clientela; pertanto in tal caso non si considerano applicabili gli obblighi in materia di Best Execution.

Qualora la Banca rappresenti ad un Cliente, in particolare se classificato ai fini MiFID come "cliente professionale" o "controparte qualificata", un prezzo di acquisto o di vendita in seguito ad una richiesta di quotazione avanzata dallo stesso ("Request For Quote") e negozi i termini e le condizioni di un'operazione direttamente con il cliente, l'obbligo di Best Execution non trova pertanto applicazione. Nel corso del 2022 gli eseguiti su tutte le classi di strumenti Strumenti di Debito (Obbligazioni e Strumenti di mercato monetario) e Prodotti indicizzati quotati (Fondi ETF, ETC) sono frutto di richieste di quotazioni in modalità "Request for Quote" avanzate dai Clienti.

Tali ordini vengono classificati come impartiti sulla base di "istruzioni specifiche" fornite dal Cliente.

8 – INDICAZIONE SULL'UTILIZZO DI DATI O STRUMENTI PUBBLICATI DA SEDI DI ESECUZIONE

Con l'entrata in vigore il 27/02/2021 della Direttiva 2021/338/UE l'obbligo previsto in capo alle sedi di negoziazione e agli internalizzatori sistematici di pubblicare report sulla qualità di esecuzione è stato sospeso per 2 anni (fino a febbraio 2023).

Non è pertanto stato possibile utilizzare i dati delle sedi di esecuzione (RTS 27) per effettuare con la metodologia definita in passato le usuali analisi comparative in quanto nessuna sede di esecuzione ha provveduto a produrre e pubblicare i dati RTS 27.

9 – INDICAZIONE SULL'UTILIZZO DI INFORMAZIONI PROVENIENTI DA UN CONSOLIDATED TAPE PROVIDER (CTP)

Alla data di relazione della presente nota non risultano ancora disponibili da parte di Consolidated Tape Provider (CTP) raccolte di consolidamento dei report sulle operazioni concluse sulle sedi e delle informazioni fornite dalle APA.

10 – CONSIDERAZIONI FINALI

Sulla base della vigente Strategia di esecuzione degli ordini per la clientela diretta di MPSCS, tenuto conto di quanto sopra esposto e dei dati pubblicati all'interno del "Report Sedi di esecuzione 2022" e del "Report Intermediari esecutori 2022" si evidenzia che per le classi di strumenti valorizzate nei suddetti report come Strumenti di Debito (Obbligazioni e Strumenti di mercato monetario) MPSCS ha eseguito ordini provenienti dai propri clienti diretti (professionali e controparti qualificate) sempre in contropartita diretta e sempre in virtù di specifiche richieste di quotazione avanzate dal Cliente come "Request For Quote". Come riportato al precedente par. 7 tali ordini vengono classificati come impartiti sulla base di "istruzioni specifiche" fornite dal Cliente.

Per gli Strumenti di Capitale (Azioni e Certificati di Deposito il cui mercato di riferimento è la Borsa Italiana (MTAA)), nel corso del 2022 MPSCS ha eseguito ordini provenienti dai propri clienti diretti indirizzando gli ordini sulla sede di esecuzione richiesta dal cliente sulla base delle istruzioni specifiche da questi trasmesse.

Nessun ordine è stato trasmesso ad altro intermediario esecutore.