

MiFID II

**Relazione sulla qualità dell'esecuzione degli
ordini di Credit Suisse (Italy) Spa**

Credit Suisse (Italy) SpA

2019

Indice

Introduzione	3
1. Strumenti di capitale - Azioni e Certificati di deposito azionario.....	4
2. Strumenti di debito	5
3. Prodotti indicizzati.....	6
4. Derivati cartolarizzati	6
5. Strumenti di finanza strutturata	7
6. Derivati su tassi, crediti, merci e valute.....	7
7. Altri derivati su valute	8
8. Altri strumenti.....	9
9. TOP5 Controparti RFQ (Request for quote)	9

Introduzione

Gli obblighi di cui all'art. 27.6 della Direttiva 2014/65 / UE ("MiFID II") e art. 3 del Regolamento delegato (UE) 2017/576 della Commissione ("RTS 28"), prevedono che l'impresa di investimento pubblichi una sintesi dell'analisi e delle conclusioni tratte dal monitoraggio approfondito della qualità di esecuzione degli ordini dei clienti, per ciascuna classe di strumento finanziario, ottenuta nelle sedi di esecuzione.

Le sedi di esecuzione in cui sono stati eseguiti gli ordini dei clienti sono indicate nel Report TOP5.

Il presente documento contiene le analisi svolte con riguardo agli ordini dei clienti eseguiti da Credit Suisse (Italy) Spa nel periodo 1/1/2019 al 31/12/2019 e deve essere letto congiuntamente alla Credit Suisse (Italy) Spa Best Execution policy, entrambi disponibili al seguente indirizzo internet <https://www.credit-suisse.com/it/it/private-banking/informativa-al-pubblico.html>, all'interno della sezione MIFID II.

1. Strumenti di capitale - Azioni e Certificati di deposito azionario

Classi di strumento finanziario:	A3 – Azioni e certificati di deposito azionario
Modalità di negoziazione:	Esecuzione degli ordini
Tipo cliente:	Retail

CS Italy non è membro aderente di alcuna sede di esecuzione e non svolge ruolo di market maker per gli ordini compresi in questa tipologia. Pertanto questa attività è residuale e prevalentemente riconducibile a singole e specifiche operazioni, quali ad esempio la gestione del conto errori o la gestione delle posizioni rivenienti dalle spezzature su corporate actions, che necessitano il transito dai rispettivi dossier di proprietà della banca.

Classi di strumento finanziario:	A1 A2 A3 – Azioni e certificati di deposito azionario
Modalità di negoziazione:	Ricezione e trasmissione degli ordini
Tipo cliente:	Professionale e Retail

Non essendo membro di alcun mercato regolamentato la modalità di ricezione e trasmissione degli ordini risulta prevalente. A questo scopo CS Italy è dotata anche di dispositivi elettronici di interconnessione che gli consentono, per il tramite di broker selezionati, di accedere ai mercati.

In linea con l'anno precedente, nel corso del 2019, CS Italy ha trasmesso gli ordini dei propri clienti retail, prevalentemente della divisione private banking, principalmente a Credit Suisse (Switzerland) Ltd e Unicredit Bank AG, veicolandoli verso i Mercati Regolamentati. Anche nel 2019 i Mercati Regolamentati si sono confermati tra le sedi di esecuzione che hanno garantito liquidità in modo continuativo, oltre a garantire tutti i requisiti di trasparenza nelle negoziazioni.

Credit Suisse (Switzerland) Ltd è il broker individuato dal Gruppo per l'attività di intermediazione verso i mercati per tutte le International Location, quali CS Italy, ed è pertanto dotato di una complessa organizzazione e infrastrutture tecnologiche che garantiscono qualità di servizio e competitività. Tuttavia CS Italy applica lo stesso processo di monitoraggio della qualità del servizio offerto a tutte le controparti di Gruppo, al pari di tutte le altre controparti, come previsto dalle normative vigenti. Unicredit Bank AG, grazie ad una consolidata relazione, è la controparte che ci ha intermediato maggiormente verso i mercati domestici, tuttavia abbiamo allargato il ventaglio dei broker, per aumentare competitività tra gli stessi e quindi qualità del servizio. Tra questi si è distinto Intermonete Sim che ha guadagnato quote significative di ordini e volumi.

Anche la gestione degli ordini dei clienti Professional rivela una sostanziale continuità rispetto all'anno precedente. Della categoria dei clienti Professional fanno parte anche i Fondi Pensione e altri clienti Istituzionali gestiti dalla divisione Asset Management. La quasi totalità dei clienti della divisione Asset Management di CS Italy impone vincoli contrattuali in materia di conflitto di interesse nella gestione dei propri asset, ovvero CS Italy non può negoziare gli ordini generati dalla gestione di questi portafogli con controparti facenti parte del Gruppo Credit Suisse. Per rispettare i vincoli, CS Italy si è avvalsa di broker selezionati, al di fuori del Gruppo, che hanno assicurato competenza e copertura di questi strumenti finanziari e qualità nel servizio di intermediazione verso i mercati.

I clienti dell' Asset management negoziano volumi di mercato significativamente maggiori dei clienti individuali pertanto hanno impattato sul risultato del report, che mostra una maggiore distribuzione delle quote di mercato.

Nel corso del 2019 i broker che si sono distinti per volumi trattati sono Exane, Sanford C. Bernstein, Instinet Europe Ltd., Goldman Sachs, oltre a Credit Suisse (Switzerland) Ltd.

Pur facendo parte dello stesso gruppo bancario di Credit Suisse (Switzerland) Ltd, CS Italy non percepisce sconti, riduzioni o benefici non monetari riguardo a questa attività.

2. Strumenti di debito

Classi di strumento finanziario:	B1 – Obbligazioni; B2 - Strumenti mercato monetario
Modalità di negoziazione:	Esecuzione degli ordini
Tipo cliente:	Professionale e Retail

In linea con l'anno precedente, nel corso del 2019 gli ordini sono stati prevalentemente eseguiti attraverso l'MTF Bloomberg Trading Facility Ltd di cui CS Italy è membro aderente, coerentemente con la propria strategia di esecuzione che ha identificato nell'MTF di Bloomberg la sede di esecuzione principale, alternativa ai Mercati Regolamentati, dove trovare liquidità su titoli appartenenti a questa classe di strumenti finanziari.

Questa tipologia di classe di strumenti finanziari è particolarmente rilevante per CS Italy sia in termini di volumi sia in termini di ordini, soprattutto con riferimento al comparto degli Eurobond rispetto a quello dei titoli di stato e delle obbligazioni domestiche, alla luce della propensione al rischio e alla ricerca di rendimenti più alti dei clienti.

Bloomberg MTF funziona in modalità RFQ (Request for Quote), ovvero le proposte di acquisto e vendita devono essere accettate e confermate dalla controparte che in quel momento espone i prezzi per un determinato strumento finanziario. Questa modalità di esecuzione consente a CS Italy, anche in corrispondenza di situazioni di particolare volatilità o illiquidità dei mercati, di chiudere le operazioni alle condizioni più convenienti per i clienti mettendo in competizione tra loro più controparti. A questo riguardo CS Italy ha siglato accordi con oltre 40 controparti che operano in qualità di market maker su Bloomberg MTF. Queste controparti sono state selezionate in quanto soddisfano i criteri di solvibilità finanziaria e di puntualità e efficienza di regolamento, che consentono di rispettare i fattori altrettanto determinanti il raggiungimento della Best Execution quali rapidità e probabilità di esecuzione e di regolamento.

L'esecuzione delle operazioni su Bloomberg MTF non comporta nessun costo aggiuntivo per il cliente.

CS Italy non ha alcun legame proprietario con Bloomberg MTF, non esistono accordi specifici che prevedano sconti, riduzioni o benefici non monetari.

Classi di strumento finanziario:	B1 – Obbligazioni; B2 - Strumenti mercato monetario
Modalità di negoziazione:	Ricezione e trasmissione degli ordini
Tipo cliente:	Professionale e Retail

Anche per il 2019 CS Italy ha individuato nei segmenti MOT e EuroMOT di Borsa Italiana e in EuroTLX le sedi di esecuzione che garantiscono la liquidità per i Titoli di Stato italiani e in particolar modo per obbligazioni bancarie e corporate domestiche ivi quotate. CS Italy non è membro aderente di queste sedi di esecuzione pertanto si è avvalso di broker che offrono il servizio di ricezione e trasmissione degli ordini in queste sedi. Queste sedi di esecuzione sono mercati al dettaglio, ovvero la liquidità è garantita oltre che dai market maker anche dalle proposte in acquisto e in vendita disposte dai clienti, pertanto CS Italy veicola in queste sedi di esecuzione ordini che per caratteristiche e dimensioni hanno elevata probabilità di ottenere il prezzo atteso senza comportare impatti sul listino. Diversamente, gli ordini che CS Italy valuta con caratteristiche e dimensioni che possano disattendere il risultato atteso, li esegue direttamente su Bloomberg MTF e rientrano nel report commentato al punto precedente che descrive l'attività di esecuzione.

In continuità con l'anno precedente, CS Italy ha trasmesso una quota rilevante di ordini appartenenti a questa tipologia a Unicredit Bank AG e Banca IMI, che sono tra i broker maggiormente attivi sui mercati domestici, mentre una parte residuale di ordini, relativi a titoli di Stato svizzeri e obbligazioni domestiche quotate su mercati esteri, è stata trasmessa a Credit Suisse (Switzerland) Ltd.

CS Italy non ha alcun legame proprietario con Unicredit Bank e Banca IMI, non esistono accordi specifici che prevedano sconti, riduzioni o benefici non monetari, non esistono conflitti di interesse tra le entità.

CS Italy, pur facendo parte dello stesso gruppo bancario di Credit Suisse (Switzerland) Ltd, non percepisce sconti, riduzioni o benefici non monetari riguardo a questa attività.

3. Prodotti indicizzati

Classi di strumento finanziario:	M1 – Prodotti indicizzati quotati (ETF, ETN e ETC)
Modalità di negoziazione:	Esecuzione degli ordini
Tipo cliente:	Professionale e Retail

Questi strumenti finanziari sono particolarmente efficienti quando si ricerca una ampia diversificazione degli investimenti e sono quindi utilizzati attivamente anche dai gestori di portafoglio. Questo comporta la generazione di ordini che per caratteristiche e dimensioni, sebbene questi strumenti siano quotati nei mercati regolamentari, trovano la liquidità negli MTF dove i market maker garantiscono liquidità e si mettono in competizione più controparti di mercato.

Come per l'anno precedente questi ordini sono stati eseguiti attraverso l'MTF Bloomberg Trading Facility Ltd di cui CS Italy è membro aderente.

Bloomberg MTF funziona in modalità RFQ (Request for Quote), ovvero le proposte di acquisto e vendita devono essere accettate e confermate dalla controparte che in quel momento espone i prezzi per un determinato strumento finanziario. Questa modalità di esecuzione consente a CS Italy, anche in corrispondenza di situazioni di particolare volatilità o illiquidità dei mercati, di chiudere le operazioni alle condizioni più convenienti per i clienti mettendo in competizione tra loro più controparti. A questo riguardo CS Italy ha siglato accordi con oltre 10 controparti che operano in qualità di market maker. Queste controparti sono state selezionate in quanto soddisfano i criteri di solvibilità finanziaria e di puntualità e efficienza di regolamento, che consentono di rispettare i fattori altrettanto determinanti il raggiungimento della Best Execution quali rapidità e probabilità di esecuzione e di regolamento.

L'esecuzione delle operazioni su Bloomberg MTF non comporta nessun costo aggiuntivo per il cliente.

CS Italy non ha alcun legame proprietario con Bloomberg MTF, non esistono accordi specifici che prevedano sconti, riduzioni o benefici non monetari.

Classi di strumento finanziario:	M1 – Prodotti indicizzati quotati (ETF, ETN e ETC)
Modalità di negoziazione:	Ricezione e trasmissione degli ordini
Tipo cliente:	Professionale e Retail

Questi strumenti finanziari sono equivalenti agli Strumenti di capitale, Azioni e Certificati di deposito azionario pertanto si rimanda al paragrafo 1 della medesima modalità di negoziazione di questo documento.

4. Derivati cartolarizzati

Classi di strumento finanziario:	H1– Warrant e derivati in forma di certificati
Modalità di negoziazione:	Esecuzione degli ordini
Tipo cliente:	Professionale e Retail

I titoli sottostanti questa categoria di strumenti finanziari sono prevalentemente obbligazioni strutturate, in forma di certificato e non quotate, per loro caratteristica offerte e negoziate esclusivamente da clientela professionale. L'emittente prevalente di questi certificati è il Gruppo Credit Suisse e per questa ragione, come si evince dal relativo report, le controparti con le quali si sono scambiati il maggior volume e il maggior numero di ordini sono Credit Suisse International e Credit Suisse (Switzerland) Ltd.

Alla luce del fatto che questi strumenti vengono prudenzialmente mantenuti in portafoglio fino a scadenza, questa attività non è molto significativa in termini di volumi e ordini trattati.

Per questi come per gli altri strumenti finanziari equivalenti negoziati con controparti del Gruppo CS, il conflitto di interessi e gli incentivi sono governati dalle policy vigenti e dal Master Distribution Agreement.

Classi di strumento finanziario:	H1– Warrant e derivati in forma di certificati
Modalità di negoziazione:	Ricezione e trasmissione degli ordini
Tipo cliente:	Professionale e Retail

Al pari delle azioni e dei certificati di deposito azionario, i Mercati Regolamentati e gli MTF sono le sedi di esecuzione che garantiscono la liquidità di questa classe di strumenti finanziari che prevedono la quotazione in un listino e che sono negoziabili anche dalla clientela Retail.

CS Italy non è membro di nessun mercato o MTF dove questi strumenti sono negoziati pertanto si fa intermediare da Broker terzi e in linea con l'anno precedente i Broker principali sono stati Unicredit Bank per gli ordini veicolati in Borsa Italiana, Banca Imi per gli ordini veicolati verso EuroTLX e Credit Suisse (Switzerland) Ltd per gli ordini su strumenti finanziari esteri quotati su Euwax o altri listini.

CS Italy non ha alcun legame proprietario con Unicredit Bank o Banca Imi, non esistono accordi specifici che prevedano sconti, riduzioni o benefici non monetari.

CS Italy, pur facendo parte dello stesso gruppo bancario di Credit Suisse AG Zurigo, non percepisce sconti, riduzioni o benefici non monetari riguardo a questa attività.

5. Strumenti di finanza strutturata

Classi di strumento finanziario:	F1 - Strumenti di finanza strutturata
Modalità di negoziazione:	Esecuzione degli ordini
Tipo cliente:	Retail

Gli ordini appartenenti a questa tipologia di strumenti finanziari sono residuali rispetto all'intera attività svolta nel 2019 e sono stati eseguiti tutti su Bloomberg MTF di cui CS Italy è membro e dove questi strumenti trovano liquidità.

Classi di strumento finanziario:	F1 - Strumenti di finanza strutturata
Modalità di negoziazione:	Ricezione e trasmissione degli ordini
Tipo cliente:	Retail

Come per la modalità di negoziazione "Esecuzione degli ordini", gli ordini appartenenti a questa tipologia di strumenti finanziari sono residuali rispetto all'intera attività svolta nel 2019 e sono stati trasmessi a Banca IMI e a Credit Suisse (Switzerland) Ltd per la loro esecuzione sulle sedi di esecuzione di riferimento delle quali CS Italy non è membro aderente.

CS Italy non ha alcun legame proprietario con Banca IMI, non esistono accordi specifici che prevedano sconti, riduzioni o benefici non monetari.

6. Derivati su tassi, crediti, merci e valute

Classi di strumento finanziario:	E1 – Derivati su valute - Futures e Opzioni (ETD), G1 – Derivati su strumenti di capitale - Futures e Opzioni (ETD) I1 - Derivati su merci e derivati su quote di emissione - Futures e Opzioni (ETD)
Modalità di negoziazione:	Ricezione e trasmissione degli ordini
Tipo cliente:	Professionale e Retail

Non essendo membro di alcun mercato regolamentato e essendoci l'obbligo di negoziazione di questi strumenti all'interno dei mercati, coerentemente quindi con la propria policy di Best Execution, la modalità di ricezione e trasmissione degli ordini risulta essere l'unica riportata da CS Italy.

Come per le altre tipologie di strumenti finanziari quotati già commentati nei capitoli precedenti di questo documento e in linea con l'anno precedente, nel corso del 2019 CS Italy ha trasmesso gli ordini dei propri clienti individuali, prevalentemente della divisione private banking, principalmente a Credit Suisse (Switzerland) Ltd e Unicredit Bank AG, veicolandoli verso i Mercati Regolamentati.

Anche la gestione degli ordini dei clienti della divisione Asset Management conferma una sostanziale continuità rispetto all'anno precedente. Per rispettare i vincoli contrattuali in materia di conflitti di interesse, già commentata nei capitoli precedenti di questo documento, e la struttura legale a supporto della negoziazione di questa tipologia di strumenti, CS Italy ha trasmesso gli ordini a Società Generale.

I clienti della divisione Asset Management negoziano volumi di mercato significativamente maggiori dei clienti individuali pertanto hanno impattato sul risultato del report per quanto riguarda la tipologia di cliente Professionale.

CS Italy non ha alcun legame proprietario con Unicredit Bank AG e Società Generale, non esistono accordi specifici che prevedano sconti, riduzioni o benefici non monetari.

CS Italy, pur facendo parte dello stesso gruppo bancario di Credit Suisse AG Zurigo, non percepisce sconti, riduzioni o benefici non monetari riguardo a questa attività.

7. Altri derivati su valute

Classi di strumento finanziario:	E2 – Altri derivati su valute
Modalità di negoziazione:	Esecuzione degli ordini
Tipo cliente:	Professionale e Retail

La vendita a termine di valuta (FX Forward) è l'unico strumento appartenente a questa classe di strumenti finanziari che CS Italy mette a disposizione dei propri clienti per la copertura del rischio di cambio a fronte dell'esposizione in valuta.

CS Italy esegue gli ordini dei propri clienti appartenenti alla divisione private banking in contropartita diretta, come previsto dalla contrattualistica vigente e dalla policy di Best Execution, per cui risulta essere l'unica sede di esecuzione per questa tipologia di strumenti finanziari.

CS Italy si è dotata di strumenti per valutare la qualità dei tassi di cambio applicati agli ordini dei propri clienti, comparandoli ai tassi prevalenti di mercato rilevati da Bloomberg, principale market data provider della banca.

Classi di strumento finanziario:	E2 – Altri derivati su valute
Modalità di negoziazione:	Ricezione e trasmissione degli ordini
Tipo cliente:	Professionale

La vendita a termine di valuta (FX Forward) è l'unico strumento appartenente a questa classe di strumenti finanziari che CS Italy mette a disposizione dei propri clienti della divisione Asset Management per la copertura del rischio di cambio a fronte dell'esposizione in valuta.

La negoziazione di questi strumenti prevede l'implementazione tra le controparti di specifici contratti, quali l'ISDA Master Agreement, per consentire la corretta gestione dei rischi di controparte ad essa connessa. Proprio in funzione della gestione del rischio di controparte, i nostri clienti della divisione Asset Management generalmente individuano nella propria banca depositaria, quando diversa da CS Italy, la controparte di mercato con la quale siglare i previsti accordi e alla quale trasmettere gli ordini disposti dai gestori sui propri conti. Per questa ragione l'unica tipologia di clientela di questo report è Professionale, categoria alla quale appartengono tutti i clienti della nostra divisione Asset Management.

Per rispettare i vincoli contrattuali rivenienti dagli accordi con i propri clienti, principalmente in materia di conflitto di interessi, CS Italy ha implementato i previsti accordi, in aggiunta a quelli già esistenti tra i clienti e le rispettive banche depositarie, con alcune controparti di mercato al di fuori del Gruppo CS che assicurano competenza e copertura di questi strumenti finanziari e che quindi consentono a CS Italy di ottenere tassi di cambio competitivi e di garantire la continuità del business anche in condizioni particolari di mercato.

CS Italy pertanto agisce in questa modalità di negoziazione in quanto intermedia il cliente e le controparti di mercato.

In questo contesto nel 2019 le controparti maggiormente utilizzate sono state UBS, BNP Paribas e Credit Agricole.

I tassi di cambio applicati agli ordini disposti dai clienti sono quelli applicati dalle controparti di mercato, ai quali CS Italy non ha aggiunto nessun costo.

CS Italy non ha alcun legame proprietario con alcuna delle controparti di mercato con le quali esegue questa tipologia di ordini, non esistono accordi specifici che prevedano sconti, riduzioni o benefici non monetari.

CS Italy si è dotata di strumenti per valutare la qualità dei tassi di cambio forward applicati dalle controparti, comparandoli ai tassi prevalenti di mercato rilevati da Bloomberg, principale market data provider della banca.

8. Altri strumenti

Classi di strumento finanziario:	O1 – Altri strumenti
Modalità di negoziazione:	Ricezione e trasmissione degli ordini
Tipo cliente:	Professionale e Retail

Anche nel 2019 l'unico strumento appartenente a questa classe di strumenti finanziari che CS Italy ha negoziato sono i fondi immobiliari quotati. L'attività è residuale e gli ordini sono stati tutti negoziati nei rispettivi mercati di quotazione, ai quali non siamo aderenti e pertanto siamo stati intermediati da Credit Suisse (Switzerland) Ltd, Unicredit Bank AG e Banca IMI.

9. TOP5 Controparti RFQ (Request for quote)

Nella tabella qui sotto sono evidenziate le 5 controparti con le quali CS Italy ha negoziato il maggior controvalore di ordini all'interno di Bloomberg Trading Facility Ltd, l'unico MTF, e sede di esecuzione, di cui CS Italy è membro aderente.

Controparti RFQ (Request for quote) Bloomberg Trading Facility Ltd - BMTF	
Prime cinque controparti per volume di contrattazioni (in ordine decrescente)	Volume negoziato in percentuale del totale
Jane Street Financial Limited 549300ZHEHX8M31RP142	7.829%
Citigroup Global Markets Limited XKZZ2JZF41MRHTR1V493	5.658%
Bnp Paribas - SA R0MUWSFPU8MPRO8K5P83	5.576%
Goldman Sachs International (London) W22LROWP2IHZNBB6K528	4.824%
JP Morgan Securities K6Q0W1PS1L1O4IQL9C32	4.642%