



**NOTA INFORMATIVA
MODALITA' DI TRATTAZIONE DEGLI ORDINI FOREX**

SOMMARIO

1. PREMESSA.....	3
2. MARKET MAKING.....	3
3. ORDER EXECUTION.....	3
3.1. Ordini di mercato.....	4
3.2. Resting orders ("Take Profit" & "Stop Loss").....	4
3.3. Ordini al fixing	4
3.4. Time stamping ordini.....	5
3.5. Gestione ordini rejected	5
3.6. Ordini della clientela avviati in qualità di Principal	6
4. PRICING	6
5. PRE – HEDGING	6
6. LAST LOOK	7
7. FX ALGORITHMIC EXECUTION E AGGREGATION SERVICES.....	7
8. TRATTAMENTO DELLE INFORMAZIONI.....	7
9. CONFLITTO DI INTERESSI.....	8

1. PREMESSA

La presente Nota informativa è redatta dalla Divisione IMI Corporate & Investment Banking e Direzione Centrale Tesoreria e Finanza di Gruppo di Intesa Sanpaolo Spa (di seguito la "Banca"), in conformità con i requisiti contenuti nel Codice Globale del Mercato dei Cambi (FX Global Code¹). Si tratta di un documento che non ha natura legale, il cui obiettivo è dare un indirizzo generale, non esaustivo e complementare alle prassi e alla normativa vigente cui la Banca è soggetta per quanto concerne le operazioni nel mercato dei cambi (spot e forward).

2. MARKET MAKING

La Banca opera in qualità di market maker e/o fornitore di liquidità per un'ampia gamma di valute. Salvo diversa pattuizione con il cliente, la Banca opera sempre per conto proprio (come "Principal") nella trattazione degli ordini sul mercato dei cambi, ovvero, assumendo uno o più rischi legati all'ordine, compresi il rischio di credito e varie tipologie di rischio di mercato.

Tali attività potrebbero avere un impatto sui prezzi offerti dalla Banca e sui livelli di liquidità necessari per eseguire gli ordini dei clienti.

Nel caso di ordini stop loss / take profit o che includono barriere, knock-out, knock-in e condizioni simili, questi possono essere attivati ("triggered") dal trading della Banca in qualità di market maker e / o fornitore di liquidità. In ogni caso la Banca, nello svolgimento delle proprie attività, si impegna a eseguire le transazioni in modo ragionevole al fine di ridurre al minimo l'impatto sul mercato derivante dall'esecuzione dei suoi ordini.

3. ORDER EXECUTION

I clienti possono inviare ordini alla Banca utilizzando vari canali, inclusi mezzi vocali o elettronici, in base agli accordi prestabiliti.

Laddove non vi siano specifiche pattuizioni con il cliente (scritte o tracciate su supporto registrato), la Banca si riserva la facoltà di decidere se e come dare esecuzione ad un ordine ivi compresa la possibilità di darne esecuzione parziale. Tale decisione dipende dalla capacità di eseguire l'ordine alle condizioni richieste dalla controparte, dalle condizioni prevalenti di mercato, dal portafoglio ordini e dalle esigenze di gestione dei rischi complessivi della Banca e da altri eventuali fattori rilevanti.

¹ Il Codice globale e il Diritto applicabile", a pag. 4 del CODICE GLOBALE DEL MERCATO DEI CAMBI ed. Agosto 2018 - traduzione a cura della Banca d'Italia

Altresì le scelte di esecuzione degli ordini possono dipendere da fattori, quali la disponibilità della linea di credito, che possono influire sulla piena esecuzione degli stessi. In ogni caso l'esito dell'esecuzione viene comunicato al cliente appena possibile.

Nello svolgimento di queste attività, la Banca si impegna ad eseguire le transazioni in modo ragionevole ed equo affinché non siano concepite o intese a svantaggio del Cliente e che sia ridotto al minimo l'impatto sul mercato.

Nell'eseguire una trade request, la Banca si riserva la facoltà di ricorrere a fonti di liquidità interne o esterne sulla base della propria discrezione.

La Banca non si avvale di logiche di aggregazione degli ordini, eseguendo singolarmente gli ordini della clientela.

Nell'ambito dell'operatività FX, si descrivono di seguito le principali tipologie di ordine eseguite dalla Banca.

3.1. Ordini di mercato

Un ordine di mercato sarà eseguito al primo prezzo disponibile. Gli ordini di mercato saranno eseguiti il più rapidamente possibile e la tempestività sarà il fattore prioritario.

3.2. Resting orders ("Take Profit" & "Stop Loss")

Nella trattazione di ordini "take profit" e "stop loss" non è garantita l'esecuzione al prezzo di riferimento predeterminato o al prezzo di trigger. Tuttavia, la Banca cercherà di eseguire le transazioni al livello più vicino possibile alla richiesta del cliente, date le condizioni di mercato prevalenti. La Banca operando come "Principal" può intraprendere attività transazionali di gestione del rischio che possono essere eseguite vicino a un livello di trigger e che possono influire sul prezzo di riferimento e determinare l'attivazione di un ordine take profit /stop loss.

3.3. Ordini al fixing

Se ritenuto necessario la Banca può provvedere ad inserire operazioni di pre-hedging o hedging a copertura del rischio associato all'esposizione cui la Banca è assoggettata fino alla chiusura della "fixing window". Tali azioni saranno intraprese solo per gestire il rischio e facilitare la transazione in questione e possono essere eseguite prima, durante o dopo detta "fixing window".

Considerato che altri partecipanti al mercato possono adottare pratiche di gestione del rischio simili, il volume delle operazioni precedenti o durante la "fixing window" può aumentare e tali operazioni possono influire sul fixing finale (e possono anche incidere sulla determinazione dei prezzi e sulla volatilità dei mercati correlati).

La Banca può intraprendere altre attività commerciali che possono avere un impatto su un tasso di riferimento, inclusa la ricerca di liquidità per altri ordini dei clienti. Tali attività possono indurre la Banca a eseguire transazioni, prima o durante una finestra di fixing o in altri momenti, che possono influire sulle transazioni relative a una fissazione del benchmark.

3.4. Time stamping ordini

La Banca si impegna a garantire che l'esecuzione degli ordini e delle Requests For Quote (RFQs nel seguito) dei clienti e la relativa registrazione siano accurate e tempestive. Per consentire un controllo a posteriori, la Banca tiene un registro delle operazioni del cui contenuto si offre di seguito una sintesi (dando rilievo alle informazioni relative al timing):

- per quanto concerne le richieste di negoziazione e ordini inviati dai clienti per mezzo di interfaccia elettronica, vengono tempestivamente e accuratamente registrate all'interno dei relativi sistemi:
 - l'orario di ricezione della trade request;
 - l'orario di pubblicazione della rispettiva quota da parte del desk della Banca;
 - l'orario di ricezione dell'ordine immesso dal cliente;
 - l'orario di esecuzione dell'ordine;
- per quanto concerne le quote pubblicate dalla Banca in qualità di Market Maker, vengono tempestivamente e accuratamente registrate all'interno dei relativi sistemi:
 - l'orario di pubblicazione della rispettiva quota da parte del desk della Banca;
 - l'orario di ricezione dell'ordine immesso dal cliente;
 - l'orario di esecuzione dell'ordine;
- per quanto concerne gli ordini inoltrati dalla clientela via struttura di Sales, gli ordini e relativa esecuzione sono registrati manualmente così che esiste un leggero scarto temporale tra l'ora di accettazione reale dell'ordine e quella di registrazione nei sistemi della Banca.

3.5. Gestione ordini rejected

Nel trattare gli ordini della clientela sul mercato dei cambi, in coerenza con la veste di "Principal", è possibile che la Banca si trovi nella posizione di respingere eventuali RFQs e ordini della clientela.

Le motivazioni che possono causare il rifiuto di una determinata RFQ / ordine sono riconducibili a due macro-casistiche:

- pre-deal check, come ad esempio: superamenti dei limiti di credito previsti dalla Banca;
- profilo della controparte non coerente con l'operatività effettuata;
- aspetti tecnici, come ad esempio:
 - ordine respinto essendo stato superato il cut-off temporale limite per effettuare

l'operazione.

Delle motivazioni è tenuta traccia nei relativi applicativi.

3.6. Ordini della clientela avviati in qualità di Principal

In caso di Operazioni sul Capitale (Corporate Actions), la Banca applica il "Cambio Operativo Unico". Si tratta del tasso di cambio determinato giornalmente dalla Banca sulla base delle quotazioni del mercato internazionale alle ore 13:00 CET, così come disponibili sulle pagine Reuters o sistemi d'informazione internazionali analoghi. Il Cambio Operativo Unico utilizzato è quello relativo ai 2 giorni lavorativi precedenti alla data di stacco della cedola o alla data di scadenza del titolo.

In caso di operazioni che comportano un cambio valuta, la Banca applica il tasso "intra-day" (cambio in durante); si tratta del tasso disponibile sulle pagine Reuters o sistemi d'informazione internazionali analoghi. Qualora la quotazione non dovesse essere disponibile al momento dell'esecuzione, verrà applicato il tasso "intra-day" alla successiva riapertura delle quotazioni.

4. PRICING

I prezzi finali (all-in) forniti dalla Banca al cliente (in relazione a qualsiasi tipo di richiesta di trade avanzata dal cliente, compresi gli ordini take profit o stop loss) vengono determinati tenendo in considerazione molteplici fattori sia relativi alla tipologia di servizio offerto sia alle caratteristiche del cliente al quale i servizi sono offerti. Di conseguenza, possono essere comprensivi di alcune componenti di costo valutato per ciascun prodotto in considerazione della complessità di gestione del rischio assunto dalla Banca, dell'appetibilità commerciale dello stesso e delle condizioni generali di mercato quali la liquidità, la dimensione e/o la complessità della transazione e qualsiasi altra considerazione pertinente, nel rispetto dei criteri definiti nella "Strategia di trasmissione ed esecuzione degli ordini del Gruppo Intesa Sanpaolo": uno spread bid-ask; un mark-up; altri costi amministrativi/operativi (es.: costi di copertura); commissioni. Tenuto conto di ciò e al verificarsi di circostanze di mercato legate al tipo di operatività richiesta potrebbero essere proposti prezzi diversi a controparti simili e/o prezzi diversi per operazioni uguali o sostanzialmente affini. La Banca determina il mark-up in relazione al rapporto con il cliente, alla natura dell'operazione, alla dimensione della specifica operazione e alla frequenza di operatività del singolo cliente. Nella determinazione del mark-up possono influire anche variabili legate alla tecnologia di esecuzione e trasmissione degli ordini. L'applicazione del mark-up può influire sul prezzo e sull'esecuzione degli ordini collegati a un livello specifico come gli ordini al fixing. In ogni caso il mark-up finale applicato non può eccedere i limiti massimi indicati nell'apposita documentazione contrattuale di rimando.

5. PRE - HEDGING

Operando in qualità di Principal, la Banca si impegna nella gestione del rischio rinveniente

dall'esecuzione degli ordini del cliente. Tali attività di mitigazione del rischio vengono assunte coerentemente con la complessiva esposizione della Banca, le condizioni prevalenti di mercato – quale la liquidità – nonché la dimensione e natura della transazione in questione.

Sebbene tale attività possa influire negativamente sul prezzo che si riceve o sul raggiungimento di una barriera o di un fixing specificato, la Banca si impegna a servirsi del pre-hedging con finalità di gestione del rischio associato a uno o più ordini cliente, a beneficio di quest'ultimo.

È definito un processo che regola l'attività di pre-hedging in aderenza alle linee guida delineate all'interno del FX Global Code.

6. LAST LOOK

Il "last look" è una pratica utilizzata nelle attività di trading elettronico in base alla quale un operatore di mercato che riceva una richiesta di negoziazione ha un'ultima opportunità di accettare o respingere la richiesta al prezzo che ha quotato.

Per quanto concerne le attività di mercato in ambito FX, si precisa che la Banca non si avvale della pratica del Last Look.

7. FX ALGORITHMIC EXECUTION E AGGREGATION SERVICES

L'offerta di servizi di trading algoritmico alla clientela consiste nell'utilizzo di programmi informatici che applicano algoritmi mirati a determinare alcuni parametri di interesse, tra cui il prezzo e la quantità degli ordini.

La fattispecie dei servizi di aggregazione riguarda la possibilità di fornire alla clientela un accesso unico a varie fonti di liquidità o sedi di esecuzione e che possono includere la trasmissione degli ordini a tali fonti di liquidità o sedi.

Per quanto concerne tali servizi, si precisa che la Banca non offre tali possibilità alla propria clientela.

8. TRATTAMENTO DELLE INFORMAZIONI

La Banca, in qualità di Principal, può utilizzare le informazioni relative agli ordini ricevuti dalla clientela per effettuare e gestire le operazioni di copertura del rischio. Tali informazioni vengono in ogni caso condivise solo internamente ed unicamente con finalità di portare ad adeguata esecuzione l'ordine ricevuto.

Fermo restando gli obblighi di legge, le informazioni relative alle transazioni possono essere diffuse internamente ed a terze parti, esclusivamente su base aggregata, al fine di fornire informazioni generali sulle condizioni di mercato, visioni prospettiche e flussi di informazioni riguardanti il servizio o prodotto reso alla clientela.

9. CONFLITTO DI INTERESSI

Nell'ambito dello svolgimento del proprio ruolo di principal e di market maker, i trader ed i sales della Banca possono concludere operazioni con diverse controparti dalle quali potrebbero derivare situazioni di potenziale conflitto di interessi con i clienti. In tale ambito i trader ed i sales possono cercare di anticipare richieste che i clienti potrebbero avanzare nel breve periodo, assumendo sul mercato posizioni a queste correlate per la gestione del rischio che ne deriverebbe per la Banca, e/o possono assumere posizioni o svolgere attività di negoziazione con modalità tali da poter risultare non allineate agli obiettivi di un singolo cliente. In particolare, si fa presente che la Banca, nello svolgimento delle proprie attività di negoziazione, può inter alia:

- influire sull'esecuzione o sul prezzo di alcune transazioni, quali ordini con barriere, ordini in stop loss o altri ordini con prezzo limite;
- influire sul livello a cui vengono fissati benchmarks o altri prezzi di riferimento con la propria operatività posta in essere prima, durante o dopo la "fixing window";
- inserire operazioni commisurate alle caratteristiche del suo order book atteso o effettivo, tenendo conto delle dimensioni degli ordini e delle condizioni di mercato applicabili, per poter soddisfare l'attività proposta o effettiva del cliente.

L'operatività della Banca è svolta, in ogni caso, nel rispetto dei processi di cui la stessa si è dotata, finalizzati anche a ridurre al minimo l'impatto sul mercato e ad operare in modo ragionevole ed equo tenendo in considerazione l'esigenza di salvaguardare gli interessi dei clienti.

La Banca si è dotata di una propria politica volta a gestire i conflitti di interesse che possono sorgere nell'ambito della prestazione dei servizi di investimento e accessori a cui si fa riferimento per maggiori dettagli (v. Nota Informativa alla Direttiva 2014/65/UE (Mifid II), comprensiva della disclosure sui Conflitti di Interesse).