



**MIFID II**

**POLICY DI ESECUZIONE E TRASMISSIONE DEGLI  
ORDINI**

Approvata con delibera del consiglio di amministrazione del 12 gennaio 2018

**Sommario**

<b>PREMESSA .....</b>	<b>3</b>
<b>1. PRINCIPI GENERALI.....</b>	<b>3</b>
1.1 PRINCIPI GENERALI IN TEMA DI BEST EXECUTION.....	3
1.2 ESECUZIONE DEGLI ORDINI PER CONTO DEI CLIENTI E NEGOZIAZIONE PER CONTO PROPRIO .....	3
1.3 RICEZIONE E TRASMISSIONE DI ORDINI .....	4
1.4 PRINCIPI GUIDA PER LA TRASMISSIONE E L'ESECUZIONE DEGLI ORDINI .....	5
1.5 FATTORI DI ESECUZIONE RILEVANTI PER LA BEST EXECUTION.....	6
1.6 SEDI DI ESECUZIONE.....	7
<b>2. STRATEGIA DI TRASMISSIONE DEGLI ORDINI .....</b>	<b>8</b>
2.1 CRITERI DI SELEZIONE DEL <i>BROKER</i> .....	8
2.2 TIPOLOGIE DI STRUMENTI FINANZIARI TRATTATI NEL SERVIZIO DI RICEZIONE E TRASMISSIONE ORDINI. ....	8
<b>3. STRATEGIA DI ESECUZIONE DEGLI ORDINI .....</b>	<b>9</b>
3.1 TIPOLOGIE DI STRUMENTI FINANZIARI TRATTATI.....	9
3.1.1 PRONTI CONTRO TERMINE .....	9
3.1.2 ALTRI STRUMENTI FINANZIARI .....	10
<b>4. CONTROLLO DELLA STRATEGIA DI ESECUZIONE E TRASMISSIONE .....</b>	<b>11</b>
4.1 MONITORAGGIO DELL'ESECUZIONE ALLE MIGLIORI CONDIZIONI.....	11
<b>5. INFORMAZIONI SUI PRIMI CINQUE BROKER E SULLA QUALITA' DELL'ESECUZIONE.....</b>	<b>12</b>
<b>6. ADOZIONE, AGGIORNAMENTO E DIFFUSIONE DEL DOCUMENTO.....</b>	<b>12</b>
<b>ALLEGATI .....</b>	<b>13</b>

## **PREMESSA**

Nell'ambito della normativa europea MiFID II, sono disciplinati i principi e gli obblighi relativi alla c.d. *best execution* a cui le banche devono attenersi nell'esecuzione ovvero trasmissione degli ordini della propria clientela. La *best execution* può essere definita come l'obbligo dell'intermediario di adoperarsi affinché gli ordini conferiti dai clienti siano eseguiti assicurando il raggiungimento del miglior risultato possibile per gli stessi in modo duraturo.

Le citate disposizioni prevedono, tra l'altro, l'obbligo per la Banca di definire e adottare, in funzione del proprio modello operativo, una Policy di Strategia di esecuzione/ trasmissione degli ordini (di seguito "Policy di Strategia") e di fornire alla propria clientela informazioni sulla Strategia.

La Policy di Strategia consente alla Banca di valutare e confrontare le diverse sedi di esecuzione, ovvero di individuare il/i negoziatore/i (di seguito "*broker*") di riferimento, per poter indirizzare gli ordini dei clienti laddove sia assicurato il rispetto del principio di *best execution*.

## **1. PRINCIPI GENERALI**

### **1.1 Principi generali in tema di *best execution***

Il presente documento, denominato "Strategia di esecuzione e trasmissione degli ordini", descrive le politiche, le procedure, le misure e i meccanismi per l'esecuzione e la trasmissione degli ordini della clientela adottate da BANCA CRS S.p.A. Entrando nel merito della disciplina, l'ambito generale di applicazione della *best execution* attiene tutti gli ordini impartiti dai clienti che abbiano ad oggetto un qualsiasi strumento finanziario, indipendentemente dal fatto che sia o meno quotato e a prescindere dalla sede in cui sia negoziato. Tuttavia, tale obbligo deve essere adempiuto in modo da tenere conto delle diverse circostanze collegate all'esecuzione degli ordini aventi ad oggetto particolari tipi di strumenti finanziari.

Con tale disciplina, pertanto, si vuole assicurare una ampia protezione degli investitori classificati nella categoria dei "clienti al dettaglio" (c.d. clienti *retail*) e "clienti professionali", con la sola esclusione delle "controparti qualificate" in virtù della loro elevata esperienza e conoscenza dei mercati finanziari (di seguito "la Banca") in ottemperanza a quanto disposto dalla normativa MiFID II.

Il principio di *best execution* si concretizza in una complessa architettura di regole, criteri, misure organizzative e procedurali che tutti gli intermediari, che a diverso titolo intervengono nella catena della trasmissione/esecuzione degli ordini dei clienti, sono tenuti ad adottare e che tiene conto di una pluralità di fattori di esecuzione che non attengono esclusivamente al prezzo dell'operazione. In tal modo le disposizioni regolamentari in materia intendono agevolare la selezione dei "migliori" broker a cui trasmettere gli ordini dei clienti e delle "migliori" sedi di esecuzione dove eseguirli.

Entrando nel merito della disciplina, l'ambito generale di applicazione della *best execution* attiene tutti gli ordini impartiti dai clienti che abbiano ad oggetto un qualsiasi strumento finanziario, indipendentemente dal fatto che sia o meno quotato e a prescindere dalla sede in cui sia negoziato. Tuttavia, tale obbligo deve essere adempiuto in modo da tenere conto delle diverse circostanze collegate all'esecuzione degli ordini aventi ad oggetto particolari tipi di strumenti finanziari.

Con tale disciplina, pertanto, si vuole assicurare una ampia protezione degli investitori classificati nella categoria dei "clienti al dettaglio" (c.d. clienti *retail*) e "clienti professionali", con la sola esclusione delle "controparti qualificate" in virtù della loro elevata esperienza e conoscenza dei mercati finanziari.

Sempre in un'ottica di ampiezza del principio e di maggiore tutela degli investitori, l'applicabilità della *best execution* è estesa anche ai servizi di "ricezione e trasmissione degli ordini".

Ai fini della presente Strategia si suddividono gli obblighi in capo alla Banca in funzione della tipologia di servizio di investimento prestato.

### **1.2 Esecuzione degli ordini per conto dei clienti e negoziazione per conto proprio**

## *Policy di esecuzione e trasmissione degli ordini*

La Banca che presta il servizio di esecuzione di ordini per conto dei clienti è tenuta 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 (c.d. fattori di esecuzione).

I suddetti fattori di esecuzione devono essere attentamente valutati, definendone l'importanza relativa, avuto riguardo alle 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 Banca adotta una Strategia di esecuzione degli ordini in cui sono illustrate le misure individuate al fine di raggiungere il miglior risultato possibile per il cliente, dove, per ciascuna categoria di strumento finanziario, sono selezionate "almeno" le sedi di esecuzione che permettono di ottenere in modo duraturo il miglior risultato possibile per il cliente e in cui è indicato l'ordine di importanza assegnato ai fattori di esecuzione.

La scelta della sede di esecuzione, tra quelle selezionate, in cui eseguire in concreto l'ordine del cliente, deve essere effettuata avendo riguardo al raggiungimento del miglior risultato possibile e quindi all'importanza relativa dei fattori di esecuzione, nel rispetto delle condizioni di mercato vigenti. A tal proposito, al fine di garantire una scelta obiettiva ed efficiente, la Banca non può applicare commissioni proprie che possano determinare una discriminazione indebita tra sedi di esecuzione.

L'ordine di rilevanza dei fattori di esecuzione e l'elenco delle sedi di esecuzione può variare per categoria di strumento finanziario, tuttavia in relazione all'esecuzione di un ordine per conto di un cliente al dettaglio, ai fini di una maggiore tutela del cliente, il miglior risultato possibile è determinato in termini di corrispettivo totale (c.d. *total consideration*).

Più in particolare, la scelta delle sedi di esecuzione deve essere condotta assegnando assoluta rilevanza a due fattori di esecuzione:

- Il prezzo dello strumento finanziario;
- I costi relativi all'esecuzione che includono tutte le spese direttamente collegate all'esecuzione dell'ordine (comprese le competenze della sede di esecuzione, le competenze per la compensazione nonché il regolamento e qualsiasi altra competenza pagata a terzi in relazione all'esecuzione dell'ordine).

Ai fini della determinazione delle sedi di esecuzione da includere nella Strategia, i costi di esecuzione non possono comprendere le commissioni o le competenze proprie della Banca applicate al cliente per la prestazione di un servizio di investimento. Invece, la scelta delle sedi, tra quelle individuate, per l'effettiva esecuzione dell'ordine, deve essere condotta sempre sulla base del corrispettivo totale ma includendo in questo caso anche le commissioni proprie e i costi della Banca per l'esecuzione in ciascuna delle sedi disponibili.

Il cliente può impartire istruzioni specifiche alla Banca sulle modalità di esecuzione degli ordini. In tal caso la Banca soddisfa l'obbligo di ottenere il miglior risultato possibile per il cliente se esegue l'ordine o un aspetto specifico dell'ordine, attenendosi alle istruzioni impartite dal 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, mentre applica la propria Strategia per l'eventuale parte lasciata alla propria discrezionalità.

### **1.3 Ricezione e trasmissione di ordini**

Con riferimento alla prestazione del servizio di ricezione e trasmissione di ordini (di seguito "RTO"), la Banca per ottenere il miglior risultato possibile per i loro clienti tiene conto dei principi riportati nel paragrafo 1.2. In particolare il processo di valutazione e selezione della Banca ha ad oggetto il/i *broker* a cui trasmettere l'ordine e non direttamente le sedi di esecuzione.

Nella prestazione del servizio di RTO ai clienti al dettaglio, la Banca osserva il principio del corrispettivo totale per l'ordine di rilevanza dei fattori di esecuzione. Più in particolare, la scelta del/i *broker* è condotta assegnando assoluta rilevanza a due fattori di esecuzione:

- Il prezzo dello strumento finanziario;
- I costi relativi all'esecuzione che includono tutte le spese direttamente collegate all'esecuzione dell'ordine.

## *Policy di esecuzione e trasmissione degli ordini*

Il rispetto dei suddetti adempimenti, pur non comportando in capo ai raccoglitori degli ordini e al broker una duplicazione degli sforzi per la ricerca del conseguimento della best execution, richiede tuttavia un grado di diligenza simile a quello richiesto al soggetto che esegue direttamente gli ordini per i propri clienti, seppure concentrato su oggetti parzialmente dissimili.

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

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

### **1.4 Principi guida per la trasmissione e l'esecuzione degli ordini**

Le disposizioni impartite dalla clientela 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 raccoglie e trasmette le disposizioni della clientela nel rispetto dell'ordine temporale con cui pervengono.

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, ogni volta che opera sul mercato secondario, non esegue alcun tipo di aggregazione negli ordini dei diversi clienti né di questi ultimi con operazioni per conto proprio, pertanto ogni ordine viene immediatamente inoltrato al broker o – ove previsto - negoziato in conto proprio separatamente da qualsiasi altro ordine, di conseguenza non si ritiene necessaria la predisposizione di una strategia di assegnazione.

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

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

Nel caso di istruzioni specifiche fornite dal cliente, la Banca è tenuta ad attenersi alle stesse, limitatamente agli elementi oggetto delle indicazioni ricevute, ovvero ad eseguire l'ordine secondo le specifiche istruzioni ricevute, anche in deroga alla propria Strategia di esecuzione e trasmissione.

In particolare:

- Se l'ordine ha istruzioni specifiche (a titolo esemplificativo, il cliente potrebbe indicare la execution venue su cui acquistare gli strumenti finanziari, il prezzo, ecc.), la Banca soddisfa l'obbligo di ottenere il miglior risultato possibile per il cliente se esegue l'ordine, o un aspetto specifico dell'ordine, attenendosi alle istruzioni impartite dal 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;
- Se l'ordine presenta istruzioni parziali (a titolo esemplificativo, il cliente potrebbe impartire ordini con limite di prezzo senza tuttavia indicare la sede di esecuzione), la Banca esegue l'ordine secondo le istruzioni ricevute e, per la parte non specificata, applicando la propria strategia di esecuzione.

## *Policy di esecuzione e trasmissione degli ordini*

Nell'ipotesi in cui il cliente formuli istruzioni specifiche non praticabili, tali da non consentire alla Banca di rispettare la propria strategia di esecuzione, si ritiene fatta salva la possibilità per la stessa di rifiutare l'esecuzione dell'ordine, in mancanza di indicazioni contrarie nella normativa comunitaria e nazionale.

La Banca potrebbe, per motivate ragioni tecniche, dover derogare alla propria strategia di esecuzione anche in assenza di istruzioni specifiche del cliente. Ciò potrebbe accadere ad esempio a causa del 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 per comunicare le nuove condizioni al cliente, oppure in caso di momentanei interruzione (failure) dei meccanismi di esecuzione che rendano impossibile eseguire l'ordine sulle sedi indicate nella strategia di esecuzione.

In tali circostanze:

- La Banca, nell'ambito della prestazione dei servizi di investimento esegue gli ordini impartiti dai clienti privilegiando la sede maggiormente liquida;
- La Banca può decidere di dirottare l'operatività su altri negozianti che non sono individuati nella policy, senza informare il cliente, al fine di evitare che il ritardo possa compromettere l'esecuzione dell'ordine purché tale operatività non sia costante e continuativa (in tal caso, si dovrà provvedere ad una revisione ed aggiornamento della propria strategia).  
Tale operatività può essere attivata sfruttando le connessioni telematiche già in essere con eventuali altre controparti utilizzate per gli ordini del portafoglio di proprietà.

### **1.5 Fattori di esecuzione rilevanti per la best execution**

I fattori di esecuzione considerati rilevanti al fine di selezionare *le potenziali sedi di esecuzione degli ordini o i broker* per il raggiungimento del migliore risultato possibile per il cliente sono:

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

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

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

- **Rapidità di esecuzione:** assume particolare rilevanza in considerazione dell'opportunità per l'investitore di beneficiare di condizioni particolari esistenti sul mercato nel momento in cui lo stesso decide di realizzare un'operazione.  
È un fattore strettamente legato alle modalità della negoziazione dell'ordine (su un Mercato Regolamentato, MTF, OTF o OTC), alla struttura e alle caratteristiche del mercato *order driven* o *quote driven*, regolamentato o non regolamentato, con quotazioni irrevocabili o su richiesta) ed ai dispositivi utilizzati per connettersi al mercato.  
Inoltre, sulla rapidità di esecuzione possono avere influenza altre variabili quali la liquidità associata allo strumento oggetto dell'operazione (es. per un derivato OTC personalizzato la rapidità dell'operazione può essere vantaggiosa anche se misurata in ore, lì dove con riferimento ad un'azione quotata deve misurarsi in secondi);

## *Policy di esecuzione e trasmissione degli ordini*

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

### **1.6 Sedi di esecuzione**

Ai sensi della Mifid II sono considerate "Sede di esecuzione":

- i Mercati Regolamentati,
- i Multilateral Trading Facilities (MTF),
- gli Organised Trading Facilities (OTF)
- gli Internalizzatori Sistemati,
- i Market Makers
- o altro negoziatore per conto proprio, nonché una sede equivalente di un paese extracomunitario.

In particolare, si definisce:

**Mercato Regolamentato:** un sistema multilaterale, amministrato e/o gestito dal gestore del mercato, che consente o facilita l'incontro - al suo interno ed in base alle sue regole non discrezionali - di interessi multipli di acquisto e di vendita di terzi, relativi a strumenti finanziari, in modo da dare luogo a contratti relativi a strumenti finanziari ammessi alla negoziazione conformemente alle sue regole e/o ai suoi sistemi, e che è autorizzato e funziona regolarmente (ad es. i mercati gestiti da Borsa Italiana Spa);

**Multilateral Trading Facilities (MTF):** un sistema multilaterale gestito da un'impresa di investimento o da un gestore del mercato che consente l'incontro - al suo interno ed in base a regole non discrezionali - di interessi multipli di acquisto e di vendita di terzi, relativi a strumenti finanziari, in modo da dare luogo a contratti;

**Organised Trading Facilities (OTF):** un sistema multilaterale diverso da un mercato regolamentato o sistema multilaterale di negoziazione che consente l'interazione tra interessi multipli di acquisto e di vendita di terzi relativi a obbligazioni, strumenti finanziari strutturati, quote di emissione e strumenti derivati, in modo da dare luogo a contratti;

**Internalizzatore Sistemato:** un intermediario che in modo organizzato, frequente, sistematico e sostanziale negozia per conto proprio eseguendo gli ordini del cliente al di fuori di un mercato regolamentato, di un sistema multilaterale di negoziazione o di un sistema organizzato di negoziazione senza gestire un sistema multilaterale;

**Market Maker:** una persona che si propone sui mercati finanziari, su base continuativa, come disposta a negoziare per conto proprio acquistando e vendendo strumenti finanziari con impegno di capitale proprio di questa persona ai prezzi definiti da questa persona.

## **2. STRATEGIA DI TRASMISSIONE DEGLI ORDINI**

Nella presente sezione è descritta la strategia della Banca relativamente alla prestazione del **servizio di ricezione e trasmissione ordini** (di seguito "RTO") in termini di criteri di selezione dei *broker* e tipologia di strumenti finanziari trattati.

La Banca nel prestare il servizio di RTO ha adottato tutte le misure ragionevoli per ottenere il miglior risultato possibile per i propri clienti, tenendo conto dei fattori di esecuzione e dei criteri descritti nel capitolo 1 per la definizione della loro importanza relativa.

### **2.1 Criteri di selezione del broker**

Nella prestazione del servizio di RTO, la Banca ha selezionato il/i *broker*, in ragione delle strategie di esecuzione adottate da questi ultimi, tenendo principalmente in considerazione:

- l'ampiezza e significatività delle sedi di esecuzione raggiungibili;
- il corrispettivo del servizio fornito.

Inoltre, la Banca ha tenuto in considerazione anche i seguenti fattori:

Tipologia e caratteristiche della best execution adottata (statica o dinamica);

- Profilo di rischio della controparte;
- Livello di efficienza e integrazione delle fasi di pre e post trading (liquidazione e regolamento);
- Supporti informativi e operativi flessibili in grado di rispondere in maniera tempestiva all'evolversi delle condizioni di mercato;
- Tipologia di interconnessione impiegata;
- Condizioni commerciali trasparenti e favorevoli

**Pertanto, in base a tale processo di valutazione la Banca ha identificato ICCREA Banca quale soggetto/i a cui trasmettere gli ordini.**

L'elenco delle sedi di esecuzione sulle quali il broker fa affidamento, in relazione a ciascuna categoria di strumenti finanziari, è contenuto nella Strategia di esecuzione e trasmissione di Iccrea Banca, alla quale si fa rinvio in allegato. La Strategia/il Documento di Sintesi della Strategia del broker è disponibile per la clientela della Banca sul sito internet del broker di riferimento ovvero [www.iccreabanca.it](http://www.iccreabanca.it) e sul sito istituzionale della Banca [www.bancacrs.it](http://www.bancacrs.it).

### **2.2 Tipologie di strumenti finanziari trattati nel Servizio di Ricezione e Trasmissione ordini.**

La Banca offre il servizio di RTO nei confronti della propria clientela in relazione alle seguenti tipologie di strumenti finanziari:

- Azioni ed ETF quotati sui mercati regolamentati italiani
- Azioni ed ETF quotati sui mercati regolamentati esteri (comunitari e non comunitari)
- Obbligazioni, Euro-Obbligazioni e Titoli di Stato quotati sui mercati regolamentati italiani
- Obbligazioni quotate sui mercati regolamentati esteri (comunitari, non comunitari)



## *Policy di esecuzione e trasmissione degli ordini*

- Obbligazioni non quotate su mercati regolamentati
- Obbligazioni di propria emissione quotate su sistemi multilaterali di negoziazione (HiMTF)<sup>1</sup>
- Derivati quotati sui mercati regolamentati
- Derivati non quotati su mercati regolamentati

Gli ordini, raccolti principalmente mediante *gli sportelli (ordine cartaceo)*, *il canale telefonico ovvero attraverso il servizio telematico (home-banking)*, vengono trasmessi al/i broker selezionato/i e sono soggetti:

a) alle **tariffe applicate** alla clientela dalla Banca (vedi “Prospetto delle condizioni economiche” allegato al contratto per la prestazione dei servizi di investimento);

b) al **regime commissionale e di costi** del broker prescelto già ricompresi nelle tariffe di cui al punto a) (per il dettaglio si rinvia alla Strategia di esecuzione e trasmissione dell/i broker, in particolare a quanto riportato nell’Allegato 1 “Regime commissionale e di costi”).

Relativamente alla negoziazione di titoli in valuta estera, la Banca garantisce inoltre un adeguato servizio di cambio (si rinvia al foglio informativo su deposito titoli disponibile fra i documenti relativi alla trasparenza presso tutti gli sportelli della Banca e sul sito internet).

La Banca, infine, come già indicato in precedenza, in situazioni di contingency ovvero quando i canali primari di esecuzione degli ordini non funzionano, può utilizzare un broker non indicato nella propria Strategia di esecuzione e trasmissione, purché tale operatività non sia costante e continuativa. In quest’ultimo caso, la Banca provvede ad una revisione ed aggiornamento della propria Strategia.

### **3. STRATEGIA DI ESECUZIONE DEGLI ORDINI**

#### **3.1 Tipologie di strumenti finanziari trattati**

Per ciascuna categoria di strumenti finanziari trattati sono specificati i fattori di esecuzione (secondo l’ordine di importanza attribuito dalla Banca) che determinano la scelta della sede di esecuzione. Gli ordini sono raccolti principalmente mediante gli sportelli (*ordine cartaceo*) e possono avere ad oggetto pronti contro termine e altri strumenti finanziari non quotati su sedi di negoziazione.

Gli ordini relativi agli strumenti finanziari trattati nell’ambito del servizio di negoziazione sono sottoposti alle tariffe applicate alla clientela dalla Banca (vedi “Prospetto delle condizioni economiche” allegato al contratto per la prestazione dei servizi di investimento).

Quando esegue ordini o decide di negoziare prodotti OTC che includono prodotti personalizzati, la Banca verifica l’equità del prezzo sottoposto al cliente, raccogliendo i dati di mercato impiegati nella stima del prezzo di prodotto e, laddove possibile, confrontandolo con prodotti simili o comparabili.

#### **3.1.1 Pronti contro Termine**

I PcT si sostanziano in un’operazione garantita da titoli, in cui assume valenza sostanziale il tasso concordato con il cliente. In funzione di questo sono individuati i titoli che possiedono rendimenti coerenti con le condizioni pattuite.

Per la negoziazione di ordini aventi ad oggetto operazioni di “Pronti contro Termine”, la Banca applica una metodologia interna di formazione del prezzo che prende a riferimento l’opportuna curva dei tassi di mercato, coerentemente con gli strumenti finanziari sottostanti alle operazioni.

I fattori di esecuzione sulla base dei quali vengono eseguiti gli ordini della clientela sono riepilogati nella seguente tabella:

**Tabella 2 - Fattori di esecuzione per la negoziazione dei pronti contro termine**

---

<sup>1</sup> Cfr. Policy di valutazione e pricing dei prestiti obbligazionari di propria emissione.

## Policy di esecuzione e trasmissione degli ordini

Fattori di esecuzione	Sedi di esecuzione
<ul style="list-style-type: none"><li>- <b>Natura dell'ordine</b></li><li>- <b>Probabilità di esecuzione</b></li><li>- <b>Velocità di esecuzione</b></li><li>- <b>Probabilità di regolamento</b></li><li>- <b>Corrispettivo totale</b></li><li>- <b>Dimensioni dell'ordine</b></li></ul>	<b>Conto proprio</b>

La gerarchia dei fattori di esecuzione indicata è stata definita nel rispetto di quanto richiesto dalla normativa, in deroga al principio che prevede di attribuire per la clientela al dettaglio primaria importanza al corrispettivo totale (total consideration). Secondo tale deroga, infatti, è fatta salva la possibilità di assegnare maggiore importanza ad altri fattori di esecuzione rispetto alla somma di prezzo e costi, laddove questa maggior importanza attribuita sia necessaria per fornire il miglior risultato possibile per il cliente.

### 3.1.2 Altri strumenti finanziari

Per "Altri Strumenti Finanziari" devono intendersi tutti quelli non richiamati nei precedenti due paragrafi che però, sulla base delle decisioni assunte dalla Banca in tema di strumenti finanziari su cui è possibile porsi in contropartita diretta con i Clienti, sono limitati a:

- Derivati OTC

Le operazioni relative agli strumenti finanziari a margine sono caratterizzate da un elevato grado di personalizzazione e richieste alla Banca dalla clientela ai soli fini di copertura. La sede di esecuzione su cui la Banca opera e che garantisce in modo duraturo l'ottenimento del miglior risultato possibile è rappresentata dal conto proprio. Viene di seguito riportato l'ordine di priorità dei fattori di esecuzione sulla base del quale vengono eseguiti gli ordini della clientela.

Fattori di esecuzione	Sedi di esecuzione
<ul style="list-style-type: none"><li>- Natura dell'ordine</li><li>- Probabilità di esecuzione</li><li>- Rapidità di esecuzione</li><li>- Probabilità di regolamento</li><li>- Prezzo dello strumento finanziario + Costi di esecuzione e regolamento (Total Consideration)</li><li>- Dimensione dell'ordine</li></ul>	<b>Conto proprio in qualità di internalizzatore non sistematico</b>

La scelta del conto proprio come unica sede di esecuzione, che comporta per la Banca un maggior onere operativo derivante dalla gestione dei rischi della proprietà, viene utilizzata in quanto permette di ottenere vantaggi in termini di:

- Personalizzazione dell'offerta in funzione della tipologia dell'ordine
- 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 le operazioni.

Rapidità, in quanto Tali vantaggi sono maggiori per i clienti soprattutto laddove sia richiesto un elevato grado di personalizzazione degli strumenti finanziari offerti. In fatti, la scelta del conto proprio per gli strumenti finanziari in oggetto è diretta conseguenza della considerazione delle difficoltà a cui sono normalmente

Soggetti i clienti al dettaglio o professionali che accedono a questi prodotti. Si tratta, infatti, di strumenti finanziari scambiati principalmente per finalità di copertura. L'elevato grado di personalizzazione,

## *Policy di esecuzione e trasmissione degli ordini*

che spesso ne costituisce la caratteristica predominante, rende particolarmente critica la garanzia di esecuzione dell'ordine di un cliente che intenda acquistare un prodotto specificamente ideato per rispondere alle proprie esigenze.

Si ricorda che la Banca, in relazione all'operazione conclusa con il cliente, negozia specularmente un derivato con altro intermediario finanziari.

La Banca provvede alla determinazione del prezzo degli strumenti finanziari derivati oggetto di negoziazione, mediante il confronto delle quotazioni di mercato formulate dalle controparti presso le quali è possibile acquistare la copertura. Le proposte sono poi confrontate con i valori teorici desumibili dalle piattaforme informative (es. Bloomberg).

#### **4. CONTROLLO DELLA STRATEGIA DI ESECUZIONE E TRASMISSIONE**

Quando la Banca presta il servizio di ricezione e trasmissione di ordini e seleziona altre imprese per la prestazione di servizi di esecuzione degli ordini, deve riepilogare e pubblicare, con frequenza annuale e per ciascuna classe di strumenti finanziari, le prime cinque imprese di investimento per volume di contrattazioni alle quali ha trasmesso o presso le quali ha collocato ordini dei clienti a fini di esecuzione nell'anno precedente, includendo informazioni sulla qualità di esecuzione ottenuta.

In particolare, la comunicazione sulle prime cinque imprese e sulla qualità dell'esecuzione, per gli ordini provenienti dalla propria clientela che sono ritrasmessi da parte di Iccrea Banca a un intermediario esterno per l'esecuzione (che non comprendono ordini relativi alle operazioni di finanziamento tramite titoli), dovrà contenere i dati richiesti dalla normativa comunitaria.

La comunicazione è composta da un report corredato di una nota di sintesi.

Di seguito sono riportati i dati che compongono il report:

- a) classe dello strumento finanziario;
- b) nome e identificativo della sede di esecuzione;
- c) volume degli ordini di clienti eseguiti nella sede di esecuzione, espresso in percentuale del volume totale delle esecuzioni;
- d) numero degli ordini di clienti eseguiti nella sede di esecuzione, espresso in percentuale del numero complessivo di ordini eseguiti;
- e) percentuale di ordini passivi e aggressivi tra gli ordini eseguiti di cui alla lettera d);
- f) percentuale di ordini orientati tra gli ordini di cui alla lettera d);
- g) indicazione che precisa se l'anno precedente l'impresa di investimento ha eseguito, in media, meno di una contrattazione a giorno lavorativo nella classe di strumenti finanziari interessata.

La nota di sintesi dell'analisi e delle conclusioni tratte dal monitoraggio approfondito della qualità di esecuzione ottenuta nelle sedi di esecuzione in cui ha eseguito ordini di clienti l'anno precedente riporta le informazioni seguenti:

- a) l'indicazione dell'importanza relativa attribuita dall'impresa, ai fini della valutazione dell'esecuzione, ai fattori del prezzo, costo, rapidità, probabilità di esecuzione o altra considerazione inerente a fattori qualitativi;
- b) la descrizione degli eventuali legami stretti, conflitti di interesse e intrecci proprietari fra l'impresa di investimento e la sede di esecuzione cui si è rivolta per eseguire ordini;
- c) la descrizione degli eventuali accordi specifici presi con la sede di esecuzione riguardo ai pagamenti effettuati o ricevuti e agli sconti, riduzioni o benefici non monetari ottenuti;
- d) se del caso, la spiegazione dei fattori che hanno determinato una modifica dell'elenco delle sedi di esecuzione riportato nella strategia di esecuzione dell'impresa;
- e) la spiegazione delle differenze di esecuzione degli ordini secondo la classificazione del cliente, delle discriminanti che determinano un diverso trattamento delle varie categorie di clienti e dell'eventuale influenza che questo esercita sulle modalità di esecuzione degli ordini;
- f) l'indicazione dell'eventuale precedenza accordata ad altri criteri rispetto alla considerazione immediata del prezzo e del costo nell'esecuzione degli ordini di clienti al dettaglio e del modo in cui tali altri criteri hanno permesso di conseguire il miglior risultato possibile per il cliente in termini di corrispettivo totale;

## *Policy di esecuzione e trasmissione degli ordini*

g) la spiegazione del modo in cui l'impresa di investimento ha usato i dati o gli strumenti relativi alla qualità dell'esecuzione;

h) se del caso, la spiegazione del modo in cui l'impresa di investimento ha usato il risultato dell'attività di un fornitore di un sistema consolidato di pubblicazione.

L'operatività legata ai pronti-contro-termine stipulati con la clientela, non deve essere considerata all'interno del report, in quanto viene definita bilateralmente tra le parti e non comporta l'individuazione di un negoziatore.

### **4.1 Monitoraggio dell'esecuzione alle migliori condizioni**

La Banca verifica 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.

Relativamente ai broker verso i quali sono indirizzati gli ordini in best execution dei clienti la Banca effettua con cadenza annuale la verifica del processo finalizzato al raggiungimento del miglior risultato possibile.

La Banca seleziona un congruo numero di ordini tra quelli inviati ai relativi broker, inviando a questi ultimi formale richiesta di fornire prova sulla qualità dell'esecuzione.

La Banca verifica l'esito della richiesta e porta all'attenzione della controparte di mercato eventuali anomalie o dubbi al fine di un costante miglioramento del servizio.

Qualora il cliente ne faccia richiesta, la Banca si impegna a dimostrare che l'ordine sia stato eseguito nel rispetto della presente Policy di esecuzione e trasmissione. Nel caso di scelta di un unico negoziatore è sufficiente dimostrare che l'ordine sia stato effettivamente inviato al broker selezionato, come conseguenza della preventiva valutazione della Banca sull'effettiva capacità di tali soggetti di garantire condizioni ottimali di negoziazione.

Nel caso del servizio di ricezione e trasmissione di ordini, la responsabilità verso il cliente finale per il rispetto della best execution è sempre della Banca, che ha la possibilità di rivalersi sul broker selezionato al fine di dimostrare di aver ottemperato agli obblighi previsti dalla normativa.

## **5. INFORMAZIONI SUI PRIMI CINQUE BROKER E SULLA QUALITÀ DELL'ESECUZIONE**

Entro il 30 aprile di ciascun anno, la Banca pubblica sul proprio sito internet una relazione (di seguito "Top 5 Brokers Report") nella quale, per ciascuna classe di strumenti finanziari:

- rende note le prime cinque imprese di investimento per volume di contrattazioni alle quali ha trasmesso o presso le quali ha collocato ordini dei clienti ai fini di esecuzione nell'anno precedente;
- pubblica una sintesi dell'analisi e delle conclusioni dell'esito del monitoraggio sulla qualità di esecuzione effettuata dalle imprese di investimento a cui ha trasmesso ordini di clienti l'anno precedente.

Le informazioni contenute nel Top 5 Brokers Report sono coerenti con gli standard tecnici previsti dal Regolamento Delegato (UE) 2017/576.

Nel caso in cui abbia individuato un unico broker per la trasmissione di tutte le operazioni aventi ad oggetto strumenti finanziari, la Banca pubblica sul proprio sito internet esclusivamente un collegamento al Top 5 Brokers Report pubblicato dal broker sul proprio sito internet

## **6. ADOZIONE, AGGIORNAMENTO E DIFFUSIONE DEL DOCUMENTO**

La presente Policy è approvata dal Consiglio di Amministrazione della Banca ed è aggiornata almeno una volta all'anno o ogni volta intervenga una modifica rilevante che influisca sulla capacità della Banca di continuare a ottenere il miglior risultato possibile per i propri clienti.

La Banca riesamina le misure contenute nella Policy di esecuzione e trasmissione con periodicità almeno annuale e, in ogni caso, 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 utilizzando i *broker* o le sedi inclusi nella Policy. A tal proposito valuta se i *broker* identificati e i loro dispositivi di esecuzione assicurino, in maniera duratura, il raggiungimento del miglior risultato per il cliente.

In sede di revisione della Policy di esecuzione e trasmissione la Banca verifica in particolare la necessità di:

- associare ad ogni categoria di strumento finanziario nuovi o diversi broker a cui trasmettere gli ordini;
- introdurre nuove tipologie di strumenti finanziari su cui operare o ridefinire le categorie esistenti;
- assegnare una diversa importanza relativa ai fattori di esecuzione;

### *Policy di esecuzione e trasmissione degli ordini*

- modificare altri aspetti della propria strategia o dei propri dispositivi di esecuzione in base a decisioni di tipo strategico/gestionale.

Al fine di assicurare presso tutti i destinatari la conoscenza dei principi, degli indirizzi e delle procedure adottati, la Policy e i relativi aggiornamenti sono pubblicati nella Intranet Aziendale e sul sito istituzionale della Banca.

#### **ALLEGATI**

#### **STRATEGIA DI ESECUZIONE E TRASMISSIONE DEGLI ORDINI SU STRUMENTI FINANZIARI**

1. Strategia di esecuzione e trasmissione degli ordini su strumenti finanziari di Iccrea Banca