


BORSA ITALIANA

1808
2008
200 ANNI
DI BORSA ITALIANA



MiFID

Servizi MiFID Compliance.



Al via
le soluzioni informative.



COMPLIANCE
WORKSTATION
la risposta
alla MiFID

Dal 1° novembre 2007 la piena entrata in vigore della nuova direttiva MiFID impone agli intermediari la realizzazione di una **Execution Policy** idonea a garantire, in modo durevole, la migliore esecuzione per ogni tipologia di Cliente e di ordine.

La **Best Execution** definita deve tener conto di tutti i costi che il Cliente sostiene per eseguire l'ordine, la cosiddetta **Total Consideration**.

Borsa Italiana e IT Software hanno realizzato una workstation che supporta l'intermediario nelle fasi:



Titolo Profilo Costi Ordine

Fig.1 - Esempio di maschera di inserimento dei parametri: strumento, size ordine, profilo commissionale e intervallo temporale analisi.

Da questa schermata è possibile accedere al Profilo Commissioni come da figura 2.

Mercato	Strumento
Alfari	F
Londra	E:FIAT
Euronext Parigi	PFSOR
Xetra	FIAT
German	FFIAT
Regional German	MFIAT
Regional German Berlin	FIAT
Regional German Dusseldorf	FIAT
Regional German Hamburg	FIAT
Regional German Munich	FIAT
Virt-x	FIAT-EUR



Fig.2 - Scheda di impostazione dei profili commissionali per ciascun Cliente

MIFID Profili Commissionali

Compliance Workstation BitOnEasyTrade

Descrizione	Profilo	Data Modifica	Utente
Raccolta Filiale A	PCW3002	12/11/2007 14.51.31	testcw03
Professionale 2	PCW3003	12/11/2007 15.32.41	testcw03
Professionale 1	PCW3004	12/11/2007 14.51.53	testcw03
Raccolta filiale b	PCW3005	12/11/2007 14.52.05	testcw03
Raccolta filiale A	PCW3006	12/11/2007 14.52.17	testcw03

Profilo: PCW3003
Descrizione: Professionale 2

Mercato	Disponibile	Abilitato	Valuta	Costo Min.	Costo Max.	Costo %/oo
Affari	<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	EUR	2,95	19	0,19
Sedex	<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	EUR	5,7	0	0
Mot	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	EUR	0	0	0
Euromot	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	EUR	0	0	0
Mercato TLX	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	EUR	0	0	0
EuroMTS	<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	EUR	5,8	0	0
Londra	<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	GBP	7	8	0,6
Euronext Parigi	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	EUR	0	0	0
Euronext Bruxelles	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	EUR	0	0	0
Euronext Amsterdam	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	EUR	0	0	0
Euronext Lisbona	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	EUR	0	0	0
Alternext	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	EUR	0	0	0
Xetra	<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	EUR	11,95	0	0,19
German	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	EUR	0	0	0
Regional German	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	EUR	0	0	0
Regional German Berlin	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	EUR	0	0	0
Regional German Dusseldorf	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	EUR	0	0	0
Regional German Hamburg	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	EUR	0	0	0
Regional German Hanover	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	EUR	0	0	0
Regional German Munich	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	EUR	0	0	0
Madrid	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	EUR	0	0	0
Virt-x	<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	CHF	14	0	0,02
Swiss	<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	CHF	14,95	0	0,01
Internalizzazione	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	EUR	0	0	0

Profili: 14

L'output della MiFID Compliance Workstation risulterà essere quindi la venue di esecuzione ottimale per un determinato profilo di ordine/Cliente alla luce della Total Consideration.



DEFINIZIONE



Creare una nuova Execution Policy

Per creare una Execution Policy con la MiFID Compliance Workstation, è possibile

Definire un set di strumenti finanziari rappresentativi della propria operatività e associare i vari ordini ai diversi profili di Clienti.

oppure

Partire dal caricamento di un flusso ordini rappresentativo della propria operatività.

Fig.3 - Esempio di report generato per il titolo in oggetto (Fiat), che indica esplicitamente la migliore venue in base ai criteri precedentemente impostati (strumento, size, commissioni, ecc).

A seguito di questa fase, la MiFID Compliance Workstation **elabora un report** che, considerando tutti gli elementi in un'ottica di Total Consideration, calcola un indicatore sintetico che rappresenta la migliore venue: il **Best Venue Indicator (BVI)**.

Il BVI racchiude e sintetizza tutti i principali fattori coinvolti. Permette il confronto tra venues, verificando i dati storici di negoziazione per il quantitativo di ordini richiesto e analizzando la venue che storicamente ha prodotto la migliore esecuzione.

All'interno del report, la scelta della migliore venue è data dal confronto dei valori del BVI: la piazza che registra il maggior valore risulta essere la migliore.

Riepilogo Elaborazione	
Profilo Costi: Professionale 2	Descrizione: Ottobre_1_d
Periodo Dal: 01/10/2007	Al: 30/11/2007
Elaborazione del: 16/11/2007 11.40.57	
Strumento Oggetto della simulazione: F FIAT . IT0001976403	
Quantità di Simulazione: 1,000	
Execution Venue Elaborate: Londra, Affari, Virt-x, Xetra	

Analisi Sedi di Esecuzione													
Execution Venue	Valuta	Controvalore Medio Giornaliero	Volume Medio Giornaliero	Volume Medio Eseguiti	Numero Medio Giornaliero Eseguiti	Quantità Media in Compera	Prezzo Medio in Compera	Quantità Media in Vendita	Prezzo Medio in Vendita	Spread Medio	Tempo Best Venue Bid	Tempo Best Venue Ask	BVI
Affari	EUR	714.369.005,06	32.536.094,49	2.078,13	16.666	2.066,71	8,54	3.185.886.930,00	12.783.082,87	0,01	16:23:58	16:13:19	94,34
Londra	EUR	1.852.323,09	561,40	0,00	0	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	00:07:06	00:07:06	0,03
Xetra	EUR	30.329.208,62	14.460,62	0,00	0	1.820,50	2,37	1.831.628.067,00	3.545.995,66	0,01	23:16:36	23:16:36	5,62
Virt-x	EUR	38.657.011,71	29.128,93	0,00	0	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	00:02:49	00:04:22	0,01



MONITORAGGIO



Controllo
nel tempo della
Execution Policy

La MiFID Compliance Workstation è utile nella fase di monitoraggio, quando si valuta la qualità delle esecuzioni effettuate, convalidando o meno la propria Execution Policy ed evidenziando così i possibili miglioramenti.

In concreto, il monitoraggio avviene sul flusso di ordini rappresentativo della propria operatività per un determinato profilo di Cliente.

Una volta definiti i costi per ogni profilo Cliente, la Workstation genera un report di **indicatori statistici** che permettono di effettuare un'analisi specifica delle Execution Venues alla luce del proprio flusso ordini.

Dati di Sintesi del Flusso	
Descrizione del flusso:	2578 Flusso 13 settembre
Caricato il:	14/11/2007
Descrizione Elaborazione:	Prilazione 2578 13 9
Periodo Dal:	13/09/2007
Al:	13/09/2007
Data di esecuzione: 15/11/2007 12.45.12	
Totale Ordini del Flusso: 2.587	
Numero ordini scartati perché riferiti a titoli non censiti:	16
Numero ordini scartati perché non markettabili:	1.066
Totale ordini elaborati nel report: 1.505	
Numero execution venues elaborate:	5
Numero di titoli elaborati:	69
Controvalore complessivo ordini:	28,376,300
Volume complessivo ordini:	5,090,285
Controvalore medio ordini:	18,854.68
Volume medio ordini:	3,382
Controvalore complessivo eseguiti:	28,375,707
Controvalore medio eseguiti:	18,854.29
Elenco Execution Venues Elaborate: Londra, Affari, Regional German Munich, German, Xetra	

Analisi Sedi di Esecuzione elaborate

Dati di sintesi

Execution Venue	Numero Strumenti	Numero Ordini	Controvalore Totale Ordini	Controvalore Medio Ordini	Volume Totale Ordini	Volume Medio Ordini	Controvalore Totale Eseguiti	Controvalore Medio Eseguiti
Affari	89	1,498	27,995,613	18,688.66	5,010,893	3,345	27,994,902	18,688.19
Xetra	2	2	145,113	72,556.73	20,491	10,246	145,113	72,556.73
German	2	2	81,462	40,731.10	19,864	9,832	81,501	40,750.71
Regional German Munich	2	2	81,462	40,731.10	19,864	9,832	81,501	40,750.71
Londra	1	1	72,649	72,648.75	19,373	19,373	72,688	72,687.98

Dati di Dettaglio

Fig.4 - Report che evidenzia gli eseguiti per ciascuna venue, a seguito del caricamento flusso ordini.



REVISIONE



Un processo
di miglioramento
continuo

Definiti il flusso ordini e il profilo di costi, la MiFID Compliance Workstation può attivare una funzionalità che analizza la qualità degli ordini eseguiti.

È così possibile fornire una risposta alle seguenti domande:

- Gli ordini sono stati eseguiti nel miglior modo possibile nell'ottica di Total Consideration e Execution Policy predefiniti?
- Potevano essere eseguiti meglio in un'altra venue? Se sì, quale? Con quale miglioramento effettivo per il Cliente?

Come nella fase di Monitoraggio, per prima cosa dovrà essere caricato il flusso ordini oggetto di analisi, impostato il profilo commissionale e l'intervallo temporale.

La Workstation genera poi un report che restituisce i parametri indicativi della qualità della propria Execution Policy in base al confronto con benchmark prestabiliti.

Fig.5 - Maschera di caricamento del flusso ordini per la quale si intende verificare la Execution Policy.



continua

Fig.6 - Report di sintesi sulla qualità della Execution Policy verificata.

Riepilogo elaborazione		
<i>Flusso:</i> TAS set07	<i>Descrizione:</i> Raccolta retail totale set 07	<i>Caricato il:</i> 4 ott 2007 10:05:30
<i>Profilo costi:</i> TAS Retail 01a	<i>Descrizione:</i> Profilo simulazione 01a	
<i>Periodo:</i> dal 1 set 2007 al 31 10 2007		
<i>Elaborazione del:</i> 4 ott 2007 14:21:10		<i>Controvalore complessivo ordini:</i> 398.276.088
<i>Totale ordini del flusso (*1):</i> 3590		<i>Volume complessivo ordini:</i> 10.676.920
<i>Numero di titoli presenti nel flusso:</i> 267		<i>Controvalore medio ordini:</i> 5790
<i>Numero Execution Venues relative agli eseguiti del flusso:</i> 2		
<i>Execution Venues relative agli eseguiti del flusso:</i> Milano, Euronext		

Qualità e Benchmarks		
	Numero	Controvalore
Ordini Totali	3590	12982
Ordini processabili (*1)	2600	250
Numero strumenti processabili (*2)	258	
Controvalore medio EUR (*2)		4290
% eseguiti alle condizioni migliori tra gli accessi disponibili	98,9	99,5
% eseguiti alle condizioni migliori assolute	98,7	99,2
% NON eseguiti alle condizioni migliori tra gli accessi disponibili	1,1	0,5
% non eseguiti alle condizioni migliori assolute	1,3	0,8
Peggioramento medio per ordine vs. Le migliori possibilità disponibili		8,19
Peggioramento medio per ordine vs. le migliori possibilità assolute		8,20

(*1) Sono considerati solo ordini Markettabili

(*2) Tutte le elaborazioni sono relative ai soli ordini Markettabili



BORSA ITALIANA

1808
2008
200 ANNI
DI BORSA ITALIANA



Borsa Italiana SpA
NEW BUSINESS
Info Services & Products Marketing

Per informazioni:
newbusiness@borsaitaliana.it
www.marketconnect.it



IT SOFTWARE SpA
The Technancial Company

Per informazioni:
info@itsoftware.it
www.itsoftware.it