

CREDITO COOPERATIVO DIBRESCIA

Direttiva 2004/39/CE "MIFID"

(Markets in Financial Instruments Directive)

Direttiva 2006/73/CE - Regolamento (CE) n. 1287/2006

Strategia di esecuzione e trasmissione degli ordini - Documento di sintesi -

- 3 settembre 2010 -

Si avverte la clientela che il presente *documento di sintesi* della "Strategia di esecuzione e trasmissione degli ordini" della Banca di Credito Cooperativo di Brescia, di volta in volta aggiornato e integrato con la "Strategia di esecuzione degli ordini" del broker "Iccrea Banca S.p.A.", è tempestivamente e gratuitamente reso disponibile su supporto cartaceo presso tutte le filiali della Banca ed è accessibile al pubblico, in formato elettronico, sul sito web "www.creditocooperativodibrescia.it".

Indice

1. LA NORMATIVA MIFID	2
2. LA "STRATEGIA DI ESECUZIONE E TRASMISSIONE DEGLI ORDINI"	2
3. SERVIZIO DI "RICEZIONE E TRASMISSIONE DI ORDINI"	3
3.1 STRUMENTI FINANZIARI OGGETTO DEL SERVIZIO DI "RICEZIONE E TRASMISSIONE DI ORDINI"	3
3.2 CRITERI DI SELEZIONE E SCELTA DEL <i>BROKER</i>	3
3.3 CARATTERISTICHE OPERATIVE DEL <i>SERVIZIO DI TRASMISSIONE DELLA BANCA</i>	3
3.4 STRATEGIA DEL <i>BROKER</i> DI ESECUZIONE DEGLI ORDINI	3
3.4.1 a) titoli azionari e relativi diritti di opzione, covered warrants, certificates, obbligazioni convertibili, obbligazioni cum warrant, opzioni, futures ed etf negoziati unicamente o prevalentemente su mercati regolamentati italiani gestiti da borsa italiana s.p.a.....	4
3.4.2 b) titoli azionari e relativi diritti di opzione, covered warrants, certificates, obbligazioni convertibili, obbligazioni cum warrant ed etf negoziati unicamente o prevalentemente su mercati regolamentati non nazionali	4
3.4.3 c) titoli di stato ed obbligazioni negoziati unicamente o prevalentemente su mercati regolamentati italiani gestiti da borsa italiana s.p.a. o sui sistemi multilaterali di negoziazione gestiti da hi-mtf sim s.p.a. e da eurotlx sim s.p.a.	5
3.4.4 d) titoli di stato ed obbligazioni negoziati sui mercati regolamentati italiani gestiti da borsa italiana s.p.a. e sul sistema multilaterale di negoziazione gestito da hi-mtf sim s.p.a. e da eurotlx som s.p.a.....	6
3.4.5 e) titoli di stato ed obbligazioni non negoziati sui mercati regolamentati italiani gestiti da borsa italiana s.p.a. e non negoziati sul sistema multilaterale di negoziazione gestiti da hi-mtf sim s.p.a. e da eurotlx sim s.p.a.	7
3.4.6 f) strumenti finanziari derivati non quotati.....	7
4. SERVIZIO DI "NEGOZIAZIONE IN CONTO PROPRIO"	8
4.1 "NEGOZIAZIONE PER CONTO PROPRIO"	8
4.2 STRUMENTI FINANZIARI OGGETTO DEL SERVIZIO DI "NEGOZIAZIONE PER CONTO PROPRIO"	8
4.2.a) Obbligazioni bancarie non quotate di propria emissione.....	8
4.2.b) "Pronti Contro Termine" non negoziati su mercati regolamentati.....	9

1. La normativa MIFID

La “*Markets in Financial Instruments Directive*” (MiFID) è la Direttiva approvata dal Parlamento europeo nel 2004 che, dal 1° novembre 2007, introduce nei mercati dell’Unione Europea le nuove regole per la negoziazione di strumenti finanziari. Tale Direttiva ha preso spunto dalle mancanze insite nelle normative preesistenti (basate sulla Direttiva n. 93/22/CE, Investment Services Directive – ISD) e si è resa necessaria al fine di introdurre un sistema di regole in grado di sostenere le innovazioni e l’evoluzione dei mercati senza ostacolare il perseguimento degli obiettivi di tutela dell’investitore, di tutela dell’integrità del mercato e di promozione di mercati trasparenti ed efficienti. In particolare, la MiFID 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 da parte delle Borse, degli altri sistemi di negoziazione e delle imprese di investimento e stimolare la concorrenza tra le Borse tradizionali e gli altri sistemi di negoziazione.

Obiettivo della MiFID è quello di definire un quadro organico di regole finalizzato a garantire un maggior livello di protezione degli investitori, a rafforzare l’integrità e la trasparenza dei mercati, a disciplinare l’esecuzione organizzata delle transazioni da parte delle Borse, degli altri sistemi di negoziazione e delle imprese di investimento e a stimolare la concorrenza tra le Borse tradizionali e gli altri sistemi di negoziazione.

Nel quadro generale delle nuove regole introdotte dalla MiFID assume importanza primaria la disciplina dell’esecuzione degli ordini alle migliori condizioni (c.d. *best execution*). Il principio della *best execution* obbliga gli intermediari ad adottare tutte le misure ragionevoli e a mettere in atto meccanismi efficaci per ottenere, nell’esecuzione degli ordini, il miglior risultato possibile per i clienti, avendo riguardo a prezzi, costi, rapidità e probabilità di esecuzione e di regolamento, dimensione e oggetto dell’ordine. L’importanza relativa di tali fattori di esecuzione deve essere definita dagli intermediari tenendo conto delle caratteristiche del cliente, dell’ordine, degli strumenti finanziari che sono oggetto dell’ordine, delle sedi di esecuzione alle quali l’ordine può essere diretto.

La disciplina è volta ad assicurare un’ampia protezione agli investitori classificati nelle categorie dei clienti *retails* (al dettaglio) e clienti professionali. La disciplina della *best execution* trova applicazione per i servizi di esecuzione di ordini per conto dei clienti e di negoziazione in conto proprio e, con regole meno stringenti, per i servizi di ricezione e trasmissione ordini. Inoltre, per quanto non sia dettata una puntuale disciplina della *best execution* con riguardo al collocamento, la banca si impegna al rispetto dei principi generali di comportarsi con chiarezza e correttezza nell’interesse del cliente.

2. La “Strategia di esecuzione e trasmissione degli ordini”

Le misure interne adottate dalla Banca al fine di raggiungere il miglior risultato possibile per il cliente, si riassumono nella “Strategia di esecuzione e trasmissione degli ordini” adottata, che individua per ciascuna categoria di strumento finanziario le sedi di esecuzione ed i negoziatori che permettono di ottenere in modo duraturo il miglior risultato possibile per l’esecuzione degli ordini del cliente. Si precisa che i broker e i negoziatori sono selezionati dalla Banca in ragione delle strategie di esecuzione da loro adottate.

La Strategia di esecuzione adottata dalla Banca si intende applicata ai clienti al dettaglio e professionali ma non si applica nei confronti delle controparti qualificate eccetto i casi in cui ricorrano le condizioni sopra esposte.

L’efficacia delle misure di esecuzione e trasmissione degli ordini e della Strategia di esecuzione, nonché la qualità dell’esecuzione degli ordini da parte dei broker sono verificate dalla Banca al fine di identificare, se del caso, correggere eventuali carenze.

La Banca si impegna, altresì, a riesaminare le misure e la strategia di esecuzione al verificarsi di circostanze rilevanti tali da influire sulla capacità di ottenere il miglior risultato possibile per l’esecuzione degli ordini dei clienti utilizzando le sedi/broker inclusi nelle strategie. Qualsiasi modifica rilevante alla Strategia di esecuzione comporterà un aggiornamento immediato del presente documento di sintesi nonché una pronta comunicazione ai clienti a cura della Banca. Tale comunicazione sarà resa disponibile al cliente tramite avviso pubblicato sul sito internet societario e/o tramite posta, nonché presso le filiali della Banca.

La Banca si impegna a dimostrare ai propri clienti, su richiesta degli stessi ed in qualsiasi momento, che gli ordini sono stati eseguiti in conformità alla strategia di esecuzione adottata.

Il presente documento contiene una descrizione sintetica della Strategia di esecuzione adottata dalla Banca. In particolare, descrive, ciascuna tipologia di strumento finanziario e di servizio di investimento, i fattori di esecuzione e le sedi di esecuzione/negoziatori presi in considerazione dalla Banca per il raggiungimento del miglior risultato possibile per il cliente nonché la condotta della Banca in relazione alle modalità di esecuzione e trasmissione degli ordini.

Dei suddetti fattori di esecuzione la Banca definisce una gerarchia comune a tutti i clienti, siano essi classificati come clienti al dettaglio o professionali.

Il presente documento descrive, riguardo a ciascuna tipologia di servizi prestati e di strumento finanziario, i criteri ispiratori, le modalità di esecuzione e/o di trasmissione delle disposizioni impartite dalla clientela in relazione ai servizi ed alle attività di investimento svolte dalla Banca. In particolare, sarà di seguito sinteticamente rappresentata:

- la Strategia di Trasmissione (*Transmission Policy*) che la Banca si impegna a rispettare quando presta il servizio di "Ricezione e Trasmissione Ordini" per la trasmissione degli ordini alle condizioni più favorevoli per il cliente;
- la Strategia di Esecuzione (*Execution Policy*) che la Banca si impegna ad adottare per l'esecuzione degli ordini alle condizioni più favorevoli per il cliente.

Si segnala che nel caso di istruzioni specifiche del cliente in merito all'esecuzione di ordini, tali istruzioni possono pregiudicare le misure previste dalla Banca nella propria strategia di esecuzione e trasmissione volte al raggiungimento del miglior risultato possibile per il cliente. Limitatamente agli oggetti di tali istruzioni, pertanto, la Banca è sollevata dall'onere di ottenere il miglior risultato possibile.

Si precisa, inoltre, che nel caso di istruzioni parziali ricevute dal cliente, la Banca esegue l'ordine secondo tali istruzioni ricevute, applicando la propria strategia di esecuzione e trasmissione per la parte lasciata alla propria discrezionalità.

3. Servizio di "Ricezione e trasmissione di ordini"

3.1 Strumenti finanziari oggetto del servizio di "Ricezione e trasmissione di ordini"

La Banca svolge il ruolo di intermediario trasmettitore per gli ordini aventi ad oggetto gli strumenti finanziari di seguito elencati per i quali *non prevede negoziazione in contropartita diretta*, bensì l'accesso alle sedi di esecuzione mediante *broker* terzi in grado di garantire il raggiungimento del miglior risultato possibile per il cliente:

- a) titoli azionari e relativi diritti di opzione, covered warrants, certificates, obbligazioni convertibili, obbligazioni cum warrant, opzioni, futures ed etf negoziati unicamente o prevalentemente su mercati regolamentati italiani gestiti da borsa italiana s.p.a.;
- b) titoli azionari e relativi diritti di opzione, covered warrants, certificates, obbligazioni convertibili, obbligazioni cum warrant ed etf negoziati unicamente o prevalentemente su mercati regolamentati non nazionali;
- c) titoli di stato ed obbligazioni negoziati unicamente o prevalentemente su mercati regolamentati italiani gestiti da borsa italiana s.p.a. o sul sistema multilaterale di negoziazione gestito da hi--mtf sim s.p.a.;
- d) titoli di stato ed obbligazioni negoziati sui mercati regolamentati italiani gestiti da borsa italiana s.p.a. e sul sistema multilaterale di negoziazione gestito da hi--mtf sim s.p.a.;
- e) titoli di stato ed obbligazioni non negoziati sui mercati regolamentati italiani gestiti da borsa italiana s.p.a. e non negoziati sul sistema multilaterale di negoziazione gestito da hi—mtf sim s.p.a.;
- f) strumenti finanziari derivati¹ non quotati.

3.2 Criteri di selezione e scelta del broker

La Banca, per la prestazione del servizio di ricezione e trasmissione di ordini, ha adottato misure ragionevoli per ottenere il miglior risultato possibile per i propri clienti, identificando i soggetti presso i quali gli ordini vengono trasmessi, in ragione delle strategie di esecuzione dagli stessi adottate.

La scelta di agire, prevalentemente e ordinariamente, tramite un unico negoziatore (Iccrea Banca S.p.A.) è motivata dalla constatazione che tale *broker* consente alla Banca di garantire ai propri clienti un'offerta continuativa delle migliori condizioni possibili.

3.3 Caratteristiche operative del servizio di trasmissione della Banca

Si precisa che, in via ordinaria, la Banca opera come "Raccoglitore passivo" di ordini, in quanto si limita a trasmettere l'ordine al negoziatore senza indicare la sede in cui l'ordine deve essere eseguito; è il negoziatore che provvede ad indirizzarlo sulla sede di esecuzione più opportuna in base alla propria strategia di esecuzione.

La Banca, in situazioni di *contingency* ovvero quando i canali primari di esecuzione degli ordini non funzionano, senza informare il cliente può decidere di dirottare l'operatività su altri negoziatori, anche se non ottemperano al meglio la *Transmission Policy* della Banca, al fine di evitare che il ritardo possa compromettere l'esecuzione dell'ordine. La Banca può, quindi, in situazioni eccezionali, utilizzare un negoziatore non indicato nella propria *Transmission Policy*, purchè tale operatività non sia costante e continuativa.

3.4 Strategia del broker di esecuzione degli ordini

Il negoziatore (*broker*) scelto dalla Banca, come già sopra indicato, è "Iccrea Banca S.p.A.". Il documento "**Strategia di esecuzione degli ordini su strumenti finanziari**" redatto da Iccrea Banca S.p.A., di volta in volta aggiornato anche nei suoi allegati, è tempestivamente e gratuitamente reso disponibile su supporto cartaceo presso tutte

¹ Si precisa per la categoria dei "Derivati" che la Banca opera limitatamente alle tipologie di "derivati" che comportano per l'investitore come perdita massima l'importo del premio pagato.

le filiali della Banca ed è accessibile al pubblico, in formato elettronico, sul sito web www.creditocoopervodibrescia.it, nonché sul sito del negoziatore (broker) "www.iccrea.it".

Per la descrizione dettagliata della strategia di esecuzione degli ordini posta in essere **dal broker "Iccrea Banca S.p.A."** si invita il pubblico ad esaminare sempre il documento sopraindicato ("Strategia di esecuzione degli ordini su strumenti finanziari" redatto da Iccrea Banca S.p.A.) allegato alla presente (nel testo approvato il 21/07/2010) e, in ogni caso, sempre aggiornato e accessibile al pubblico nei termini indicati al comma precedente.

Con riferimento agli strumenti finanziari indicati al precedente punto 3.1 si riporta di seguito la sintesi delle strategie di esecuzione indicate dal broker "Iccrea Banca S.p.A." nella sua relativa policy del 02/09/2010:

3.4.1 a) titoli azionari e relativi diritti di opzione, covered warrants, certificates, obbligazioni convertibili, obbligazioni cum warrant, opzioni, futures ed etf negoziati unicamente o prevalentemente su mercati regolamentati italiani gestiti da borsa italiana s.p.a.

Servizio prestato e sedi di esecuzione

Gli ordini relativi agli strumenti finanziari di cui alla presente sezione negoziati unicamente o prevalentemente sui mercati regolamentati italiani ovvero per i quali detti mercati rappresentano la sede di esecuzione che assicura i migliori livelli di liquidità, sono gestiti dall'Istituto attraverso il servizio di investimento esecuzione degli ordini per conto della clientela.

Tali ordini sono eseguiti sui mercati regolamentati italiani gestiti da Borsa Italiana S.p.A. di cui l'Istituto è aderente diretto, nelle sedi e secondo i fattori di esecuzione riepilogati di seguito.

SEDI DI ESECUZIONE	FATTORI DI ESECUZIONE
<ul style="list-style-type: none"> ▪ MTA ▪ SeDex ▪ TAH ▪ ETFplus ▪ IDEM ▪ MIV 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ corrispettivo totale ▪ rapidità nell'esecuzione ▪ probabilità di esecuzione ▪ probabilità di regolamento ▪ dimensione dell'ordine ▪ natura dell'ordine

La presente gerarchia dei fattori di esecuzione è stata definita nel rispetto di quanto richiesto dalla normativa vigente, attribuendo primaria importanza al corrispettivo totale. Con l'espressione "corrispettivo totale" si intende il prezzo dello strumento finanziario ed i costi relativi all'esecuzione nonché le commissioni e le spese direttamente collegate all'esecuzione dell'ordine, incluse le competenze relative alla sede di esecuzione, all'eventuale compensazione ed al regolamento.

Gli ordini relativi agli strumenti finanziari di cui al presente paragrafo, sono raccolti principalmente mediante il sistema di interconnessione in uso presso l'Istituto o, in via residuale, attraverso il canale telefonico, durante l'orario di apertura del mercato ed inoltrati ai mercati per l'esecuzione nel rispetto dell'ordine temporale con cui pervengono, compatibilmente con la natura degli ordini e con le modalità di funzionamento del mercato di esecuzione.

In caso di ordini di clienti con limite di prezzo, in relazione ad azioni ammesse alla negoziazione in un mercato regolamentato di cui sopra che non siano eseguiti immediatamente alle condizioni prevalenti del mercato, Iccrea Banca adotterà misure volte a facilitare l'esecuzione più rapida possibile di tali ordini, pubblicandoli con immediatezza in modo da renderli facilmente accessibili agli altri partecipanti al mercato, a meno che il cliente non fornisca esplicitamente istruzioni diverse.

Criteri di scelta delle sedi di esecuzione

La scelta dei mercati regolamentati italiani gestiti da Borsa Italiana S.p.A. – come unica sede di esecuzione per gli strumenti finanziari di cui alla presente sezione – trova fondamento nell'efficienza che tali mercati assicurano sia in termini di liquidità che di costi.

Per gli strumenti finanziari negoziati unicamente o prevalentemente sui mercati regolamentati italiani, infatti, Borsa Italiana S.p.A. rappresenta il mercato di riferimento, laddove:

- fornisce adeguati livelli di liquidità, trasparenza ed efficienza delle quotazioni;
- assicura rapidità di esecuzione degli ordini, anche attraverso uno specifico canale di connessione diretta;
- prevede costi di trading, clearing e settlement più contenuti rispetto ad altri competitors;
- garantisce un ottimale processo di formazione del prezzo degli strumenti finanziari trattati;
- fornisce adeguati servizi di pre e post trade.

Tali considerazioni sono la risultante delle analisi operate dall'Istituto in merito al livello di liquidità ed efficienza delle varie sedi di esecuzione nonché del livello di efficienza ed integrazione da queste espresso nelle fasi pre e post-trading.

3.4.2 b) titoli azionari e relativi diritti di opzione, covered warrants, certificates, obbligazioni convertibili, obbligazioni cum warrant ed etf negoziati unicamente o prevalentemente su mercati regolamentati non nazionali

Servizio prestato e sedi di esecuzione

Gli ordini relativi agli strumenti finanziari di cui alla presente sezione negoziati unicamente sui mercati regolamentati non nazionali ovvero per i quali detti mercati rappresentano la sede di esecuzione che assicura i migliori

livelli di liquidità, sono gestiti dall'Istituto attraverso il servizio di investimento ricezione e trasmissione di ordini ed eseguiti sui mercati di riferimento, mediante primari brokers internazionali.

Con l'espressione "mercati di riferimento" si intende, in relazione a ciascuno degli strumenti finanziari, il mercato più significativo in termini di liquidità; pertanto, la selezione dei broker si fonda sulla capacità degli stessi di avere accesso diretto e/o indiretto a tali mercati, sul regime commissionale e costi ritenuti concorrenziali ed in linea con principi di convenienza rispetto ad altri intermediari.

Tali ordini sono eseguiti nelle sedi e secondo i fattori di esecuzione riepilogati di seguito.

SEDI DI ESECUZIONE	FATTORI DI ESECUZIONE
Brokers	<ul style="list-style-type: none"> ▪ corrispettivo totale ▪ probabilità di esecuzione ▪ rapidità nell'esecuzione ▪ probabilità di regolamento ▪ dimensione dell'ordine ▪ natura dell'ordine

La presente gerarchia dei fattori di esecuzione è stata definita nel rispetto di quanto richiesto dalla normativa vigente, attribuendo primaria importanza al corrispettivo totale.

Gli ordini relativi agli strumenti finanziari di cui al presente paragrafo, sono raccolti principalmente mediante il sistema di interconnessione in uso presso l'Istituto e, in via residuale, attraverso il canale telefonico.

Criteri di scelta dei Brokers

L'Istituto garantisce l'accesso ai mercati non nazionali attraverso primari brokers internazionali che aderiscono direttamente e/o indirettamente ai mercati di riferimento degli strumenti finanziari oggetto del presente paragrafo.

Detti intermediari sono stati scelti in ragione della loro strategia di esecuzione e trasmissione di ordini, preventivamente acquisita da Iccrea Banca, che risulta coerente con la strategia di Best Execution dell'Istituto.

Al riguardo, Iccrea Banca verificherà periodicamente la coerenza delle strategie adottate dai brokers ed effettuerà le proprie scelte in funzione del costante miglioramento del servizio offerto alla clientela.

Per ciascun mercato di riferimento è stato individuato un solo broker con il quale l'Istituto ha sottoscritto un apposito contratto.

Tuttavia, al fine di garantire una continuità di servizio nelle ipotesi di eventi eccezionali quali, a titolo meramente esemplificativo, cadute dei sistemi di interconnessione o del canale telefonico ovvero per gestire in modo differenziato ordini riconducibili ad operazioni di diverso taglio ("size"), l'Istituto potrà far ricorso ad uno dei brokers individuato tra quelli di cui allo specifico Allegato, al fine di garantire la chiusura dell'operazione (backup).

Gli ordini trasmessi in tale contesto sono soggetti alla tariffa applicata dall'Istituto comprensiva del regime commissionale di Iccrea Banca e del regime commissionale e di costi applicato dai brokers all'Istituto di cui ad apposito Allegato.

3.4.3 c) titoli di stato ed obbligazioni negoziati unicamente o prevalentemente su mercati regolamentati italiani gestiti da borsa italiana s.p.a. o sui sistemi multilaterali di negoziazione gestiti da hi--mtf sim s.p.a. e da eurotlx sim s.p.a.

Servizio prestato e sedi di esecuzione

Gli ordini relativi agli strumenti finanziari di cui alla presente sezione negoziati unicamente o prevalentemente sui mercati regolamentati italiani gestiti da Borsa Italiana S.p.A. o unicamente o prevalentemente sui sistemi multilaterali di negoziazione gestiti da Hi-Mtf Sim S.p.A. e da EuroTLX Sim S.p.A. che rappresentano la sede di esecuzione in grado di assicurare i migliori livelli di liquidità, sono gestiti dall'Istituto attraverso il servizio di investimento esecuzione degli ordini per conto della clientela.

Tali ordini sono eseguiti sui mercati regolamentati italiani gestiti da Borsa Italiana S.p.A. o sui sistemi multilaterali di negoziazione gestiti da Hi-Mtf Sim S.p.A. e da EuroTLX Sim S.p.A., di cui l'Istituto è aderente diretto, nelle sedi e secondo i fattori di esecuzione riepilogati di seguito.

SEDI DI ESECUZIONE			FATTORI DI ESECUZIONE
MOT ed EUROMOT	Hi - Mtf	EuroTLX	<ul style="list-style-type: none"> ▪ corrispettivo totale ▪ rapidità nell'esecuzione ▪ probabilità di esecuzione ▪ probabilità di regolamento ▪ dimensione dell'ordine ▪ natura dell'ordine

La presente gerarchia dei fattori di esecuzione è stata definita nel rispetto di quanto richiesto dalla normativa vigente, attribuendo primaria importanza al corrispettivo totale.

Gli ordini relativi agli strumenti finanziari di cui al presente paragrafo, sono raccolti principalmente mediante il sistema di interconnessione in uso presso l'Istituto o, in via residuale, attraverso il canale telefonico, durante l'orario di

apertura del mercato e trasmessi nel rispetto dell'ordine temporale con cui pervengono, compatibilmente con la natura degli ordini e con le modalità di funzionamento del mercato di esecuzione.

Criteri di scelta delle sedi di esecuzione

La scelta dei mercati regolamentati italiani gestiti da Borsa Italiana S.p.A. e dei sistemi multilaterali di negoziazione gestiti da Hi-Mtf Sim S.p.A. e da EuroTLX Sim S.p.A. – ciascuno come unica sede di esecuzione per gli strumenti finanziari di cui alla presente sezione – trova fondamento nell'efficienza che tali mercati assicurano sia in termini di liquidità che di costi.

Per gli strumenti finanziari in esame, infatti, i mercati sopra menzionati rappresentano una valida sede di esecuzione, laddove:

- fornisce adeguati livelli di liquidità, trasparenza ed efficienza delle quotazioni;
- assicura rapidità di esecuzione degli ordini, anche attraverso uno specifico canale di connessione diretta;
- prevede costi di trading, clearing e settlement più contenuti rispetto ad altri competitors;
- garantisce un ottimale processo di formazione del prezzo degli strumenti finanziari trattati;
- fornisce adeguati servizi di pre e post trade.

Tali considerazioni sono la risultante delle analisi operate dall'Istituto in merito al livello di liquidità ed efficienza delle varie sedi di esecuzione nonché del livello di efficienza ed integrazione da queste espresso nelle fasi pre e post-trading.

3.4.4 d) titoli di stato ed obbligazioni negoziati sui mercati regolamentati italiani gestiti da borsa italiana s.p.a. e sui sistemi multilaterali di negoziazione gestiti da hi--mtf sim s.p.a. e da eurotlx sim s.p.a.

Servizio prestato e sedi di esecuzione

Gli ordini relativi agli strumenti finanziari di cui alla presente sezione negoziati contestualmente sui mercati regolamentati italiani gestiti da Borsa Italiana S.p.A. e sui sistemi multilaterali di negoziazione gestiti da Hi- Mtf Sim S.p.A. e da EuroTLX Sim S.p.A. sono gestiti dall'Istituto attraverso il servizio di investimento esecuzione degli ordini per conto della clientela.

Tali ordini sono eseguiti alternativamente sui mercati regolamentati italiani gestiti da Borsa Italiana S.p.A. o sui sistemi multilaterali di negoziazione gestiti da Hi- Mtf Sim S.p.A. e da EuroTLX Sim S.p.A. di cui l'Istituto è aderente diretto, nelle sedi e secondo i fattori di esecuzione riepilogati di seguito.

SEDI DI ESECUZIONE	FATTORI DI ESECUZIONE
MOT ed EUROMOT	
Hi – Mtf	<ul style="list-style-type: none"> ▪ corrispettivo totale ▪ dimensione dell'ordine
EuroTLX	

Gli ordini relativi agli strumenti finanziari di cui al presente paragrafo, sono raccolti principalmente mediante il sistema di interconnessione in uso presso l'Istituto ovvero, in via residuale, attraverso il canale telefonico, durante l'orario di apertura del mercato e trasmessi nel rispetto dell'ordine temporale con cui pervengono, compatibilmente con la natura degli ordini e con le modalità di funzionamento del mercato di esecuzione.

Criteri di scelta delle sedi di esecuzione

La scelta dei mercati regolamentati italiani gestiti da Borsa Italiana S.p.A. e dei sistemi multilaterali di negoziazione gestiti da Hi-Mtf Sim S.p.A. e da EuroTLX Sim S.p.A. – come sedi di esecuzione per gli strumenti finanziari di cui alla presente sezione – trova fondamento nell'efficienza che tali mercati assicurano sia in termini di liquidità che di costi.

Per gli strumenti finanziari in esame, infatti, i mercati sopra menzionati rappresentano una valida sede di esecuzione, laddove:

- forniscono adeguati livelli di liquidità, trasparenza ed efficienza delle quotazioni;
- assicurano rapidità di esecuzione degli ordini, anche attraverso uno specifico canale di connessione diretta;
- prevedono costi di trading, clearing e settlement più contenuti rispetto ad altri competitors;
- garantiscono un ottimale processo di formazione del prezzo degli strumenti finanziari trattati;
- forniscono adeguati servizi di pre e post trade.

Tali considerazioni sono la risultante delle analisi operate dall'Istituto in merito al livello di liquidità ed efficienza delle suddette sedi di esecuzione nonché del livello di efficienza ed integrazione da queste espresso nelle fasi pre e post-trading.

Al riguardo, con riferimento alla Società Hi-Mtf Sim S.p.A., si precisa che Iccrea Banca S.p.A. detiene una partecipazione del capitale sociale di detta società pari al 20% e, nel contesto di tale mercato, assolve anche al ruolo di market maker.

Instradamento dinamico

Gli ordini relativi agli strumenti finanziari in esame sono gestiti attraverso un applicativo (di seguito “Applicativo”) che assicura un instradamento dinamico degli ordini tra le offerte presenti su ciascuna potenziale Sede, tenuto conto della gerarchia dei fattori di esecuzione sopra descritta e definita attribuendo primaria importanza al corrispettivo totale.

3.4.5 e) titoli di stato ed obbligazioni non negoziati sui mercati regolamentati italiani gestiti da borsa italiana s.p.a. e non negoziati sui sistemi multilaterali di negoziazione gestiti da hi—mtf sim s.p.a e da eurotlx sim s.p.a.

Servizio prestato e sedi di esecuzione

Gli ordini relativi agli strumenti finanziari di cui alla presente sezione non negoziati su mercati regolamentati italiani gestiti da Borsa Italiana S.p.A. e non negoziati sui sistemi multilaterali di negoziazione gestiti da Hi- Mtf Sim S.p.A. e da EuroTLX Sim S.p.A., sono gestiti dall’Istituto, previa autorizzazione del cliente – in via generale o in relazione alle singole operazioni – attraverso il servizio di investimento negoziazione per conto proprio.

Tali ordini sono eseguiti nella sede e secondo i fattori di esecuzione riepilogati di seguito.

SEDI DI ESECUZIONE	FATTORI DI ESECUZIONE
Conto Proprio	<ul style="list-style-type: none"> ▪ probabilità di esecuzione ▪ corrispettivo totale ▪ rapidità nell’esecuzione ▪ probabilità di regolamento ▪ dimensione dell’ordine ▪ natura dell’ordine

Gli ordini relativi agli strumenti finanziari di cui al presente paragrafo, sono raccolti principalmente mediante sistemi di interconnessione in uso presso l’Istituto e in via residuale, mediante canale telefonico.

Criteri di scelta delle sedi di esecuzione

L’individuazione del conto proprio quale unica Sede è riconducibile alla mancata quotazione dello strumento finanziario su un mercato regolamentato ovvero su un mercato regolamentato privo della necessaria liquidità.

Criteri di determinazione del prezzo

Le condizioni di prezzo applicate dall’Istituto alle operazioni concluse su tale Sede sono determinate in base alle condizioni di mercato prevalenti, individuate sui principali circuiti over the counter o tramite le quotazioni offerte da altri market maker, sulle principali sedi di negoziazione riservate ai soli operatori istituzionali ovvero sulla base di modelli di valutazione elaborati da strutture autonome e distinte dalla struttura che tramita gli ordini.

Con riguardo ai modelli interni di valutazione, si rappresenta che essi consentono di determinare il fair value dello strumento finanziario tenendo conto delle caratteristiche dello stesso, intese come tipologia del titolo, rating dell’emittente ed eventuali ulteriori informazioni acquisite dal mercato in merito all’emittente, al titolo ovvero al settore di appartenenza dell’emittente.

3.4.6 f) strumenti finanziari derivati non quotati

Servizio prestato e sedi di esecuzione

Gli ordini relativi agli strumenti finanziari derivati non quotati sono gestiti dall’Istituto attraverso il servizio di investimento negoziazione per conto proprio, previa autorizzazione del cliente espressa in via generale o in relazione alle singole operazioni.

Tali ordini sono eseguiti nella sede e secondo i fattori di esecuzione riepilogati di seguito.

SEDI DI ESECUZIONE	FATTORI DI ESECUZIONE
Conto Proprio	<ul style="list-style-type: none"> ▪ natura dell’ordine ▪ dimensione dell’ordine ▪ probabilità di esecuzione ▪ rapidità nell’esecuzione

Gli ordini relativi agli strumenti finanziari di cui al presente paragrafo, sono raccolti mediante il canale telefonico o sistemi di interconnessione in uso presso l’Istituto e gestiti attraverso il servizio di negoziazione per conto proprio, senza con ciò assolvere al ruolo di “internalizzatore sistematico”.

Criteri di scelta delle sedi di esecuzione

L’individuazione del conto proprio quale unica Sede è riconducibile alla natura dello strumento finanziario oggetto della negoziazione. Detti strumenti finanziari, infatti, si caratterizzano per un elevato grado di personalizzazione che Iccrea Banca assicura attraverso una struttura appositamente dedicata ed in grado di offrire un prodotto idoneo a soddisfare le diverse e molteplici esigenze della clientela, rese manifeste attraverso una apposita istruzione.

Criteri di determinazione del prezzo

Le condizioni di prezzo applicate dall’Istituto alle operazioni concluse su strumenti finanziari derivati negoziati esclusivamente in conto proprio ed oggetto di negoziazione su base individuale, sono determinate in ragione di modelli interni di valutazione e delle condizioni di mercato nonché dei costi di copertura relativi ai connessi rischi di mercato e/o rischi di controparte.

Il prezzo, determinato come descritto nella presente sezione, non è gravato da costi o oneri commissionali.

Con riguardo ai modelli interni di valutazione, si rappresenta che essi consentono di determinare il fair value dello strumento finanziario tenendo conto delle caratteristiche dello stesso e di dati di mercato provenienti da individuate e formalizzate fonti informative.

4. Servizio di "Negoziazione in conto proprio"

4.1 "Negoziazione per conto proprio"

Per "negoziazione per conto proprio" si intende "l'attività di acquisto e di vendita di strumenti finanziari da parte della Banca in contropartita diretta e in relazione a ordini dei clienti.

L'obbligo di garantire alla clientela l'esecuzione degli ordini alle migliori condizioni si applica con riferimento a tutti i tipi di strumenti finanziari, siano essi quotati o meno su mercati regolamentati e siano essi negoziati su mercati regolamentati, sistemi multilaterali di negoziazione o al di fuori di essi (OTC). Tale obbligo si applica, inoltre, sia alla clientela retail e sia alla clientela professionale. La Banca, pertanto, anche per il servizio di negoziazione per conto proprio si impegna a garantire al cliente il raggiungimento del miglior risultato possibile.

4.2 Strumenti finanziari oggetto del servizio di "Negoziazione per conto proprio"

La Banca svolge il servizio di "Negoziazione per conto proprio" solamente ed esclusivamente per gli ordini aventi ad oggetto gli strumenti finanziari di seguito elencati:

- a) Obbligazioni bancarie non quotate di propria emissione;
- b) Pronti Contro Termine non negoziati su mercati regolamentati.

La Banca provvede alla negoziazione in contropartita diretta degli ordini con la clientela, senza tuttavia qualificarsi come Internalizzatore Sistemico. Tali ordini sono raccolti principalmente mediante le filiali, le quali provvedono all'inserimento della disposizione nella "Procedura Titoli" del sistema informatico aziendale.

4.2.a) Obbligazioni bancarie non quotate di propria emissione

La Banca svolge il ruolo di internalizzatore non sistemico per la negoziazione delle obbligazioni non quotate di propria emissione.

La Banca svolge tale servizio al fine di facilitare la rinegoziazione sulla clientela investitrice delle obbligazioni di propria emissione.

Attualmente la migliore *sede di esecuzione* per la negoziazione da parte della Banca delle Obbligazioni non quotate di propria emissione è rappresentata dal conto proprio in quanto non esistono mercati, Mtf (sistemi multilaterali di negoziazione) o internalizzatori sistemici che trattano tali strumenti finanziari.

La gerarchia dei fattori di esecuzione è stata definita, nel rispetto di quanto richiesto dalla normativa, in base al principio che prevede di attribuire alla clientela al dettaglio primaria importanza alla *total consideration*.

I fattori di esecuzione sulla base dei quali vengono eseguiti (in sede di esecuzione in "conto proprio non sistemico") gli ordini della clientela sono i seguenti:

- 1) Prezzo dello strumento finanziario + Costi di esecuzione e regolamento (*Total Consideration*);
- 2) Probabilità di esecuzione e regolamento;
- 3) Rapidità di esecuzione e regolamento;
- 4) Oggetto dell'ordine;
- 5) Dimensione dell'ordine;
- 6) Altro.

Il processo di determinazione dei prezzi si distingue a secondo della natura dello strumento finanziario trattato:

- Per i nostri prestiti obbligazionari a tasso variabile la Banca fissa i prezzi secondo i seguenti criteri:
 - Le obbligazioni con "parametro di indicizzazione" più un qualsiasi spread vengono riacquistate a 99,90;
 - Le obbligazioni con "parametro di indicizzazione" flat vengono riacquistate a 99,80;
 - Le obbligazioni con "parametro di indicizzazione" meno un qualsiasi spread vengono riacquistate a 99,60.
- Per i nostri prestiti obbligazionari a tasso fisso, a tasso Step Up o Step Down la Banca fissa i prezzi secondo i seguenti criteri:
 - Attualizzando i flussi finanziari futuri delle Obbligazioni (cedole e rimborsi) mediante l'utilizzo della vigente curva dei tassi (es.: tassi Euribor – base 365 - per le scadenze fino ad un anno e tassi Swap – Euro Irs - per le scadenze superiori all'anno, del giorno antecedente l'operazione. Lo spread in caso di riacquisto da parte della Banca sarà definito in -0,50 p.b., in caso di vendita sarà definito in -0,30 p.b., rimane comunque fissato il limite massimo di prezzo in caso di riacquisto pari a 100, anche qualora il prezzo scaturito dall'utilizzo dei parametri succitati risultasse superiore a tale valore.

Le modalità di determinazione dei prezzi sono approvate dal Consiglio di Amministrazione ed opportunamente documentate e formalizzate.

4.2.b) "Pronti Contro Termine" non negoziati su mercati regolamentati

Attualmente la migliore sede di esecuzione per i pronti contro termine (di seguito PCT) è rappresentata dal conto proprio in quanto non esistono mercati regolamentati che consentono l'esecuzione degli ordini della clientela retail. L'unico mercato ad oggi esistente è, infatti, un mercato all'ingrosso.

I Pronti Contro Termine, inoltre, richiedono un discreto grado di personalizzazione in termini di sottostanti/scadenze scelte dal cliente che si traducono in una maggiore difficoltà nel garantire l'esecuzione sulla base di offerte standardizzate eventualmente disponibili su mercato.

L'operatività in conto proprio comporta per la Banca un maggior onere operativo derivante dalla gestione dei rischi sulla proprietà, ma permette di ottenere vantaggi in termini di:

- rapidità, in quanto l'esecuzione non risulta essere vincolata alle tempistiche di altri negoziatori;
- probabilità di esecuzione, in quanto l'operazione viene chiusa con la Banca stessa e non è subordinata alla disponibilità di una controparte terza a concludere l'operazione.

Tali vantaggi sono maggiori per i clienti che, come sopra ricordato, richiedono un elevato grado di personalizzazione degli strumenti offerti.

E' comunque cura della Banca operare a "prezzi/rendimenti di mercato" competitivi (per importi/size e durata), in quanto le modalità di esecuzione dei PCT si concretizzano nella negoziazione di strumenti finanziari soggetti agli obblighi di *best execution*.

La determinazione del prezzo/rendimento (lordo e netto) di tali prodotti finanziari avviene tenendo conto dei vigenti rendimenti del mercato monetario (ad esempio, il corrispondente rendimento dei Bot), al fine di valutare l'adeguatezza e la competitività delle condizioni di esecuzione in conto proprio offerte al cliente.

La gerarchia dei fattori di esecuzione è stata definita, nel rispetto di quanto richiesto dalla normativa, in base al principio che prevede di attribuire alla clientela al dettaglio primaria importanza alla *total consideration*. L'operatività concernente gli strumenti finanziari in oggetto può essere, comunque, fortemente influenzata dal rischio che l'ordine inoltrato dal cliente non sia eseguito o sia eseguito con ritardo. Pertanto, in relazione a questa operatività, fattori quali la rapidità e probabilità di esecuzione e di regolamento potrebbero risultare più critici rispetto al corrispettivo totale.

I fattori di esecuzione sulla base dei quali vengono eseguiti (in sede di esecuzione in "conto proprio non sistematico") gli ordini della clientela sono i seguenti:

- 1) Prezzo dello strumento finanziario + Costi di esecuzione e regolamento (*Total Consideration*);
- 2) Probabilità di esecuzione e regolamento;
- 3) Rapidità di esecuzione e regolamento;
- 4) Oggetto dell'ordine;
- 5) Dimensione dell'ordine;
- 6) Altro.