



POLICY

**STRATEGIA DI TRASMISSIONE
E ESECUZIONE DEGLI ORDINI**

INDICE

A. MODALITÀ DI GESTIONE DEL DOCUMENTO	1
B. PREMESSA	2
1. SCOPO DEL DOCUMENTO	2
2. APPLICABILITÀ	2
3. RIFERIMENTI.....	2
4.1 <i>RIFERIMENTI ESTERNI</i>	2
4.2 <i>RIFERIMENTI INTERNI</i>	3
4. GLOSSARIO	3
5. AGGIORNAMENTI.....	4
6. LIVELLO GERARCHICO.....	5
C. PRINCIPI GENERALI	6
1. RUOLI E RESPONSABILITÀ	6
2. PRINCIPI E DISPOSIZIONI DI CARATTERE GENERALE IN TEMA DI BEST EXECUTION.....	6
3. RICEZIONE E TRASMISSIONE DI ORDINI	7
3.1 <i>PRINCIPI GUIDA PER LA TRASMISSIONE E L'ESECUZIONE DEGLI ORDINI</i>	8
3.2 <i>BROKER</i>	9
3.3 <i>MODALITÀ DI TRASMISSIONE DEGLI ORDINI</i>	12
4. STRATEGIA DI ESECUZIONE DEGLI ORDINI	13
4.1 <i>TIPOLOGIA DI STRUMENTI FINANZIARI TRATTATI</i>	15
5. SERVIZIO DI MEDIAZIONE.....	16
6. MONITORAGGIO E REVISIONE DELLA STRATEGIA	16
6.1 <i>MONITORAGGIO DELLA STRATEGIA</i>	16
6.2 <i>REVISIONE DELLA STRATEGIA</i>	16
7. INFORMATIVA ALLA CLIENTELA	17
7.1 <i>INFORMAZIONI SULLE SEDI DI ESECUZIONE E LA QUALITÀ DELL'ESECUZIONE OTTENUTA</i>	18

A. MODALITÀ DI GESTIONE DEL DOCUMENTO

SOCIETÀ EMITTENTE	IBL BANCA
TITOLO	POLICY STRATEGIA DI TRASMISSIONE E ESECUZIONE DEGLI ORDINI
IDENTIFICAZIONE DEL DOCUMENTO	PSIN_STO
TIPOLOGIA DEL DOCUMENTO	POLICY
PERIMETRO DI APPLICABILITÀ	IBL BANCA
REDATTORE	SERVIZIO CAPITAL MARKET
CONTRIBUTORE	SERVIZIO ORGANIZZAZIONE E PROGETTI SERVIZIO GOVERNANCE DI GRUPPO
VALUTAZIONE FUNZIONI DI CONTROLLO DI II LIVELLO¹	SERVIZIO COMPLIANCE E ANTIRICICLAGGIO SERVIZIO RISK MANAGEMENT
APPROVATORE	CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

¹ Le Funzioni di controllo di II livello svolgono le verifiche ex ante come disciplinato all'interno del documento "Sistema Normativo Integrato".

B. PREMESSA

1. Scopo del documento

La presente Policy è redatta con l'obiettivo di descrivere la strategia di trasmissione e esecuzione degli ordini adottata da IBL Banca S.p.A. (di seguito anche la "Banca") in applicazione della normativa vigente relativa ai mercati degli strumenti finanziari e dunque in attuazione della Direttiva 2014/65/UE (di seguito anche "MiFID II"), del Regolamento Delegato 2017/565 e Regolamento Intermediari art. 46 e ss.

La MiFID II definisce un quadro organico di regole finalizzato a garantire la protezione degli investitori, rafforzare l'integrità e la trasparenza dei mercati, disciplinare l'esecuzione organizzata delle transazioni sui mercati finanziari, con l'obiettivo di stimolare la concorrenza tra le Borse tradizionali e gli altri sistemi di negoziazione.

In sintesi, l'obiettivo del framework regolamentare è normare un mercato unico dei servizi finanziari in Europa, nel quale siano in ogni tempo salvaguardate la trasparenza e la protezione degli investitori, in modo che i risparmiatori e le imprese di investimento possano operare a livello transfrontaliero con maggiore semplicità e alle stesse condizioni in tutti gli Stati dell'Unione.

Ai sensi dell'art. 27 paragrafo 1 della Direttiva 2014/65/UE, la Banca ha adottato la presente strategia di trasmissione e esecuzione degli ordini su strumenti finanziari (di seguito "Strategia di trasmissione e esecuzione degli ordini" e/o "Policy") al fine di ottenere, in modo duraturo, il miglior risultato possibile per la propria clientela (di seguito "Best Execution").

Ai sensi dell'art. 65 del Regolamento Delegato 2017/565, nella prestazione dei servizi di ricezione e trasmissione di ordini la Banca adotta tutte le misure ragionevoli per ottenere il miglior risultato possibile per i propri clienti. In applicazione del citato articolo, la Banca nell'ambito della strategia di trasmissione degli ordini, identifica, per ciascuna categoria di strumenti, i soggetti ai quali gli ordini sono trasmessi in ragione delle strategie di esecuzione adottate da questi ultimi.

Inoltre, nella presente Policy è descritta anche la Strategia della Banca relativamente alla prestazione del servizio di mediazione. La Banca adotta tutte le misure ragionevoli e mette in atto meccanismi efficaci per ottenere il miglior risultato possibile per i propri clienti in relazione al Servizio di Mediazione.

La Banca provvede a riesaminare le misure contenute all'interno della presente Policy con periodicità almeno annuale, nonché al verificarsi di circostanze rilevanti tali da influire sulla capacità di continuare ad ottenere il miglior risultato possibile per i clienti.

2. Applicabilità

I contenuti del presente documento si applicano alla Capogruppo IBL Banca S.p.A. previo processo di approvazione da parte del competente Organo deliberativo.

3. Riferimenti

Vengono di seguito indicati i principali riferimenti della presente Policy alla legge e in generale a disposizioni normative (riferimenti esterni) e ad altri manuali di procedura e/o normativa interna della Banca (riferimenti interni).

4.1 Riferimenti Esterni

Fonte Normativa	Descrizione
DIRETTIVA 2014/65/UE	RELATIVA AI MERCATI DEGLI STRUMENTI FINANZIARI E CHE MODIFICA LA DIRETTIVA 2002/92/CE E LA DIRETTIVA 2011/61/UE

REGOLAMENTO DELEGATO (UE) 2017/565	INTEGRA LA DIRETTIVA 2014/65/UE DEL PARLAMENTO EUROPEO E DEL CONSIGLIO PER QUANTO RIGUARDA I REQUISITI ORGANIZZATIVI E LE CONDIZIONI DI ESERCIZIO DELL'ATTIVITÀ DELLE IMPRESE DI INVESTIMENTO E LE DEFINIZIONI DI TALUNI TERMINI AI FINI DI DETTA DIRETTIVA
REGOLAMENTO DELEGATO (UE) 2017/575	NORME TECNICHE DI REGOLAMENTAZIONE SUI DATI CHE LE SEDI DI ESECUZIONE DEVONO PUBBLICARE SULLA QUALITÀ DELL'ESECUZIONE DELLE OPERAZIONI
REGOLAMENTO DELEGATO (UE) 2017/576	NORME TECNICHE DI REGOLAMENTAZIONE RELATIVE ALLA PUBBLICAZIONE ANNUALE DA PARTE DELLE IMPRESE DI INVESTIMENTO DELLE INFORMAZIONI SULL'IDENTITÀ DELLE SEDI DI ESECUZIONE E SULLA QUALITÀ DELL'ESECUZIONE
REGOLAMENTO CONSOB N. 20307/2018 E SUCCESSIVE MODIFICHE	REGOLAMENTO INTERMEDIARI RECANTE NORME DI ATTUAZIONE DEL DECRETO LEGISLATIVO 24 FEBBRAIO 1998, N. 58 IN MATERIA DI INTERMEDIARI
D. LGS. N. 58 DEL 24/02/1998 E SUCCESSIVE MODIFICHE E INTEGRAZIONI	TESTO UNICO DELLA FINANZA (TUF)
DIRETTIVA UE 2021/338	MODIFICA LA DIRETTIVA 2014/65/UE PER QUANTO RIGUARDA GLI OBBLIGHI DI INFORMAZIONE, LA GOVERNANCE DEL PRODOTTO E I LIMITI DI POSIZIONE, E LE DIRETTIVE 2013/36/UE E (UE) 2019/878 PER QUANTO RIGUARDA LA LORO APPLICAZIONE ALLE IMPRESE DI INVESTIMENTO, PER SOSTENERE LA RIPRESA DALLA CRISI COVID-19
REVIEW OF THE MiFID II FRAMEWORK ON BEST EXECUTION REPORTS	RELAZIONE FINALE SULLA REVISIONE DEL QUADRO MiFID II SULLE RELAZIONI SULLE MIGLIORI PRESTAZIONI DA PARTE DELLE IMPRESE DI INVESTIMENTO

4.2 Riferimenti Interni

DOCUMENTO	DESCRIZIONE
MORG_ORG	ORGANIGRAMMA – FUNZIONIGRAMMA AZIENDALE IBL BANCA
MSIN_PGI	POLICY IN MATERIA DI GESTIONE DEGLI INCENTIVI
MSIN_PCI	POLICY DI GESTIONE DEI CONFLITTI DI INTERESSE
PSIN_PCC	POLICY IN MATERIA DI CLASSIFICAZIONE DELLA CLIENTELA
PSIN_PPG	POLICY IN MATERIA DI VALUTAZIONE DI ADEGUATEZZA DELLE OPERAZIONI

4. Glossario

TERMINE	DEFINIZIONE
SEDE DI ESECUZIONE	SI INTENDE UN MERCATO REGOLAMENTATO, UN MTF, UN OTF, UN INTERNALIZZATORE SISTEMATICO, UN MARKET MAKER O ALTRO FORNITORE DI LIQUIDITÀ 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
MERCATO REGOLAMENTATO	SISTEMA MULTILATERALE, AMMINISTRATO E/O GESTITO DA UN GESTORE DEL MERCATO, CHE CONSENTE O FACILITA L'INCONTRO, AL SUO INTERNO E IN BASE ALLE

TERMINE	DEFINIZIONE
	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, E CHE È AUTORIZZATO E FUNZIONA REGOLARMENTE E CONFORMEMENTE AL TITOLO III DELLA DIRETTIVA MiFID II
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 CONFORMEMENTE AL TITOLO II DELLA DIRETTIVA MiFID II
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 CONFORMEMENTE AL TITOLO II DELLA DIRETTIVA MiFID II
INTERNALIZZATORE SISTEMATICO	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
MARKET MAKER	SOGGETTO 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 QUESTO SOGGETTO
BROKER	SOGGETTO CHE PONE IN ESSERE LE NEGOZIAZIONI CHE IL COMMITTENTE INTENDE EFFETTUARE MEDIANTE LA RICERCA DI ALTRI SOGGETTI DISPOSTI A NEGOZIARE A CONDIZIONI COMPATIBILI
SERVIZI E ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO	SERVIZI E LE ATTIVITÀ DI CUI ALL'ARTICOLO 1, COMMA 5, DEL TESTO UNICO, E DI CUI ALLA SEZIONE A DELLA TABELLA ALLEGATA ALLO STESSO TESTO UNICO;
ESECUZIONE DI ORDINI PER CONTO DEI CLIENTI	CONCLUSIONE DI ACCORDI DI ACQUISTO O DI VENDITA DI UNO O PIÙ STRUMENTI FINANZIARI PER CONTO DEI CLIENTI E COMPRENDE LA CONCLUSIONE DI ACCORDI PER LA VENDITA DI STRUMENTI FINANZIARI EMESSI DA UN'IMPRESA DI INVESTIMENTO O DA UN ENTE CREDITIZIO AL MOMENTO DELLA LORO EMISSIONE
NEGOZIAZIONE PER CONTO PROPRIO	CONTRATTAZIONE AI FINI DELLA CONCLUSIONE DI OPERAZIONI RIGUARDANTI UNO O PIÙ STRUMENTI FINANZIARI NELLE QUALI IL NEGOZIATORE IMPEGNA CAPITALE PROPRIO
RICEZIONE E TRASMISSIONE DI ORDINI (RTO)	AI SENSI DELL'ARTICOLO 1, COMMA 5-SEXIES DEL TUF COMPRENDE LA RICEZIONE E LA TRASMISSIONE DI ORDINI, NONCHÉ L'ATTIVITÀ CONSISTENTE NEL METTERE IN CONTATTO DUE O PIÙ INVESTITORI, RENDENDO COSÌ POSSIBILE LA CONCLUSIONE DI UN'OPERAZIONE FRA LORO (MEDIAZIONE)
MEDIAZIONE	SERVIZIO ATTRAVERSO IL QUALE GLI INTERMEDIARI AUTORIZZATI METTONO IN CONTATTO DUE O PIÙ INVESTITORI PER LA CONCLUSIONE DI OPERAZIONI AVENTI AD OGGETTO STRUMENTI FINANZIARI

5. Aggiornamenti

VERSIONE	DATA	DESCRIZIONE DELLE MODIFICHE
1.0	25/07/2011	PRIMA VERSIONE DEL DOCUMENTO

1.1	07/10/2015	- BEST EXECUTION SERVIZIO RICEZIONE E TRASMISSIONE ORDINI - NEGOZIAZIONE PER CONTO PROPRIO, MODIFICA RIFERIMENTO ALLE OBBLIGAZIONI PROPRIE
2.0	03/01/2018	AGGIORNAMENTO POLICY PER RECEPIMENTO DELLA DIRETTIVA 2014/65/UE
2.1	12/09/2018	AGGIORNAMENTO POLICY PER MODIFICA SOGGETTO A CUI TRASMETTERE GLI ORDINI
3.0	20/04/2023	AGGIORNAMENTO POLICY
3.1	08/02/2024	AGGIORNAMENTO POLICY
3.2	12/06/2024	AGGIORNAMENTO POLICY

6. Livello Gerarchico

LIVELLO	DESCRIZIONE
III	POLICY

C. Principi Generali

1. Ruoli e Responsabilità

Di seguito si riporta l'elenco delle principali Unità Organizzative/Organi della Banca a vario titolo coinvolte nel processo in oggetto.

Consiglio di Amministrazione:

- è responsabile dell'approvazione e dell'osservanza delle norme disciplinate all'interno della presente Policy.

Amministratore Delegato:

- sottopone per l'approvazione al Consiglio di Amministrazione la presente Policy e i successivi aggiornamenti;
- assicura l'applicazione della Policy e delle linee guida in essa contenute.

Servizio Capital Market:

- monitora, coordinandosi con l'outsourcer Cedacri, i flussi di ordini verso gli intermediari negozianti ed i relativi eseguiti in relazione alle attività di investimento dei Clienti;
- monitora, coordinandosi con l'outsourcer Cedacri e gli intermediari negozianti, il collocamento dei prodotti di investimento alla Clientela;
- individua e cura i rapporti con i Broker / Intermediari ai quali trasmettere gli ordini dei clienti;
- garantisce, considerato l'attuale modello in materia di servizi di investimento, la predisposizione e la pubblicazione delle informazioni sulle principali sedi di esecuzione / imprese di investimento (c.d. Broker) per esecuzione / trasmissione degli ordini dei clienti, nonché sulla qualità di esecuzione ottenuta.

Filiali:

- gestisce le richieste dispositive della Clientela inerenti i servizi di investimento.

2. Principi e disposizioni di carattere generale in tema di best execution

Il presente documento, denominato "Strategia di trasmissione e esecuzione degli ordini", descrive le linee guida per la trasmissione e l'esecuzione degli ordini della clientela, adottate da IBL Banca in ottemperanza a quanto disposto dalla normativa MiFID II nonché dal relativo Regolamento Delegato.

Il principio di *best execution* si concretizza in una complessa architettura di regole, criteri, misure organizzative e procedurali che tutti gli intermediari, che a diverso titolo intervengono nella catena della trasmissione/esecuzione degli ordini dei clienti, sono tenuti ad adottare e che tiene conto di una pluralità di fattori di esecuzione che non attengono esclusivamente al prezzo dell'operazione.

In tal modo le disposizioni regolamentari in materia intendono agevolare la selezione dei "migliori" *broker* a cui trasmettere gli ordini dei clienti e delle "migliori" sedi di esecuzione ove eseguirli. Entrando nel merito della disciplina, l'ambito generale di applicazione della *best execution* attiene tutti gli ordini impartiti dai clienti che abbiano ad oggetto un qualsiasi strumento finanziario, indipendentemente dal fatto che sia o meno quotato e a prescindere dalla sede in cui sia negoziato. Tuttavia, tale obbligo deve essere adempiuto in modo da tenere conto

delle diverse circostanze collegate all'esecuzione degli ordini aventi ad oggetto particolari tipi di strumenti finanziari.

Nel rispetto della Direttiva UE del Regolamento (UE) n.600/2014 ("MiFID II e "MiFIR") e dei Regolamenti delegati (UE) 565/20117 e 576/2017, la Banca adotta tutte le misure necessarie ad assicurare il miglior risultato possibile per il cliente (Best Execution), nella prestazione dei servizi di ricezione e trasmissione di ordini.

In particolare, le novità in tema di Best Execution si applicano alle operazioni relative a tutti gli strumenti finanziari, quotati o meno, indipendentemente dalla sede di negoziazione (mercato regolamentato, sistema multilaterale di negoziazione MTF, Over the Counter), e hanno lo scopo di assicurare una più ampia protezione degli investitori che siano clienti al dettaglio o clienti professionali.

Per quanto riguarda le controparti qualificate, invece, tale disciplina si applica soltanto nel caso in cui le stesse richiedano, per sé o per i propri clienti, ai quali prestano il servizio di ricezione e trasmissione di ordini, un livello di protezione maggiore rispetto a quello previsto dalla normativa di riferimento.

In considerazione delle suddette premesse, la Banca adotta la presente "Strategia di trasmissione e esecuzione degli ordini".

3. Ricezione e trasmissione di ordini

Con riferimento alla prestazione del servizio di ricezione e trasmissione di ordini (di seguito "RTO"), ai sensi dell'art. 65, comma 4, del Regolamento Delegato, la Banca adotta tutte le misure ragionevoli per ottenere il miglior risultato possibile per i propri clienti avendo riguardo al prezzo, ai costi, alla rapidità ed alla probabilità di esecuzione e di regolamento, alle dimensioni, alla natura dell'ordine o di qualsiasi altra considerazione pertinente ai fini della sua esecuzione (c.d. fattori di esecuzione).

Il processo di valutazione e selezione della Banca ha ad oggetto il/i *broker* a cui trasmettere l'ordine e non direttamente le sedi di esecuzione. I suddetti fattori di esecuzione devono essere attentamente valutati, definendone l'importanza relativa, avuto riguardo alle caratteristiche:

- della tipologia di clientela (al Dettaglio, Professionale su richiesta, Professionale di diritto);
- dell'ordine (acquisto/vendita, ordine con limite di prezzo, operazione sul Mercato/fuori Mercato, ecc.);
- degli strumenti finanziari oggetto dell'ordine (titoli azionari/titoli obbligazionari, liquidi/illiquidi, ecc.);
- delle sedi di esecuzione alle quali l'ordine può essere diretto.

Nella prestazione del servizio di RTO ai clienti al dettaglio, la Banca fa riferimento, in primo luogo, al corrispettivo totale, costituito dal prezzo dello strumento finanziario e dai costi relativi all'esecuzione².

Più in particolare, la scelta del/i *broker* è condotta assegnando assoluta rilevanza (pur se non esaustiva) ai seguenti due fattori di esecuzione:

- il prezzo dello strumento finanziario;
- i costi relativi all'esecuzione che includono tutte le spese 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'ordine³).

Il rispetto dei suddetti adempimenti, pur non comportando in capo al soggetto che riceve l'ordine una duplicazione degli sforzi per la ricerca del conseguimento della best execution, richiede tuttavia un grado di diligenza simile a quello richiesto al soggetto che esegue direttamente gli ordini per i propri clienti.

² Tale corrispettivo include tutte le spese sostenute dal cliente direttamente collegate all'esecuzione dell'ordine, comprese le competenze della sede di esecuzione, le competenze per la compensazione e il regolamento e qualsiasi altra competenza pagata a terzi in relazione all'esecuzione dell'ordine (cfr. art. 27, co.1 direttiva MiFID II).

³ Cfr. Art.47, comma 3 del Regolamento Intermediari

Nella presente Strategia di trasmissione degli ordini sono illustrate le misure individuate al fine di raggiungere il miglior risultato possibile per il cliente in cui sono identificati, per ciascuna categoria di strumenti finanziari, i soggetti (*broker*) ai quali trasmettere gli ordini in ragione delle strategie di esecuzione adottate da questi ultimi.

Il cliente può impartire istruzioni specifiche alla Banca. In tal caso quest'ultima è tenuta ad attenersi alle specifiche istruzioni ricevute, limitatamente agli elementi oggetto delle indicazioni ricevute anche in deroga alla propria Strategia (ad esempio l'istruzione specifica del cliente può riguardare la trasmissione degli ordini ad una particolare sede di esecuzione, diversa rispetto a quella selezionata dalla Banca).

3.1 Principi guida per la trasmissione e l'esecuzione degli ordini

Le disposizioni impartite dalla clientela vengono raccolte e trasmesse dalla Banca al *broker* di riferimento in modo rapido, onesto, equo e professionale al fine di garantire un'elevata qualità di esecuzione degli ordini stessi nonché l'integrità e l'efficienza dei mercati. La Banca raccoglie e trasmette le disposizioni della clientela nel rispetto dell'ordine temporale con cui pervengono.

La Banca, per il tramite del sistema Cedacri, attua dispositivi idonei a garantire la continuità e la regolarità nella prestazione del servizio, utilizzando sistemi, risorse e procedure, appropriati e proporzionati.

La Banca, ogni volta che opera sul mercato secondario, non esegue alcun tipo di aggregazione negli ordini dei diversi clienti né di questi ultimi con operazioni per conto proprio, pertanto, ogni ordine viene immediatamente inoltrato al broker o negoziato in conto proprio separatamente da qualsiasi altro ordine, di conseguenza non è stata predisposta una strategia di assegnazione.

La Strategia di trasmissione illustra le modalità con cui, di volta in volta, gli ordini relativi a ciascuno strumento finanziario vengono eseguiti sulle diverse sedi di esecuzione individuate ovvero trasmessi al *broker* di riferimento, per il raggiungimento del miglior risultato possibile per la propria clientela, nel rispetto delle condizioni di mercato vigenti e dell'importanza assegnata ai fattori di esecuzione quali: prezzo, costi, rapidità e probabilità di esecuzione e di regolamento, dimensioni, natura dell'ordine o di qualsiasi altra considerazione pertinente ai fini della loro esecuzione.

Nel caso di istruzioni specifiche fornite dal cliente, la Banca è tenuta ad attenersi alle stesse, limitatamente agli elementi oggetto delle indicazioni ricevute, ovvero ad eseguire, l'ordine secondo le specifiche istruzioni ricevute, anche in deroga alla propria Strategia di esecuzione e trasmissione. Eventuali istruzioni specifiche impartite dal Cliente potranno pregiudicare le misure previste dalla presente strategia, con riferimento agli elementi oggetto di tali istruzioni (i.e. Ordini curando, Ordini con limiti di prezzo) o potrebbe essere modificato l'ordinamento gerarchico dei fattori di Best Execution.

Eventuali difficoltà nella trasmissione ed esecuzione degli ordini secondo quanto richiesto dal Cliente, sono tempestivamente comunicate al Cliente dal personale addetto alla prestazione dei servizi di investimento. In caso di operatività tramite il canale app e Home Banking, eventuali difficoltà nella trasmissione ed esecuzione degli ordini, vengono evidenziati al cliente dalla procedura informatica e in ogni caso il cliente per eventuali chiarimenti/necessità può rivolgersi alla propria filiale di riferimento.

Tuttavia, le istruzioni del cliente non sollevano la Banca dai propri obblighi di *best execution* per quanto riguarda le eventuali altre parti o gli eventuali altri aspetti dell'ordine del cliente di cui tali istruzioni non trattano:

- se il cliente indica nell'ordine una specifica sede di esecuzione (*execution venue*) su cui acquistare gli strumenti finanziari, la Banca esegue l'ordine secondo tali istruzioni. A tal fine, il cliente viene informato sul fatto che la Banca, nell'eseguire l'ordine seguendo le specifiche istruzioni ricevute, potrebbe non essere in grado di adottare tutte le misure previste nella propria Strategia di esecuzione e trasmissione;
- se il cliente impartisce ordini con limite di prezzo senza tuttavia indicare la sede di esecuzione, la Banca esegue l'ordine secondo le istruzioni ricevute e, per la parte non specificata, applica la propria Strategia di esecuzione e trasmissione;

- se l'ordine contiene istruzioni relative alla fase di negoziazione come ad esempio la fase d'asta, peraltro caratteristica solo di alcune sedi di esecuzione, viene esclusa la possibilità di attivare il processo di *best execution* "dinamica";
- nell'ipotesi, inoltre, in cui il cliente formuli istruzioni specifiche tecnicamente impraticabili, tali da non consentire alla Banca di rispettare la propria Strategia di esecuzione e trasmissione, si ritiene fatta salva la possibilità per la stessa di rifiutare l'esecuzione dell'ordine dietro opportuna comunicazione al cliente.

In caso di operatività tramite il canale App e Home banking, la procedura informatica propone al cliente l'ordine con i parametri standard con *best execution* e con limite di prezzo, ma poi possono essere modificati tutti i parametri in autonomia prima di confermare l'ordine.

La Banca si riserva la facoltà, nel caso di motivate ragioni tecniche oppure ragioni di mercato, di derogare alla propria Strategia di trasmissione, anche in assenza di istruzioni specifiche del cliente. In particolare, la Banca si riserva la facoltà di trasmettere l'ordine del cliente su un determinato strumento finanziario ad un *broker* non indicato nella Strategia di trasmissione per quella categoria di strumenti, qualora ciò consenta la realizzazione del miglior risultato possibile nell'interesse del cliente.

3.2 Broker

Di seguito sono definiti i criteri utilizzati dalla Banca nell'identificare, per ciascuna tipologia di strumento finanziario, gli Intermediari Negoziatori ai quali trasmettere gli ordini.

La Banca, al fine di selezionare gli Intermediari ai quali trasmettere gli ordini dei propri Clienti, analizza le Execution Policy degli Intermediari Negoziatori e tiene conto della seguente gerarchia dei fattori di esecuzione considerati rilevanti:

- corrispettivo totale (*total consideration*): è dato dalla combinazione del prezzo dello strumento finanziario e di tutti i costi sopportati dal cliente e direttamente legati all'esecuzione dell'ordine quali ad esempio:
 - costi di accesso e/o connessi alle sedi di esecuzione;
 - costi di *Clearing e Settlement*;
 - costi eventualmente pagati a soggetti terzi coinvolti nell'esecuzione;
 - oneri fiscali;
 - commissioni applicate dalla Banca.

Per la clientela al dettaglio, la selezione delle sedi di esecuzione/ *broker* per l'ottenimento in modo duraturo del miglior risultato possibile deve essere condotta in ragione del corrispettivo totale.

La Banca può, tuttavia, assegnare una precedenza nella priorità a fattori diversi dal prezzo e dai costi (ad es. rapidità e probabilità di esecuzione) purché risultino strumentali ai fini del raggiungimento del miglior risultato possibile in termini di corrispettivo totale per il cliente al dettaglio.

- rapidità di esecuzione: assume particolare rilevanza in considerazione dell'opportunità per l'investitore di beneficiare di condizioni particolari esistenti sul mercato nel momento in cui lo stesso decide di realizzare un'operazione.

È un fattore strettamente legato alle modalità della negoziazione dell'ordine (su un Mercato Regolamentato, MTF, OTF o OTC), alla struttura e alle caratteristiche del mercato *order driven* o *quote driven*, regolamentato o non regolamentato, con quotazioni irrevocabili o su richiesta) ed ai dispositivi utilizzati per connettersi al mercato.

Inoltre, sulla rapidità di esecuzione possono avere influenza altre variabili quali la liquidità associata allo strumento oggetto dell'operazione (es. per un derivato OTC personalizzato la rapidità dell'operazione può essere vantaggiosa anche se misurata in ore, lì dove con riferimento ad un'azione quotata deve misurarsi in secondi);

- probabilità di esecuzione: fattore strettamente legato alla struttura e alla profondità del mercato presso cui lo strumento è negoziato. È sicuramente un fattore qualificante per le negoziazioni OTC, in quanto dipende dalla disponibilità della Banca ad eseguire l'operazione in conto proprio e/o ad avvalersi di altri intermediari che consentano che la negoziazione vada a buon fine;
- probabilità di regolamento: fattore che dipende sia dalla capacità della Banca di gestire in modo efficace, direttamente o indirettamente, il *settlement* degli strumenti negoziati, scegliendo opportunamente le modalità di regolamento associate all'ordine, sia dalla capacità del sistema di *settlement* utilizzato dalla sede di esecuzione di portare a "buon fine" le operazioni da regolare;
- natura e dimensione dell'ordine, riferibile:
 - allo strumento oggetto dell'ordine, ad esempio gli strumenti illiquidi per i quali non esistono mercati alternativi di negoziazione, o i derivati OTC strumenti caratterizzati da un elevato grado di personalizzazione rispetto alle caratteristiche/esigenze della clientela. Questi ultimi richiedono un trattamento particolare ai fini della *best execution*;
 - alla dimensione dell'ordine, questa potrebbe avere impatto su altri fattori quali il prezzo di esecuzione, la rapidità e la probabilità di esecuzione, si pensi ad ordini per quantitativi estremamente rilevanti.

La scelta della gerarchia dei fattori rilevanti è stata fatta dalla Banca in considerazione delle differenze tra i diversi tipi di strumenti finanziari, in particolare:

- per gli strumenti negoziati prevalentemente o unicamente su mercati regolamentati e caratterizzati generalmente da un elevato grado di liquidità in termini di volumi di scambio, viene attribuita maggior importanza alla valutazione del fattore Corrispettivo Totale, in secondo luogo a quello della rapidità e probabilità di esecuzione e in seguito agli altri fattori;
- per gli strumenti caratterizzati da un basso grado di liquidità, quindi non disponibili su mercato regolamentato ovvero caratterizzati da una forte personalizzazione viene attribuita, in primo luogo, maggiore importanza alla rapidità e probabilità di esecuzione, quindi al Corrispettivo Totale ed infine agli altri fattori di esecuzione.

In riferimento alla prestazione del servizio di RTO, la Banca ha attivato un processo di selezione dei *broker* in grado di garantire il raggiungimento della *best execution* in maniera duratura per i suoi clienti tenendo in considerazione i seguenti parametri:

- profilo di rischio della controparte, in termini di elevato *rating* e *standing* internazionale;
- comprovata competenza, e professionalità, esperienza e *know-how* nel negoziare specifici strumenti sui mercati finanziari;
- ampiezza e significatività delle sedi di esecuzione raggiungibili, garantendo un servizio di "*direct market access*" rapido ed efficiente;
- disponibilità di accessi diretti e/o indiretti ai mercati di riferimento;
- tipologia e caratteristiche della *best execution* adottata;
- livello di efficienza, affidabilità ed integrazione delle fasi di *pre* e *post-trading* (liquidazione e regolamento);
- corrispettivo del servizio fornito;
- supporti informativi e operativi flessibili in grado di rispondere in maniera tempestiva all'evolversi delle condizioni di mercato;
- tipologia di interconnessione impiegata;
- condizioni commerciali trasparenti e favorevoli.

Inoltre, la Banca può selezionare i propri *broker* sulla base dei seguenti criteri:

- commissioni: la Banca prende in considerazione le commissioni applicate dall'entità per l'esecuzione degli ordini trasmessi;
- struttura organizzativa e gestione dei conflitti di interesse: tali elementi devono consentire la corretta ed ottimale esecuzione degli ordini trasmessi e devono essere pienamente conformi alla normativa applicabile;
- qualità ed efficienza dei servizi forniti ed in particolare delle informazioni sull'esecuzione;
- capacità dell'entità di minimizzare i costi totali di negoziazione, pur conservando la propria stabilità finanziaria;
- livello di competenza nelle negoziazioni. In tal caso, la valutazione della competenza dell'entità tiene conto dei seguenti aspetti:
 - rapidità di esecuzione delle operazioni;
 - capacità di esecuzione di volumi inusuali;
- qualità della fase di liquidazione: la Banca valuta l'efficienza dell'entità nelle attività di *settlement*;
- solidità patrimoniale: la Banca valuta le condizioni finanziarie dell'entità, prendendo in considerazione, se disponibile, anche il rating.

Detti intermediari possono agire come negoziatori, trasmettitori di ordini o operare con mandato totale sulla operatività acquisita.

La Banca non percepisce remunerazioni, sconti o benefici non monetari per il fatto di indirizzare gli ordini verso una particolare sede di negoziazione o di esecuzione. Al riguardo, la scelta di indirizzare gli ordini della clientela ai *broker* di riferimento non è collegata a remunerazioni o incentivi da quest'ultimi riconosciuti alla Banca.

Considerati i suddetti aspetti, la Banca ha identificato la Società Equita Sim S.p.A. quale soggetto a cui trasmettere gli ordini.

Alla luce di quanto suddetto, la Direzione Finanza, per il tramite del Servizio Capital Market, ha esaminato e valutato la strategia di esecuzione e trasmissione di ordini adottata da Equita Sim, comunicata con apposito documento, che viene integrato e/o modificato da successivi interventi di revisione, dal quale si rileva quanto segue:

- Equita Sim ha predisposto una Strategia di Esecuzione degli Ordini nonché una Strategia di Trasmissione degli Ordini, ove si precisa che, in relazione all'ordine ricevuto e in base alla tipologia dello strumento finanziario che ne costituisce l'oggetto, Equita SIM provvederà a darvi esecuzione direttamente ovvero a trasmetterlo, a sua volta, ad altri negoziatori indicando, nel primo caso le sedi di esecuzione e nel secondo caso i criteri in base ai quali vengono selezionati i negoziatori;
- Equita Sim segue tutte le misure ragionevoli volte all'ottenimento del miglior risultato possibile per i propri clienti, sulla base delle valutazioni fatte in merito al rischio di mercato e di controparte, nonché tenendo conto dei seguenti fattori di esecuzione: prezzo, costi, rapidità e probabilità di esecuzione, rapidità e probabilità di regolamento, natura e dimensione dell'ordine, ogni altra considerazione rilevante all'esecuzione dell'ordine. Avrà importanza centrale, tra i Fattori di Esecuzione, il corrispettivo totale, composto dai fattori prezzo e costi (commissioni o spread e spese associate all'esecuzione dell'ordine);
- Equita Sim esegue gli ordini dei clienti nelle sedi di esecuzione che ritiene possano assicurare, in modo duraturo, la *best execution*.

Nel dettaglio, Equita Sim differenzia la Strategia di Esecuzione in funzione degli strumenti finanziari da negoziare:

- per gli strumenti finanziari di natura azionaria quotati sui mercati regolamentati di Borsa Italiana è stata adottata una Strategia di Esecuzione "dinamica", cioè sono comparate più sedi di esecuzione e, per ogni singolo ordine ricevuto, si sceglie di volta in volta quella che consente di ottenere la "*best execution*";

- per gli strumenti finanziari di natura azionaria non quotati sui mercati regolamentati di Borsa Italiana e gli strumenti derivati è adottata una Strategia di Esecuzione “statica”, cioè è stata selezionata un’unica sede di esecuzione (il “mercato di riferimento”, cioè quello più significativo in termini di liquidità) avente caratteristiche tali da garantire in modo duraturo la “*best execution*”;
- per i titoli di Stato e le obbligazioni è stata adottata una Strategia di Esecuzione “dinamica”, cioè sono comparate più sedi di esecuzione e, per ogni singolo ordine ricevuto, si sceglie di volta in volta quella che consente di ottenere la “*best execution*”.

Riguardo alla trasmissione ordini, Equita Sim applica due diverse Strategie:

- per le azioni quotate sui mercati dei paesi europei, del Canada e del Far East, nonché per gli strumenti derivati trattati sui mercati esteri, è stata adottata una Strategia di Trasmissione “statica”, cioè gli ordini vengono trasmessi ai *brokers* impartendo istruzioni specifiche sulle sedi di esecuzione (il “mercato di riferimento”), che per le loro caratteristiche possono garantire in modo duraturo la “*best execution*”;
- per le azioni quotate sui mercati Usa è stata adottata una Strategia di Trasmissione “dinamica”, cioè gli ordini vengono trasmessi ai *brokers* che, in base alla regolamentazione vigente su quei mercati, decidono di volta in volta quale sia la sede di esecuzione che consente di ottenere il miglior risultato”.

Come previsto dalla normativa, l’esecuzione degli ordini al di fuori di un mercato regolamentato o di un sistema multilaterale di negoziazione è possibile solo previo consenso preliminare esplicito della Banca.

L’elenco delle sedi di esecuzione sulle quali il *broker* fa affidamento, in relazione a ciascuna categoria di strumenti finanziari, è contenuto nella Strategia di esecuzione e trasmissione di Equita Sim, alla quale si fa rinvio (<https://www.equita.eu/it>).

Per quanto riguarda gli strumenti finanziari per i quali è prestato il servizio di ricezione e trasmissione di ordini a controparti terze (*brokers*), alla luce del quadro normativo MIFID II, ricade sul raccoglitore la responsabilità verso il cliente finale per il rispetto della *best execution*. È fatta salva, comunque, per il raccoglitore la possibilità di rivalersi sul soggetto negoziatore per eventuali errori nell’esecuzione dell’ordine e/o per dimostrare al cliente di aver ottemperato agli obblighi previsti dalla normativa.

A tal proposito, la Banca si impegna a prevedere negli accordi contrattuali stipulati che i negoziatori tengano a disposizione del raccoglitore i dati che attestino la correttezza delle proprie procedure, al fine di consentire di verificare in ogni momento l’idoneità delle procedure adottate e di controllare la qualità dell’esecuzione dell’altra impresa e adottare le misure necessarie per rimediare ad eventuali carenze qualora si presentino.

3.3 Modalità di trasmissione degli ordini

Gli ordini della clientela sono raccolti mediante le Filiali⁴ della Banca e mediante Home Banking e App tramite il servizio di trading on line.

Gli ordini sono trasmessi al *broker* e sono soggetti:

- alle tariffe applicate alla Clientela dalla Banca;
- al regime commissionale e di costi del *broker* prescelto già ricompresi nelle tariffe di cui al punto precedente. Il *broker* selezionato provvederà ad eseguire l’ordine per quel dato strumento finanziario sulla base della propria strategia di esecuzione ordini.

La Banca raccoglie e trasmette le disposizioni della Clientela nel rispetto dell’ordine temporale con cui pervengono. Tutti gli ordini sono registrati con le informazioni relative all’esito degli stessi (eseguito e non eseguito, rifiutato o revocato).

Nel caso di istruzioni specifiche fornite dal Cliente, la Banca le trasmette al *broker* il quale è tenuto ad attenersi

⁴ Relativamente al collocamento di obbligazioni emesse dalla Banca, tale attività potrebbe essere svolta dal personale della Direzione Finanza.

alle stesse, limitatamente agli elementi oggetto delle indicazioni ricevute, ad eseguire l'ordine secondo le specifiche istruzioni ricevute, anche in deroga alla propria strategia trasmissione e esecuzione. Tuttavia, le istruzioni del Cliente non sollevano il *broker* dai propri obblighi di *best execution* per quanto riguarda le eventuali altre parti o gli eventuali altri aspetti dell'ordine del Cliente di cui tali istruzioni non trattano. Per maggiori dettagli si rimanda alla Strategia di Esecuzione degli ordini adottata dal *broker*.

La Banca si riserva la facoltà, nel caso di motivate ragioni tecniche oppure ragioni di mercato, di derogare alla propria strategia di trasmissione, anche in assenza di istruzioni specifiche del Cliente. In particolare, la Banca si riserva la facoltà di trasmettere l'ordine del Cliente su un determinato strumento finanziario ad un *broker* non indicato nella strategia di trasmissione per quella categoria di strumenti, qualora ciò consenta la realizzazione del miglior risultato possibile nell'interesse del Cliente.

Infine, in coerenza con quanto previsto all'interno della *Policy* in materia di Gestione degli Incentivi la Banca non percepisce remunerazioni, sconti o benefici non monetari canalizzando gli ordini verso una particolare sede di negoziazione o di esecuzione, nel rispetto delle norme in materia di conflitto di interessi.

4. Strategia di esecuzione degli ordini

Il servizio di esecuzione di ordini per conto di clienti è erogato dalla Banca principalmente per strumenti finanziari poco o del tutto illiquidi e per agevolare particolari necessità del cliente (ad esempio obbligazioni emesse dalla Banca) ed operazioni di pronti contro termine non negoziate nei mercati regolamentati. La Banca provvede alla negoziazione in contropartita diretta senza assumere la qualifica di "*internalizzatore sistematico*", non ricorrendo i requisiti di frequenza, sistematicità ed organizzazione così come definiti dalla Direttiva MiFID II

La Banca adotta tutte le misure ragionevoli e mette in atto meccanismi efficaci per ottenere il miglior risultato possibile per i propri clienti, tenendo conto dei fattori di esecuzione di seguito elencati per definizione della loro importanza decrescente:

- prezzo dello strumento finanziario più i costi relativi all'esecuzione che includono tutte le spese 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);
- rapidità di esecuzione e regolamento;
- probabilità di esecuzione e regolamento;
- oggetto dell'ordine;
- dimensione e natura dell'ordine.

Il grado di rilevanza di tali fattori viene valutato dalla Banca sulla base ai seguenti criteri in coerenza con quanto richiesto dall'art. 64 del Regolamento Delegato UE n. 2017/565:

- caratteristiche dei clienti, compresa la sua classificazione come cliente al dettaglio o cliente professionale;
- caratteristiche dell'ordine, incluso quanto l'ordine include operazioni di finanziamento tramite titoli;
- caratteristiche dei prodotti finanziari oggetto dell'ordine;
- caratteristiche delle sedi di esecuzione alle quali l'ordine può essere diretto.

La Banca adotta una strategia di esecuzione degli ordini finalizzata a:

- a. individuare, per ciascuna categoria di strumenti, almeno le sedi di esecuzione che permettono di ottenere in modo duraturo il miglior risultato possibile per l'esecuzione degli ordini del cliente, specificando quali sedi di esecuzione sono impiegate per ciascuna classe di strumenti finanziari, ordini dei clienti al dettaglio, ordini dei clienti professionali e operazioni di finanziamento tramite titoli;
- b. orientare la scelta della sede di esecuzione fra quelle individuate, tenuto conto anche delle commissioni

proprie e dei costi dell'impresa per l'esecuzione dell'ordine in ciascuna delle sedi di esecuzione ammissibili.

Quando la Banca esegue ordini per conto di un cliente al dettaglio:

- la selezione delle sedi di esecuzione di cui al punto a) sopra è condotta in ragione del corrispettivo totale, 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. Fattori diversi dal corrispettivo totale possono ricevere precedenza rispetto alla considerazione immediata del prezzo e del costo, soltanto a condizione che essi siano strumentali a fornire il miglior risultato possibile in termini di corrispettivo totale per il cliente al dettaglio.

Tale selezione potrà includere anche fattori qualitativi quali sistemi di compensazione, interruttori di circuito, azioni programmate o qualsiasi altra considerazione pertinente, e l'importanza relativa di ciascun fattore; le informazioni relative ai fattori utilizzati per selezionare una sede di esecuzione ai fini dell'esecuzione sono coerenti con i controlli attuati dalla Banca per dimostrare ai clienti, durante il riesame dell'adeguatezza della sua strategia e delle sue disposizioni, di avere ottenuto sistematicamente l'esecuzione alle condizioni migliori;

- la scelta di cui al punto b) sopra, è condotta sulla base del corrispettivo totale;
- al di fuori di una sede di negoziazione, tiene conto anche delle conseguenze, per esempio il rischio di controparte derivante dall'esecuzione al di fuori di una sede di negoziazione e fornirà, su richiesta del cliente, informazioni supplementari sulle conseguenze di questo mezzo di esecuzione.

Nella scelta delle sedi di esecuzione, la Banca prende in esame i seguenti elementi in ordine di importanza relativa:

- i prezzi espressi su base duratura;
- le modalità di formazione del prezzo, nell'ambito di ciascuna di esse;
- costi e modalità di regolamento, inclusa la presenza di sistemi di compensazione e il loro funzionamento.

In assenza di istruzioni particolari del cliente, la Banca esegue solitamente l'ordine – *una volta ricevuto* - sulla sede di riferimento (ossia la sede ritenuta più significativa in termini di liquidità e probabilità di esecuzione).

Qualora su specifici ordini il cliente sia in disaccordo sulla politica di esecuzione adottata dalla Banca, ovvero preferisca una sede di esecuzione diversa da quella scelta dalla Banca, lo stesso cliente deve esplicitare per iscritto istruzioni precise circa le modalità e la sede di esecuzione preferita. La Banca valuterà l'opportunità di eseguire l'ordine impartito dal cliente in quanto difforme dalla propria strategia di esecuzione / trasmissione degli ordini.

Nell'ipotesi in cui venga derogato il rispetto della strategia di esecuzione, la Banca si impegna a dimostrare che tale deroga:

- sia avvenuta nel rispetto delle istruzioni specifiche fornite dal cliente;
- in assenza di istruzioni specifiche del cliente, sia giustificata in virtù dell'esistenza di motivate ragioni tecniche, sia stata realizzata nell'interesse del cliente e che costituisca una eccezione rispetto alla normale operatività.

Inoltre, la Banca si impegna a dimostrare che il processo di selezione delle sedi di esecuzione non avviene sulla base di criteri di scelta discriminatori, bensì basandosi su criteri di ragionevolezza (analisi strutturata e documentata dei vantaggi/svantaggi per l'accesso o l'esclusione di un mercato) sempre, comunque, con l'obiettivo del raggiungimento del miglior risultato possibile per il cliente. In particolare, su richiesta del cliente verrà dimostrato come le *fees* e le commissioni che sostiene il cliente siano funzione:

- dei costi sostenuti per l'accesso simultaneo a più *trading venues*/negoziatori;

- della categoria di appartenenza del cliente;
- delle sedi di regolamento;
- delle spese e/o commissioni precedentemente comunicate al cliente e applicate dall'impresa.

Nell'ipotesi in cui gli elementi principali per il raggiungimento del miglior risultato non siano costituiti dal prezzo e dai costi, bensì da altri fattori, quali la tipologia di strumento, del titolo trattato, dalla natura dell'ordine, della velocità o la probabilità di esecuzione, la Banca si impegna, al fine di dimostrare il raggiungimento del miglior risultato possibile, a dare evidenza della corretta applicazione del *pricing model* adottato e comunicato formalmente ex ante al cliente.

4.1 Tipologia di strumenti finanziari trattati

Per ciascuna categoria di strumenti finanziari trattati sono specificati i fattori di esecuzione (secondo l'ordine di importanza attribuito dalla Banca) che determinano la scelta della sede di esecuzione.

La Banca fa riferimento in primo luogo al Corrispettivo Totale, che è costituito dal prezzo dello strumento finanziario rilevato e dai costi dell'operazione. In particolare, nel caso del Servizio di Negoziazione in conto proprio, la Banca determina il prezzo da applicare al Cliente in funzione delle condizioni rilevate sul mercato (es. *market maker*, circuiti *over the counter*), prevedendo eventualmente un compenso per il servizio di esecuzione e regolamento reso al Cliente.

Il prezzo operativo formulato dalla Banca per la proposta di negoziazione viene determinato mediante la metodologia "*mark to model*".

La componente base del prezzo viene ottenuta tramite un modello di *pricing* di ampio riscontro ed utilizzo tra gli operatori di mercato, che consente di determinare una stima di *fair value* dello strumento finanziario, che tiene conto delle caratteristiche dello stesso, intese come tipologia del titolo ed eventuali ulteriori informazioni acquisite dal mercato (ad es. tassi d'interesse governativi e *risk free*, prezzi e volatilità dei sottostanti di eventuali componenti opzionali).

Sulla base delle caratteristiche del singolo titolo, tale componente può essere inoltre corretta sulla base di eventuali "*valuation adjustment*" necessari per tener conto dei *risk premium* significativi per lo strumento. I *valuation adjustment* possono includere:

- *credit risk adjustment*: rettifica del valore di modello in conseguenza del merito creditizio relativo allo strumento;
- *other risk adjustment*: eventuali rettifiche del valore di modello in conseguenza di ulteriori *risk premium* considerati dagli operatori di mercato ma non catturati dal modello (ad esempio relativo ad *hedging* dello strumento).

Per ogni tipologia di strumento finanziario trattato, la Banca individua il relativo modello di valutazione, i parametri ed i dati di mercato da utilizzare come dati di *input* al modello, sulla base delle condizioni prevalenti di mercato in modo tale da determinare un prezzo di acquisto ed un prezzo di vendita, a cui viene aggiunta successivamente una componente di *bid/ask spread*. I prezzi indicativi *bid* ed *ask* così determinati sono esposti sul sito internet della Banca.

In particolare, la metodologia di valutazione delle obbligazioni di tipo *plain vanilla*, che non prevedono quindi opzionalità implicite, è il c.d. "*discounted cash flow*", consistente nell'attualizzazione dei flussi di cassa tramite una curva di tassi di sconto di riferimento che viene desunta a partire da:

- tassi di rendimento di emissioni governative italiane a tasso fisso *plain vanilla*;
- tassi d'interesse del mercato interbancario a breve termine (fino a 12 mesi) e tassi *par swap* contribuiti sul mercato per la valuta di riferimento.

Alla curva dei tassi d'interesse di riferimento viene inoltre cumulato un *adjustment spread* rappresentativo dei

valuation adjustment necessari per lo strumento in oggetto, stimato sulla base delle condizioni prevalenti di mercato.

Per quanto riguarda il fattore della rapidità, la tempistica di esecuzione degli ordini di smobilizzo relativi a dossier terzi dei Clienti è stabilita in un massimo di tre giorni lavorativi dalla ricezione dell'ordine.

L'effettiva esecuzione dell'ordine è, comunque, connessa all'eventuale prezzo richiesto dal Cliente (ad es. ordine limitato disallineato rispetto agli effettivi prezzi di mercato).

5. Servizio di Mediazione

Nella presente sezione è descritta la Strategia della Banca relativamente alla prestazione del servizio di mediazione.

La Banca, al pari di quanto previsto al paragrafo 3 della presente Policy, adotta tutte le misure ragionevoli e mette in atto meccanismi efficaci per ottenere il miglior risultato possibile per i propri clienti; in particolare la strategia adottata dalla Banca in relazione al Servizio di Mediazione prevede, anche in linea con i principi della *best execution*, l'adozione di regole e presidi di natura operativa e organizzativi volti ad assicurare che il Servizio di Mediazione sia prestato in posizione di equidistanza della Banca rispetto ai Clienti interessati e secondo modalità non discriminatorie.

6. Monitoraggio e Revisione della Strategia

La Banca provvede a svolgere un'attività di monitoraggio della efficacia della propria Strategia di Trasmissione e Esecuzione, al fine di identificare e correggere eventuali carenze, nonché prevede una attività di revisione almeno annuale, o non appena si verificano circostanze rilevanti, per verificare che le misure adottate siano in grado di garantire in modo duraturo il migliore risultato possibile per il cliente.

Ogni eventuale modifica rilevante alla Strategia è portata all'attenzione della clientela affinché questa possa valutare se continuare o meno ad avvalersi dei servizi prestati.

6.1 Monitoraggio della Strategia

La Banca, per il tramite del Servizio Capital Market, monitora l'efficacia e la stabilità nel tempo delle misure organizzative adottate nella presente Strategia di Trasmissione e Esecuzione ed esegue i controlli finalizzati ad appurare se nell'esecuzione degli ordini è stato ottenuto il miglior risultato per il cliente.

Per gli strumenti finanziari per i quali la Banca ha scelto un unico *broker*, tale verifica consisterà nell'accertare che l'ordine sia stato effettivamente e tempestivamente trasmesso/negoziato tramite quel *broker*, nel rispetto della propria strategia di esecuzione degli ordini, al fine di garantire in modo duraturo il conseguimento della *best execution*.

Nell'ambito dell'attività di monitoraggio della Strategia di Trasmissione e Esecuzione, la Banca verifica, anche mediante controlli a campione, se ha agito in conformità alle misure definite *ex-ante* e se il risultato ottenuto ha rappresentato il miglior risultato per il cliente.

Il monitoraggio della Strategia di trasmissione e esecuzione viene effettuato, anche sulla base dei dati e delle informazioni messe a disposizione dal *broker* di riferimento, dal Servizio Capital Market e dal personale addetto alla prestazione dei servizi di investimento delle Filiali che curano la trasmissione e l'esecuzione degli ordini della clientela verificando la corretta applicazione della Strategia stessa e la sua efficacia.

6.2 Revisione della Strategia

Per quanto concerne l'attività di revisione, la Banca, per il tramite del Servizio Capital Market, riesamina la Strategia di trasmissione e esecuzione almeno annualmente, al fine di verificare l'idoneità delle misure già

individuare a ottenere in modo duraturo il miglior risultato possibile.

La presente Strategia:

- è regolarmente monitorata dagli addetti alle strutture che prestano i servizi di investimento citati in modo da valutarne l'efficacia;
- è rivista in ogni caso, indicativamente almeno una volta all'anno e comunque ogni qualvolta si verifichi una modifica rilevante negli accordi e sulle modalità di esecuzione che possa influire sulla possibilità di conseguire il miglior risultato per i Clienti. Una modifica rilevante è un evento significativo che potrebbe influire sui parametri dell'esecuzione alle condizioni migliori, quali costo, prezzo, rapidità, probabilità di esecuzione e regolamento, dimensioni, natura o qualsiasi altra considerazione pertinente all'esecuzione dell'ordine.

A tal fine la Banca verifica:

- se vi siano o meno sedi di esecuzione/ *broker* differenti o ulteriori rispetto a quelli già individuati;
- se assegnare un'importanza relativa differente ai fattori di esecuzione.

La Banca effettua il riesame della Strategia, anche avvalendosi delle risultanze e degli esiti emersi dall'attività di monitoraggio, valutando se sono emerse particolari criticità nel corso dell'anno e se accedere a nuove sedi di esecuzione analizzandone i relativi costi/benefici.

La Direzione Finanza, per il tramite del Servizio Capital Market, è incaricata di verificare e riesaminare annualmente le misure e la Strategia adottate, in funzione anche delle risultanze del monitoraggio eseguito.

7. Informativa alla clientela

In relazione alla Strategia di Trasmissione e Esecuzione la Banca fornisce una appropriata informativa ai propri clienti affinché possano effettuare valutazioni autonome e assumere scelte consapevoli e rende nota la possibilità, laddove prevista, di eseguire gli ordini al di fuori di una sede di negoziazione.

La sintesi della presente Strategia è riportata nel contratto per la prestazione dei servizi di investimento e accessori; la versione aggiornata del presente documento è inoltre disponibile sul sito internet della Banca.

Ogni eventuale modifica rilevante è comunicata ai Clienti al Dettaglio e a quelli Professionali e si intende approvata, salvo comunicazione contraria. Per i clienti che abbiano consentito, tale informativa è trasmessa a quest'ultimo su supporto durevole, tramite mezzi di tipo tradizionale (comunicazioni su supporto cartaceo consegnate o spedite al Cliente) ovvero via posta elettronica, a seconda della scelta operata dal Cliente al momento della sottoscrizione del Contratto per la prestazione dei Servizi di Investimento. Ad ogni modo, la presente Policy è a disposizione del Cliente sul sito web della Banca.

La presente strategia è soggetta al consenso preliminare esplicito dei Clienti prima che la Banca proceda alla prestazione dei servizi d'investimento previsti e le eventuali modifiche devono essere comunicate ai Clienti.

Il consenso alla strategia ed all'esecuzione degli eventuali ordini al di fuori di un Mercato Regolamentato o di un Sistema Multilaterale di Negoziazione (MTF) è raccolto in una apposita Attestazione sottoscritta dal Cliente. Senza tale consenso la Banca potrebbe essere impossibilitata all'esecuzione dell'ordine del Cliente, ovvero non essere in grado di garantire il miglior risultato possibile.

Come anticipato, la Banca fornisce informazioni appropriate ai clienti verso i quali valgono gli obblighi di *best execution* (clienti al dettaglio e clienti professionali), in tempo utile prima della prestazione del servizio.

Tale *disclosure* consiste nell'indicazione:

- dell'importanza relativa assegnata ai fattori di esecuzione o della procedura per la determinazione;
- dell'elenco delle sedi di esecuzione selezionate dall'intermediario sulle quali lo stesso fa affidamento al fine di garantire in modo duraturo il miglior risultato possibile;

- dell'avviso che nell'applicazione di istruzioni specifiche del cliente potrebbero essere pregiudicate le misure previste nella Strategia limitatamente agli elementi oggetto di tali indicazioni;
- dell'elenco dei fattori utilizzati per selezionare una sede di esecuzione, inclusi fattori qualitativi quali sistemi di compensazione, interruttori di circuito, azioni programmate o qualsiasi altra considerazione pertinente, e l'importanza relativa di ciascun fattore; le informazioni relative ai fattori utilizzati per selezionare una sede di esecuzione ai fini dell'esecuzione sono coerenti con i controlli attuati dall'impresa per dimostrare ai clienti, durante il riesame dell'adeguatezza della sua strategia e delle sue disposizioni, di avere ottenuto sistematicamente l'esecuzione alle condizioni migliori;
- del modo in cui i fattori di esecuzione rappresentati da prezzo, costi, rapidità, probabilità di esecuzione e altri fattori pertinenti sono presi in esame come parte delle misure sufficienti per ottenere il miglior risultato possibile per il cliente;
- se del caso, delle informazioni sul fatto che l'impresa esegue ordini al di fuori di una sede di negoziazione, sulle conseguenze, per esempio rischio di controparte derivante dall'esecuzione al di fuori di una sede di negoziazione e, su richiesta del cliente, informazioni supplementari sulle conseguenze di questo mezzo di esecuzione;
- della sintesi del processo di selezione delle sedi di esecuzione, delle strategie di esecuzione impiegate, delle procedure e dei processi utilizzati per analizzare la qualità dell'esecuzione ottenuta e il modo in cui l'impresa monitora e verifica che siano stati ottenuti i risultati migliori possibili per i clienti.

Ogni qualvolta un cliente ne faccia richiesta per il tramite di strumenti formali di comunicazione (fax, lettera, mail, PEC), la Banca si impegna a fornire in forma scritta, la dimostrazione che l'ordine sia stato eseguito nel rispetto della presente Strategia.

Alla luce di quanto sopra descritto la Banca, conformemente a quanto previsto dalla normativa vigente, consegna alla clientela il presente documento, nonché una sintesi dello stesso, al fine di informarla circa la Strategia adottata prima della stipula del contratto e si impegna a rendere disponibili, su richiesta della clientela, ulteriori dettagli in materia. Nel caso di modifiche rilevanti il presente documento viene riconsegnato al cliente prima di procedere all'esecuzione di un nuovo ordine.

7.1 Informazioni sulle sedi di esecuzione e la qualità dell'esecuzione ottenuta

In linea con il Regolamento Delegato (UE) 576/2017, la Banca, per il tramite del Servizio Capital Market, provvede a rendere pubblica sul proprio sito internet, un'informativa su base annuale (entro il 30 aprile di ogni anno), delle prime cinque sedi di esecuzione in termini di volume a cui sono stati trasmessi gli ordini nonché le informazioni sulla qualità di esecuzione per ciascuna classe di strumenti finanziari.

Il Servizio Capital Market si avvale del supporto degli appositi tabulati messi a disposizione di Cedacri contenenti gli ordini/seguiti, per il reperimento dei dati e delle informazioni da inserire nella suddetta informativa.

Al fine di fornire informazioni precise e comparabili è necessario suddividere gli strumenti finanziari in classi secondo le caratteristiche d'interesse ai fini della pubblicazione. Ciascuna classe di strumenti finanziari dovrebbe essere sufficientemente ristretta da rilevare le differenze di condotta nell'esecuzione degli ordini, in tale contesto la Banca ha ritenuto opportuno individuare le classi in base alla liquidità degli strumenti, in considerazione del fatto che la stessa rappresenta un fattore essenziale nella scelta della condotta di esecuzione.

A tal fine la Banca effettua il reporting per ogni classe di strumenti di seguito specificata:

- Equity - Azioni e certificati di deposito:
 - tick size per le bande di liquidità 5 e 6 (da 2000 transazioni al giorno);
 - tick size per le bande di liquidità 3 e 4 (da 80 a 1999 transazioni al giorno);
 - tick size per le bande di liquidità 1 e 2 (da 0 a 79 transazioni al giorno);

- Strumenti di debito:
 - Bond;
 - Strumenti del mercato monetario;
- *Interest rates derivatives*:
 - Futures e opzioni ammessi alla negoziazione sulle sedi di negoziazione;
 - Swaps, forwards, e altri interest rates derivatives;
- *Credit derivatives*:
 - Futures e opzioni ammessi alla negoziazione sulle sedi di negoziazione;
 - Altri credit derivatives;
- *Currency derivatives (i.e. Forex)*:
 - Futures e opzioni ammessi alla negoziazione sulle sedi di negoziazione;
 - Swaps, forwards, e altri currency derivatives;
- Strumenti finanziari strutturati;
- *Equity derivatives*:
 - Futures e opzioni ammessi alla negoziazione su una sede di negoziazione;
 - Swap e ogni altro equity derivative;
- *Securitised Derivatives*:
 - Warrants e certificate derivatives;
 - Altri Securitised derivatives;
- *Commodity derivatives*:
 - Futures e opzioni ammessi alla negoziazione su una sede di negoziazione;
 - Altri derivati su commodity;
- *Contracts for difference*;
- *Exchange traded products (Exchange traded funds, Exchange traded notes e Exchange traded commodities)*;
- Quote di emissione;
- Altri strumenti.

Per i dettagli dei contenuti dell'Informativa si rimanda a quanto previsto dal Regolamento Delegato (UE) 576/2017.

Il Servizio Capital Market si avvale del supporto del Servizio Marketing e Advertising per la pubblicazione sul sito della Banca dell'Informativa.