

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

- 15 novembre 2010 -

Indice

PREMESSA	4
1. RELAZIONI CON ALTRE NORME E DOCUMENTI	4
2. PRINCIPI GUIDA E CONDIZIONI ECONOMICHE PER L'ESECUZIONE DEGLI ORDINI	5
2.1 PRINCIPI GUIDA PER L'ESECUZIONE DEGLI ORDINI.....	5
2.2 CONDIZIONI ECONOMICHE APPLICATE PER L'ESECUZIONE DEGLI ORDINI.....	6
3. SERVIZIO DI "RICEZIONE E TRASMISSIONE DI ORDINI"	6
3.1 STRUMENTI FINANZIARI OGGETTO DEL SERVIZIO DI "RICEZIONE E TRASMISSIONE DI ORDINI"	6
3.2 CRITERI DI SELEZIONE E SCELTA DEL <i>BROKER</i>	7
3.3 CARATTERISTICHE OPERATIVE DEL <i>SERVIZIO DI TRASMISSIONE</i> DELLA BANCA	7
3.4 STRATEGIA DEL <i>BROKER</i> DI ESECUZIONE DEGLI ORDINI	7
3.4.1 a) titoli azionari e relativi diritti di opzione, covered warrants, certificates, obbligazioni convertibili, obbligazioni cum warrant ed etf negoziati unicamente o prevalentemente su mercati regolamentati italiani gestiti da borsa italiana s.p.a.	7
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	8
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.....	9
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.....	9
3.4.5 e) titoli di stato ed obbligazioni non negoziati sui mercati regolamentati e/o su sistemi multilaterali di negoziazione raggiunti da Iccrea Banca e per i quali l'Istituto assicura la condizione di liquidità.....	10
3.4.6 f) titoli di stato ed obbligazioni non negoziati sui mercati regolamentati e/o su sistemi multilaterali di negoziazione raggiunti da Iccrea Banca e per i quali l'Istituto non assicura la condizione di liquidità.....	12
3.4.7 g) strumenti finanziari derivati non quotati	13
3.4.8 h) strumenti finanziari derivati (opzioni e futures) negoziati unicamente o prevalentemente su mercati regolamentati italiani gestiti da Borsa Italiana Spa.....	13
4. SERVIZIO DI "NEGOZIAZIONE IN CONTO PROPRIO"	13
4.1 "NEGOZIAZIONE PER CONTO PROPRIO"	13
4.2 STRUMENTI FINANZIARI OGGETTO DEL SERVIZIO DI "NEGOZIAZIONE PER CONTO PROPRIO"	14
4.2.a) Obbligazioni bancarie non quotate di propria emissione.....	14
4.2.b) "Pronti Contro Termine" non negoziati su mercati regolamentati.....	14

5. MONITORAGGIO DELLA STRATEGIA	16
5.1 MODALITÀ OPERATIVA DI ESECUZIONE DELLE DISPOSIZIONI	16
5.2 MONITORAGGIO DELL'ESECUZIONE ALLE MIGLIORI CONDIZIONI.....	16
5.3 REVISIONE DELLA STRATEGIA DI ESECUZIONE	17
ALLEGATI.....	17
A. "STRATEGIA DI ESECUZIONE DEGLI ORDINI" DEL BROKER "ICCREA BANCA S.P.A."	17
B. FOGLIO INFORMATIVO "DEPOSITO TITOLI A CUSTODIA E/O AMMINISTRAZIONE" EVIDENZIANTE LE CONDIZIONI ECONOMICHE MASSIME APPLICABILI ALLA CLIENTELA PER I SERVIZI DI ESECUZIONE DEGLI ORDINI.	17

Premessa

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.

In linea con le disposizioni vigenti, 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 seguita rappresentata:

- 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;
- 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;
- le Modalità di monitoraggio e revisione della proprie Strategie di esecuzione e di trasmissione degli ordini.

1. Relazioni con altre norme e documenti

Le linee guida contenute nella presente *Policy* integrano le regole di comportamento che il personale è tenuto ad osservare in virtù delle normative (di legge e di regolamento) vigenti, dei contratti di lavoro e delle procedure interne. Le presenti indicazioni in oggetto unitamente a quelle contenute nella *Policy* sui Conflitti d’interesse, nella *Policy* di Classificazione della Clientela e nella *Policy* sugli Incentivi, definiscono i principi e gli indirizzi operativi cui informare la prestazione dei servizi d’investimento.

In particolare:

- a) la *Policy* sui Conflitti d’interesse definisce il complesso delle misure organizzative adottate per individuare, contenere e gestire i conflitti d’interesse tra la Banca e gli investitori. In quanto tali, i principi contenuti in tale documento devono ispirare ogni comportamento operativo nell’erogazione dei servizi di investimento;
- b) la *Policy* di Classificazione della Clientela definisce le regole in base alle quali la Banca acquisisce una conoscenza mirata delle caratteristiche dei clienti, al fine di inquadrare gli stessi in una o in un’altra categoria, individuata sulla

base della natura e delle caratteristiche del cliente e secondo le opzioni legislative concesse. Tali regole permettono di garantire il livello di tutela adeguato alla classificazione operata;

- c) la *Policy* sugli Incentivi fissa i principi in base ai quali esaminare le eventuali competenze ricevute o pagate (compresi i criteri di calcolo e le modalità di pagamento), le circostanze a fronte delle quali sono corrisposte, e la correlazione rispetto a servizi di investimento e/o accessori prestati alla clientela al fine di garantire il rispetto dell'obbligo di non percepire/pagare da/a terzi incentivi considerati illegittimi.

Le linee guida definite nelle suddette *Policy* devono:

- d) considerarsi prevalenti nel caso in cui anche una sola delle indicazioni ivi contenute dovesse entrare in conflitto con disposizioni previste nelle procedure o nei regolamenti interni;
- e) ritenersi comunque un riferimento adeguato ad impostare sempre una corretta condotta operativa nell'erogazione dei servizi d'investimento, anche in assenza di puntuali procedure interne e mansionari.

Le linee guida del presente documento sono altresì recepite in un *documento di sintesi*, contenente le informazioni principali sulla Strategia di esecuzione e trasmissione degli ordini (di seguito "*Strategia di esecuzione*") che la Banca adotta. Tale documento di sintesi viene fornito in tempo utile al cliente, su supporto durevole e prima della prestazione dei servizi di investimento, affinché lo stesso possa effettuare delle valutazioni autonome sulla Strategia della Banca. In particolare, il documento di sintesi sulla Strategia di esecuzione degli ordini è consegnato al cliente, sotto forma di allegato, all'atto della stipula/rinnovo del contratto quadro che regola la prestazione dei servizi di investimento. La Banca è tenuta a raccogliere il consenso preliminare del cliente alla propria strategia di esecuzione solo nell'ipotesi in cui presta il servizio di negoziazione (in conto proprio e/o per conto dei clienti).

Alla presente *policy* dovrà, inoltre, farsi riferimento in ogni relazione contrattuale, con società o persone chiamate ad intervenire nel complessivo processo di produzione dei servizi d'investimento.

Al fine di salvaguardarne la qualità, la presente *Policy*, è altresì sottoposta periodicamente ad un esame di coerenza con tutti i principi ed i valori adottati dalla Banca, apportandovi, ove necessario, le relative modifiche. Detto aggiornamento è necessario almeno una volta l'anno e ogni qualvolta si verificano circostanze rilevanti tali da influire sulla capacità di ottenere in modo duraturo il miglior risultato possibile per l'esecuzione degli ordini dei clienti.

2. Principi guida e condizioni economiche per l'esecuzione degli ordini

2.1 Principi guida per l'esecuzione degli ordini

Le disposizioni impartite dalla clientela o dai mercati vengono eseguite dalla Banca 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 attua dispositivi idonei a garantire la continuità e la regolarità nella prestazione del servizio, utilizzando sistemi, risorse e procedure, appropriati e proporzionati.

La Banca individua preventivamente, sulla base di criteri condivisi, per ciascuna categoria di strumenti finanziari trattati:

- a) i *broker* o le entità presso cui trasmettere gli ordini per l'esecuzione;
- b) il portafoglio di proprietà (per la negoziazione in conto proprio) che le consenta di ottenere in maniera duratura il miglior risultato possibile nell'esecuzione degli ordini dei clienti.

Si segnala, inoltre, che:

- a) la disciplina della *best execution* nel suo complesso si applica ai clienti al dettaglio e ai clienti professionali; essa non si applica alle controparti qualificate, ad eccezione dei casi in cui richiedano un livello maggiore di protezione per sé stesse o per i propri clienti verso i quali effettuano il servizio di ricezione e trasmissione ordini;
- b) tale strategia prevede, per talune fattispecie di ordini, la possibilità che gli stessi vengano eseguiti, al di fuori dei Mercati Regolamentati e degli MTF, ponendosi in contropartita diretta con la clientela (c.d. operazioni *over the counter* – OTC); la Banca si impegna ad eseguire tale tipologia di ordini solo dopo aver raccolto il consenso preliminare ed esplicito del cliente, in via generale prima della prestazione del servizio¹;
- c) ogniqualvolta esistano istruzioni specifiche date dal cliente, la Banca è tenuta ad eseguire l'ordine seguendo tali istruzioni; in tal caso la Banca è tenuta ad eseguire l'ordine secondo le specifiche istruzioni ricevute, anche in deroga alla propria Strategia di esecuzione; in particolare:

¹ È comunque facoltà della Banca decidere di ottenere il consenso preliminare esplicito del cliente per le operazioni compiute fuori da un mercato regolamentato o da un sistema multilaterale di negoziazione, in via generale o in relazione alle singole operazioni.

1. se l'ordine ha istruzioni specifiche (a titolo esemplificativo, il cliente potrebbe indicare la *execution venue* su cui acquistare gli strumenti finanziari, la quantità, il prezzo, etc.), la Banca esegue l'ordine secondo tali istruzioni, risultando, pertanto, sollevata dall'onere di ottenere il miglior risultato possibile per il cliente; 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 le stesse misure previste nella propria strategia di esecuzione;
2. se l'ordine presenta istruzioni parziali (a titolo esemplificativo, il cliente potrebbe impartire ordini con limite di prezzo senza tuttavia indicare la *venue* di esecuzione), la Banca esegue l'ordine secondo le istruzioni ricevute e, per la parte non specificata, applicando la propria strategia di esecuzione;

nell'ipotesi in cui il cliente formuli istruzioni specifiche tecnicamente impraticabili, tali da non consentire alla Banca di rispettare la propria strategia di esecuzione, è fatta salva la possibilità per la Banca di rifiutare l'esecuzione dell'ordine in mancanza di indicazioni contrarie nella normativa comunitaria e nazionale;

la Banca si riserva la facoltà, nel caso di motivate ragioni tecniche, di derogare alla propria strategia di esecuzione anche in assenza di istruzioni specifiche del cliente; in tal caso, la convenienza a non rispettare la Strategia di esecuzione per ottenere un miglior risultato per il cliente (es. si inoltra l'ordine su una sede di esecuzione non presente nella propria strategia di esecuzione) potrebbe emergere se si considera il fisiologico *mismatch* esistente tra la tempistica con la quale evolvono le condizioni di mercato, e i tempi amministrativi interni necessari per realizzare l'aggiornamento delle *policy* e comunicare le nuove condizioni al cliente, oppure in caso di momentanea interruzione (*failure*) dei meccanismi di esecuzione che rendano impossibile eseguire l'ordine sulle sedi indicate nella strategia di esecuzione.

2.2 Condizioni economiche applicate per l'esecuzione degli ordini

Le condizioni economiche massime applicate dalla Banca alla propria clientela per l'esecuzione degli ordini aventi ad oggetto strumenti finanziari sono evidenziate nell'allegato B al presente documento riportante il Foglio Informativo "Deposito titoli a custodia e/o amministrazione" (ultimo agg. 01/07/2010).

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 sui sistemi multilaterali di negoziazione gestiti da hi--mtf sim s.p.a.e da eurotlx 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 da eurotlx sim s.p.a.;
- e) titoli di stato ed obbligazioni non negoziati sui mercati regolamentati italiani gestiti da borsa italiana s.p.a. e/o su sistemi multilaterali di negoziazione raggiunti da Iccrea Banca e per i quali l'Istituto assicura la condizione di liquidità;
- f) titoli di stato ed obbligazioni non negoziati sui mercati regolamentati italiani gestiti da borsa italiana s.p.a. e/o su sistemi multilaterali di negoziazione raggiunti da Iccrea Banca e per i quali l'Istituto non assicura la condizione di liquidità;
- g) strumenti finanziari derivati (opzioni e futures) negoziati unicamente o prevalentemente su mercati regolamentati italiani gestiti da Borsa Italiana S.p.a..

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*:

1. consente alla Banca di garantire ai propri clienti un'offerta continuativa delle migliori condizioni possibili; il broker risulta essere, infatti, dotato di procedure e sistemi estremamente flessibili, in grado di rispondere in maniera tempestiva all'evolversi delle condizioni di mercato, ed è in grado di modulare la propria offerta di servizi di investimento sulla base di una conoscenza maturata attraverso una relazione continuativa con la Banca;

2. garantisce, in via continuativa e non occasionale (ad es. non solo all'avvio di una nuova relazione), costi competitivi mediante l'accesso ai servizi di investimento prestati a condizioni commerciali trasparenti e particolarmente favorevoli, in virtù dell'importanza dei flussi gestiti per conto delle diverse entità del "Gruppo BCC";

3. garantisce l'integrazione dei sistemi, ovvero la continuità dei supporti informatici adottati e la complementare flessibilità degli stessi;

4. garantisce adeguati servizi di *settlement e clearing*, mediante una gestione integrata di tutte le fasi del processo di negoziazione.

Con riferimento alla possibilità di selezionare più negoziatori per la medesima categoria di strumenti finanziari, la Banca (tenuto conto anche degli attuali ridotti volumi operativi rappresentati dagli ordini ricevuti dalla clientela interessata) non è al momento in grado di dotarsi di una struttura organizzativa e di procedure informatiche che consentano di individuare, al momento della ricezione dell'ordine dal cliente, il miglior negoziatore (fra una pluralità di *broker*) cui indirizzare l'ordine stesso.

3.3 Caratteristiche operative del servizio di trasmissione della Banca

Si precisa che, in via ordinaria, la Banca opera come "Raccogliitore 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 le filiali della Banca ed è accessibile al pubblico, in formato elettronico, sul sito web www.creditocooperativodibrescia.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 04/11/2010) 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 15/11/2010:

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

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

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.

Modalità di negoziazione

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, Icrea 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 prestatore 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.

Modalità di negoziazione

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 1.

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"> ▪ probabilità di esecuzione ▪ rapidità nell'esecuzione

Modalità di negoziazione

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 EuroTLX	<ul style="list-style-type: none"> ▪ corrispettivo totale ▪ dimensione 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.

Modalità di negoziazione

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 e/o su sistemi multilaterali di negoziazione raggiunti da Iccrea Banca e per i quali l'Istituto assicura la condizione di liquidità.

Servizio prestato e sedi di esecuzione

Gli ordini relativi agli strumenti finanziari di cui alla presente sezione non negoziati su mercati regolamentati e/o su sistemi multilaterali di negoziazione raggiunti da Iccrea Banca e per i quali l'Istituto assicura la condizione di liquidità, sono gestiti 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▪ rapidità nell'esecuzione▪ dimensione dell'ordine

Modalità di negoziazione

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

Icecrea Banca, durante l'orario di negoziazione stabilito dalle ore 09:00 alle ore 16:30 di ciascuna giornata lavorativa, provvede ad esporre in via continuativa, sul portale Webfin, proposte di negoziazione in acquisto e/o vendita senza con ciò assumere il ruolo di internalizzatore sistematico.

Le proposte di negoziazione e i relativi quantitativi non devono essere intese come proposte irrevocabili e la formulazione di proposte di negoziazione in vendita è subordinata alla disponibilità nel portafoglio dell'Istituto degli strumenti finanziari. Le quantità minime negoziabili per ogni proposta di negoziazione in acquisto e/o vendita coincidono con i "tagli minimi" ("stet") specifici di ciascuno strumento finanziario oggetto della proposta di negoziazione.

Condizione di liquidità

Gli strumenti finanziari di cui alla presente sezione sono connotati dalla condizione di liquidità che l'Istituto, pur non configurandosi quale internalizzatore sistematico, intende assicurare attraverso apposite e formalizzate regole interne per la negoziazione.

Tali regole individuano procedure e modalità di negoziazione idonee ad assicurare il pronto smobilizzo degli strumenti finanziari (di norma entro tre giorni lavorativi dalla data dell'ordine) a condizioni di prezzo significative.

Gli strumenti finanziari in analisi sono selezionati tra titoli di stato e obbligazioni non negoziati su mercati regolamentati e/o su sistemi multilaterali di negoziazione raggiunti da Icecrea Banca, per i quali è disponibile un modello valutativo in uso presso l'Istituto.

L'elenco degli strumenti finanziari (di seguito "Elenco" e/o "Paniere") è reso disponibile sul sito internet dell'Istituto all'indirizzo www.iccreabanca.it ovvero, per gli aderenti al portale WebFin, nel relativo sito intranet all'indirizzo webfin.iccrea.bcc.it.

Tale elenco viene modificato e/o integrato con periodicità almeno annuale mediante apposita comunicazione di ammissione o revoca, resa disponibile tramite i citati canali informativi, con un preavviso di almeno 15 giorni di calendario antecedenti l'introduzione o l'esclusione dello strumento finanziario dal citato Elenco.

L'Istituto si riserva la facoltà di sospendere in ogni momento le negoziazioni su ciascuno dei titoli presenti nel Paniere, dandone opportuna e repentina comunicazione sul sito internet e intranet, al ricorrere di circostanze rilevanti, tali da rendere incerta la determinazione del prezzo di negoziazione ovvero al sussistere di condizioni di mercato tali da influire in modo rilevante sull'ordinato e corretto svolgimento delle negoziazioni.

Gli strumenti finanziari saranno automaticamente esclusi dalle negoziazioni alla loro naturale scadenza ovvero alla data del rimborso anticipato qualora la relativa facoltà (opzione call) venga esercitata dall'emittente dello strumento finanziario.

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 mercati regolamentati e/o su sistemi multilaterali di negoziazione raggiunti da Icecrea Banca.

Criteri di determinazione del prezzo

Le condizioni di prezzo applicate dall'Istituto alle operazioni aventi ad oggetto gli strumenti finanziari del Paniere sono determinate primariamente in base alla metodologia "mark to market" o, laddove non applicabile, attraverso la metodologia "mark to model".

Nella metodologia "mark to market" il prezzo della proposta di negoziazione in acquisto e/o vendita viene determinato 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.

Tale valutazione è aumentata di uno spread/mark up fissato nelle regole interne per la negoziazione adottate da Icecrea Banca e determinato in ragione dello strumento finanziario oggetto della negoziazione ovvero delle peculiarità dello stesso quali, a titolo meramente indicativo e non esaustivo, il rischio di credito, il rischio di liquidità nonché l'ammontare totale dell'emissione, il rating dell'emittente, la profondità dell'eventuale mercato riferibile allo strumento finanziario, la scadenza, il paese di emissione e/o il settore di appartenenza.

Nella metodologia "mark to model", invece, il prezzo della proposta di negoziazione in acquisto e/o vendita viene determinato in ragione di un modello di pricing coerente con il grado di complessità dello strumento finanziario oggetto della valutazione e di ampio riscontro ed uso tra i principali operatori di mercato. A titolo meramente indicativo e non

esaustivo il modello di valutazione tiene conto della tipologia dello strumento finanziario (senior e/o subordinato, plain vanilla e/o strutturato) della struttura del payoff, del rating dell'emittente ed eventuali ulteriori informazioni e/o elementi riferite all'emittente, al paese di emissione o al settore geografico e/o merceologico di appartenenza dello strumento.

Per ogni tipologia di strumento finanziario, Iccrea Banca individua, preventivamente, il modello valutativo e i relativi parametri di mercato.

Tale valutazione è aumentata di uno spread/mark up fissato nelle regole interne per la negoziazione adottate da Iccrea Banca e determinato in ragione dello strumento finanziario oggetto della negoziazione ovvero delle peculiarità dello stesso quali, a titolo meramente indicativo e non esaustivo, il rischio di credito, il rischio di liquidità nonché l'ammontare totale dell'emissione, il rating dell'emittente, la profondità dell'eventuale mercato riferibile allo strumento, la scadenza, il paese di emissione e il settore di appartenenza.

3.4.6 f) titoli di stato ed obbligazioni non negoziati sui mercati regolamentati e/o su sistemi multilaterali di negoziazione raggiunti da Iccrea Banca e per i quali l'Istituto non assicura la condizione di liquidità

Servizio prestato e sedi di esecuzione

Gli ordini relativi agli strumenti finanziari di cui alla presente sezione non negoziati su mercati regolamentati e/o su sistemi multilaterali di negoziazione raggiunti da Iccrea Banca e per i quali l'Istituto non assicura la condizione di liquidità, sono gestiti 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 ▪ dimensione dell'ordine

Modalità di negoziazione

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

Iccrea Banca, durante l'orario di negoziazione stabilito dalle ore 09:00 alle ore 16:30 di ciascuna giornata lavorativa, provvede ad esporre in via continuativa, sul portale Webfin, proposte di negoziazione in acquisto e/o vendita senza con ciò assumere il ruolo di internalizzatore sistematico.

Tali proposte di negoziazione e i relativi quantitativi non devono infatti essere intese come proposte irrevocabili

Condizione di liquidità

Gli strumenti finanziari di cui alla presente sezione non sono connotati dalla condizione di liquidità a fronte della quale poter assicurare il pronto smobilizzo degli strumenti finanziari (di norma entro tre giorni lavorativi dalla data dell'ordine).

Criteri di scelta delle sedi di esecuzione

L'individuazione del conto proprio quale unica Sede è riconducibile alla mancata quotazione dello strumento finanziario su mercati regolamentati e/o su sistemi multilaterali di negoziazione raggiunti da Iccrea Banca ovvero su un mercato regolamentato che assicuri la 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.

Tale valutazione è aumentata di uno spread/mark up determinato da Iccrea Banca in ragione dello strumento finanziario oggetto della negoziazione e delle peculiarità dello stesso quali, a titolo meramente indicativo e non esaustivo, il rischio di credito, il rischio di liquidità nonché l'ammontare totale dell'emissione, il rating dell'emittente, la profondità dell'eventuale mercato riferibile allo strumento, la scadenza, il paese di emissione e il settore di appartenenza.

3.4.7 g) 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.

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

Modalità di negoziazione

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 al fatto che gli strumenti finanziari di cui alla presente sezione sono strumenti emessi da Iccrea Banca e per i quali l'Istituto assicura la condizione di liquidità attraverso un impegno a riacquistare, in ogni momento e a prezzi significativi, qualsivoglia quantitativo mediante il servizio di negoziazione per conto proprio, senza con ciò assolvere al ruolo di "internalizzatore sistematico".

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 quanto espressamente indicato nel pertinente Prospetto Informativo approvato, con specifica comunicazione, dalla CONSOB.

3.4.8 h) strumenti finanziari derivati (opzioni e futures) negoziati unicamente o prevalentemente su mercati regolamentati italiani gestiti da Borsa Italiana Spa

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 ricezione e trasmissione di ordini ed eseguiti sui mercati di riferimento, mediante brokers.

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 brokers 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.

Modalità di negoziazione

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 attraverso primari brokers⁸ 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.

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 all'Allegato 1.

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:

- 1) 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.
- 2) 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 negozianti;
- 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.

5. Monitoraggio della strategia

5.1 Modalità operativa di esecuzione delle disposizioni

In linea di continuità con le scelte operate attraverso la definizione delle proprie *policy*, alle disposizioni d'investimento dei clienti viene data esecuzione nel massimo rispetto dei principi di seguito riportati.

La Banca raccoglie ed esegue/trasmette le disposizioni della clientela nel rispetto dell'ordine temporale con cui pervengono. Le disposizioni dei clienti, raccolte tramite il canale delle filiali e il canale telefonico, sono eseguite trasmettendo le stesse alle sedi di esecuzione e contestuale esecuzione ovvero tramite l'inoltro dell'ordine al *broker* autorizzato.

In tempo utile prima della prestazione del servizio, la Banca si impegna a fornire ai clienti, le informazioni sui fattori di esecuzione o sull'elenco delle sedi di esecuzione di riferimento al fine di adempiere al proprio obbligo di adottare tutte le misure ragionevoli per ottenere in modo duraturo il migliore risultato possibile per l'esecuzione degli ordini dei clienti. La Banca, inoltre, avvisa in modo chiaro ed evidente il cliente del fatto che eventuali istruzioni specifiche fornite dallo stesso possono pregiudicare le misure previste nella strategia di esecuzione limitatamente agli elementi oggetto di tali istruzioni.

Tali informazioni sono fornite su un supporto duraturo o tramite un sito Internet.

Le disposizioni sono eseguite alle condizioni più favorevoli per il cliente con 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. Nel caso di istruzioni specifiche fornite dal cliente, la Banca esegue l'ordine seguendo tali istruzioni, limitatamente agli elementi oggetto delle indicazioni ricevute.

Qualora ne sia prevista la possibilità, la Banca specifica ai clienti l'esecuzione degli ordini al di fuori di un mercato regolamentato o di un sistema multilaterale di negoziazione ed ottenerne il consenso preliminare esplicito dal cliente che può essere espresso in via generale o in relazione alle singole operazioni.

La Banca deve, altresì, dimostrare ai clienti, su richiesta degli stessi, di avere eseguito gli ordini in conformità alla strategia di esecuzione.

Tutti gli ordini sono registrati con le informazioni relative all'esito degli stessi (eseguito e non eseguito).

5.2 Monitoraggio dell'esecuzione alle migliori condizioni

La Banca monitora l'efficacia della presente *policy* ed esegue i controlli finalizzati ad appurare se nell'esecuzione degli ordini è stato ottenuto il miglior risultato per il cliente.

Ogni qualvolta un cliente ne faccia richiesta per il tramite di strumenti formali di comunicazione che consentano, in ogni caso, la sicura identificazione del richiedente (fax, lettera), la Banca si impegna a fornire in forma scritta, la dimostrazione che l'ordine sia stato eseguito nel rispetto della presente strategia di esecuzione.

In particolare, per gli strumenti finanziari per i quali la Banca ha scelto un'unica *execution venue/negoziatore* sarà sufficiente dimostrare che l'ordine sia stato effettivamente e tempestivamente negoziato/trasmesso tramite quella sede/negoziatore, nel presupposto che all'origine sia stata fatta un'adeguata valutazione sulla capacità della sede di esecuzione/negoziatore di garantire in modo duraturo il conseguimento del *best possible result*.

Nell'ipotesi in cui venga derogato il rispetto della attestata strategia di esecuzione o richiesta dal cliente, 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 della sede di esecuzione e del negoziatore si basa su criteri di ragionevolezza e sempre, comunque, con l'obiettivo del raggiungimento del miglior risultato possibile per il cliente. Su richiesta del cliente verrà dimostrato:

- come le *fees* e le commissioni che sostiene il cliente siano funzione:
 - a) dei costi sostenuti dalla stessa Banca per la trasmissione al *negoziatore* o per la negoziazione in conto proprio;
 - b) della categoria di appartenenza del cliente;
 - c) delle sedi di regolamento;
- che la Banca ha effettivamente praticato le spese e/o commissioni precedentemente comunicate al cliente; in proposito si precisa e rammenta che la normativa impone di praticare le medesime spese e commissioni comunicate *ex ante*, non anche di giustificarne la determinazione al cliente, cosa che richiederebbe la comunicazione di informazioni sensibili quali quelle sulla struttura interna della Banca.

Per quanto riguarda gli strumenti finanziari per i quali è prestato il servizio di ricezione e trasmissione di ordini a controparti terzi (*brokers*), alla luce del quadro normativo MIFID, si ritiene che ricada sempre sul raccogliitore 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.

5.3 Revisione della Strategia di Esecuzione

Un sistema di *monitoring and reviewing* efficiente della presente *policy* consente l'individuazione e la correzione di eventuali carenze nel livello di qualità della stessa. Le funzioni della Banca tenute all'aggiornamento della presente norma sono chiamate ad individuare e proporre alle altre funzioni competenti per l'aggiornamento delle procedure interne, le eventuali modifiche da apportare alle procedure interne ed a collaborare per assicurarne una pronta emanazione e diffusione a tutte le risorse interessate.

Qualsiasi modifica apportata al presente documento dovrà essere recepita dal documento di sintesi per la clientela, mentre la "Strategia di esecuzione e trasmissione degli ordini", di volta in volta aggiornata anche nei suoi allegati, è tempestivamente e gratuitamente resa disponibile su supporto cartaceo presso tutte le filiali della Banca ed è accessibile al pubblico, in formato elettronico e in via continuativa, sul sito web "www.creditocooperativodibrescia.it". Ogni modifica rilevante apportata alla strategia di esecuzione è, in ogni caso, segnalata al cliente affinché lo stesso possa assumere una decisione *appropriatamente* informata in merito all'opportunità di continuare o meno ad usufruire dei servizi di investimento prestati dalla Banca.

La Banca si impegna a riesaminare le misure e la strategia di esecuzione con periodicità almeno annuale. In tale sede la Banca valuta se il negoziatore individuato e i suoi dispositivi di esecuzione assicurano, in maniera duratura, il raggiungimento del miglior risultato per il cliente.

Tale riesame è, inoltre, eseguito al verificarsi di circostanze rilevanti tali da influire sulla capacità di continuare ad ottenere in modo duraturo il miglior risultato possibile per l'esecuzione degli ordini dei clienti utilizzando le sedi incluse nella strategia di esecuzione.

Allegati

A. "Strategia di esecuzione degli ordini" del broker "Iccrea Banca S.p.A."

B. Foglio Informativo "Deposito titoli a custodia e/o amministrazione" evidenziante le condizioni economiche massime applicabili alla clientela per i servizi di esecuzione degli ordini.