

Strategia di esecuzione e trasmissione degli ordini

- Indice -

| | |
|--|----|
| Premessa | 2 |
| Il documento redatto dalla Banca di Credito Cooperativo dell'Alto Reno relativo alla propria strategia di esecuzione e di trasmissione degli ordini | 2 |
| L'articolazione del documento..... | 2 |
| Le modalità di comunicazione alla Clientela della strategia di esecuzione e di trasmissione degli ordini | 3 |
| Relazioni delle strategie di esecuzione e trasmissione policy con altre strategie adottate dalla Banca di Credito Cooperativo dell'Alto Reno | 3 |
| Revisione periodica delle strategie | 4 |
| Le linee – guida per l'esecuzione degli ordini | 4 |
| I fattori di esecuzione e le sedi di esecuzione | 4 |
| Strategia di esecuzione e trasmissione degli ordini | 5 |
| La ricezione e la trasmissione di ordini | 6 |
| Azioni quotate su mercati regolamentati ITALIA | 6 |
| Azioni quotate su mercati regolamentati ESTERO (UE – Extra UE) | 8 |
| Obbligazioni, euro obbligazioni e titoli di Stato quotati su mercati regolamentati ITALIA | 8 |
| Obbligazioni non quotate o quotate sui mercati regolamentati ESTERO (UE - Extra UE) | 8 |
| Obbligazioni, Euro-Obbligazioni e Titoli di Stato quotati sul mercato Hi-MTF..... | 8 |
| ETF ITALIA, Diritti, Warrant e Obblig.ni Conv.li quotati su mercati regolamentati Italia..... | 8 |
| ETF quotati su mercati regolamentati ESTERO | 9 |
| Derivati quotati su mercati regolamentati ITALIA..... | 9 |
| Derivati quotati su mercati regolamentati ESTERO (UE – Extra UE)..... | 9 |
| Derivati non quotati | 9 |
| La negoziazione in conto proprio | 9 |
| Obbligazioni emesse dalla Banca di Credito Cooperativo..... | 10 |
| Obbligazioni per le quali il negoziatore di riferimento ICCREA BANCA non negozi in conto proprio e/o tramite MTF (operatività marginale per la Banca)..... | 11 |
| Pronti contro termine non negoziati su mercati regolamentati | 12 |
| Modalità operativa di esecuzione delle disposizioni | 12 |
| Revisione delle strategie | 13 |

Premessa

Fra le novità più significative introdotte nel nostro Paese dalla Direttiva *MiFID*, a far data dal 1° novembre 2007, è da rimarcare l'abolizione dell'obbligo, per gli intermediari, di negoziare sui mercati regolamentati (c.d. principio della "*concentrazione degli scambi*").

Gli ordini di acquisto e di vendita, quindi, possono essere eseguiti non solo sui mercati regolamentati ma anche in "*nuove sedi*", quali i sistemi multilaterali di negoziazione (definiti dalla Direttiva *multilateral trading facilities* – nel prosieguo del documento: MTF) e direttamente, a certe precise condizioni di frequenza ed operatività, dagli stessi intermediari in contropartita diretta (in tal caso, nel prosieguo del documento, si fa riferimento alla figura degli "*internalizzatori sistematici*" tra i quali, si precisa anticipatamente, la Banca di Credito Cooperativo dell'Alto Reno **non** rientra).

E' evidente che questo nuovo contesto ha generato una maggiore competitività, a favore degli investitori, con incremento dell'efficienza degli scambi e con la contrazione dei costi di negoziazione.

Quanto sinteticamente esposto, comporta obblighi specifici per la Banca; in primo luogo, essa è tenuta alla valutazione e al confronto fra le "*sedi di esecuzione*", al fine di poter indirizzare gli ordini provenienti dalla clientela verso quella che assicuri alla stessa il miglior risultato possibile (principio delle "*condizioni più favorevoli*", nel prosieguo del documento: *best execution*).

Per il concreto rispetto di tale principio, la Banca deve definire, ed attuare, una strategia di esecuzione ed una strategia di trasmissione degli ordini del cliente.

Si precisa che la disciplina di *best execution* non si riferisce solo al servizio di esecuzione di ordini per conto della clientela ed alla negoziazione in conto proprio ma anche, sia pure con alcune distinzioni, al servizio di ricezione e trasmissione ordini.

La normativa non detta una disciplina specifica della *best execution* per il servizio di collocamento; la Banca si impegna comunque, nel fornire tale servizio, al rispetto del principio di chiarezza e di correttezza nei confronti del proprio cliente.

Il documento redatto dalla Banca di Credito Cooperativo dell'Alto Reno relativo alla propria strategia di esecuzione e di trasmissione degli ordini

Il presente documento, descrive, riguardo a ciascuna tipologia di servizio di investimento prestato e di strumento finanziario trattato:

- La strategia di esecuzione (di seguito, nel documento: *execution policy*), che la Banca adotta nel servizio di esecuzione degli ordini dei clienti e nel servizio di negoziazione in conto proprio, al fine di garantire il rispetto della *best execution*;
- La strategia di trasmissione (di seguito, nel documento *transmission policy*), che la Banca adotta nel servizio di ricezione e trasmissione ordini;
- Le modalità di monitoraggio e di revisione cui la Banca sottopone la propria strategia di esecuzione e di trasmissione degli ordini.

L'articolazione del documento

In primo luogo, si descrivono i fattori di esecuzione e le sedi di esecuzione che la Banca ha preso in considerazione per raggiungere il miglior risultato per il cliente; si procede, poi, con la descrizione della condotta della Banca in relazione alle modalità di esecuzione e trasmissione degli ordini.

Qualora lo strumento finanziario sia negoziato direttamente dalla Banca (strategia di *execution policy*), per ciascuna tipologia trattata, sarà indicato:

| |
|---|
| <input type="checkbox"/> L'elenco dei fattori di esecuzione (secondo l'ordine di importanza attribuito dalla Banca, che determinano la scelta dell'esecuzione per ottenere il miglior risultato possibile) |
| <input type="checkbox"/> L'elenco delle sedi di esecuzione selezionate per ciascuno strumento finanziario |
| <input type="checkbox"/> I criteri di scelta delle sedi di esecuzione (o la decisione di non avvalersi di sedi di esecuzione "alternative") |

Qualora lo strumento finanziario sia gestito in sede di *transmission policy*, per ciascuna tipologia trattata, sarà indicato:

| |
|---|
| <input type="checkbox"/> L'elenco dei fattori di esecuzione (secondo l'ordine di importanza attribuito dalla Banca, che determinano la scelta del <i>broker</i> (negoziatore) per ottenere il miglior risultato possibile) |
| <input type="checkbox"/> L'elenco dei negoziatori (broker) selezionati per ciascuno strumento finanziario |
| <input type="checkbox"/> I criteri di scelta dei negoziatori (broker) |

Per quanto concerne la fase di monitoraggio e revisione periodica delle strategie contenute nel presente documento, saranno evidenziate:

| |
|---|
| <input type="checkbox"/> Le modalità e gli strumenti attraverso i quali la Banca monitora il rispetto della <i>best execution</i> |
| <input type="checkbox"/> La periodicità e le modalità con cui la Banca riesamina la propria <i>execution policy</i> |
| <input type="checkbox"/> Le modalità con cui vengono gestite le richieste della clientela , che richiedono la dimostrazione della <i>best execution</i> |

Le modalità di comunicazione alla Clientela della strategia di esecuzione e di trasmissione degli ordini

Le informazioni principali sulla *execution policy* che la Banca adotta **devono essere comunicate al cliente.**

Tali informazioni, ai sensi del successivo comma 3, da comunicare su supporto durevole (e/o tramite INTERNET) sono:

| |
|--|
| <input type="checkbox"/> l'indicazione dell'importanza attribuita dalla Banca ai fattori di esecuzione |
| <input type="checkbox"/> l'elenco delle sedi di esecuzione sulle quali la Banca fa motivato affidamento per adempiere all'obbligo di adottare tutte le misure ragionevoli per ottenere il miglior risultato possibile per l'esecuzione degli ordini dei clienti |
| <input type="checkbox"/> Un chiaro avviso che eventuali istruzioni specifiche del cliente possono pregiudicare le misure previste nella <i>execution policy</i> limitatamente agli elementi oggetto di dette istruzioni |

Il modello informativo citato va fornito al cliente prima della prestazione dei servizi di investimento. La Banca è tenuta a raccogliere il consenso preliminare del cliente alla propria *execution policy*.

Relazioni delle strategie di esecuzione e trasmissione policy con altre strategie adottate dalla Banca di Credito Cooperativo dell'Alto Reno

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 regolamentari) vigenti, dei contratti di lavoro e delle procedure interne all'azienda. Le predette indicazioni **non possono** essere lette e applicate disgiuntamente dalle altre *Policy* adottate dalla Banca in tema di intermediazione finanziaria, quali:

- La *Policy* sulla classificazione della clientela;
- La *Policy* sui conflitti d'interesse;
- La *Policy* in tema di incentivi.

Eventuali dubbi interpretativi sulle predette strategie e sulla loro applicazione devono essere sottoposti alla Direzione Generale della Banca che fornirà, con le forme ritenute opportune,

chiarimenti e istruzioni volte ad assicurare l'applicazione uniforme delle disposizioni nella quotidiana prestazione dei servizi finanziari.

Revisione periodica delle strategie

Il riesame delle strategie avviene con periodicità annuale, o, comunque, al verificarsi di circostanze rilevanti tali da influire sulla capacità della Banca ad ottenere in modo duraturo il miglior risultato possibile per l'esecuzione degli ordini dei clienti, utilizzando le sedi di esecuzione incluse nella strategia di *execution policy*, o tali da influire sulla capacità della Banca di continuare ad ottenere il miglior risultato possibile per i propri clienti, per quanto attiene la *transmission policy*.

Le linee – guida per l'esecuzione degli ordini

Si premette che la disciplina della *best execution*, nel suo complesso, si applica ai clienti al dettaglio e ai clienti professionali; non si applica alle controparti qualificate, ad eccezione dei casi in cui le stesse richiedano un livello maggiore di protezione.

La Banca ha provveduto ad individuare, in via preventiva, il negoziatore al quale trasmettere gli ordini per l'esecuzione degli stessi (anche tramite *MTF*) per il raggiungimento del miglior risultato possibile per la propria clientela: ICCREA BANCA SPA – Via Lucrezia Romana 41/47 – 00184 ROMA, alla cui *execution policy* si rimanda per ogni dettaglio inerente.

Alcuni ordini possono essere eseguiti fuori dai mercati regolamentati o dagli MTF, quindi, in contropartita diretta con il cliente (le cosiddette operazioni *over the counter*, nel seguito del documento. Operazioni *OTC*).

Ogni qual volta l'ordine del cliente sia accompagnato da istruzioni specifiche impartite dal cliente, la Banca opererà secondo tali istruzioni, anche in deroga alla propria *execution policy*.

In caso di istruzioni specifiche (esempio: il cliente indica la sede di esecuzione su cui acquistare/vendere gli strumenti finanziari, la quantità, il prezzo): la Banca esegue l'ordine secondo tali istruzioni.

In caso di istruzioni parziali (esempio: il cliente indica limiti di prezzo senza indicare la sede di esecuzione): la Banca esegue l'ordine per le istruzioni ricevute e applica la propria *execution policy* per la parte non specificata.

Qualora le istruzioni fornite dal cliente (siano esse parziali o totali) non consentano alla Banca il rispetto della propria *execution policy*, è fatta salva la possibilità per la Banca di rifiutare l'esecuzione dell'ordine, salvo il caso di contrarie indicazioni della normativa comunitaria e nazionale.

In caso di motivate ragioni tecniche, la Banca può derogare alla propria *execution policy* anche in assenza di specifiche istruzioni del cliente: ciò può accadere per ragioni di convenienza per il cliente medesimo.

La scelta di una sede di esecuzione non presente nella presente *execution policy* potrebbe verificarsi nel caso in cui:

- Si verifichi una naturale sproporzione fra i tempi in cui significativamente evolvono le condizioni di mercato e quelli amministrativi necessari al conseguente mutamento della policy (con comunicazione delle nuove condizioni al cliente);
- In caso di momentanea interruzione dei meccanismi di esecuzione che rendano impossibile eseguire l'ordine sulle sedi di esecuzione indicate nell'*execution policy*.

La Banca, inoltre, nella prestazione dei servizi di investimento, esegue gli ordini della clientela privilegiando le sedi di esecuzione che garantiscono maggiore liquidità.

I fattori di esecuzione e le sedi di esecuzione

- *Fattori rilevanti per la best execution*

Ai sensi della normativa vigente, ai fini del raggiungimento del migliori risultato possibile per il cliente, sono da considerare i seguenti fattori:

total consideration: (o *corrispettivo totale*): con tale termine si intende la combinazione del prezzo dello strumento finanziario e di tutti i costi sopportati dal cliente e direttamente connessi

all'esecuzione dell'ordine, comprensivi delle commissioni di negoziazione applicate dall'intermediario, quali:

- ❑ Costi di accesso e/o connessi alle sedi di esecuzione dell'ordine
- ❑ Costi di *clearing* e di *settlement*
- ❑ Costi che debbano essere corrisposti a terzi coinvolti nell'esecuzione degli ordini
- ❑ Oneri di natura fiscale
- ❑ Commissioni proprie della Banca.

La Banca, per la clientela al dettaglio e professionale, ritiene che il fattore **total consideration** (corrispettivo totale) sia quello cui assegnare un maggior peso ai fini del raggiungimento del miglior risultato possibile.

Una maggiore importanza può, comunque, essere attribuita ad altri fattori di esecuzione, qualora questi, a giudizio della Banca, risultino decisivi, ai fini del raggiungimento del miglior risultato possibile per il cliente.

Tali fattori vengono così sintetizzati:

- ❑ Velocità di esecuzione
- ❑ Probabilità di esecuzione
- ❑ Probabilità di regolamento
- ❑ Natura dell'ordine

- Le sedi di esecuzione

Sono definite dal "Regolamento Intermediari" emanato dalla Consob n. 11690/2007; La Banca, quando negozia in conto proprio, non rientra fra le sedi di esecuzione normativamente considerate. Nel prosieguo del documento, si utilizzerà comunque – per tali negoziazioni – la locuzione "sedi di esecuzione" per maggiore chiarezza di esposizione.

Instradamento dinamico degli ordini sui titoli negoziati su più sedi di negoziazione

La costituzione di Hi-MTF e la recente iniziativa di Borsa Italiana Spa di avviare il mercato Extra MOT hanno determinato uno scenario ulteriormente competitivo con un costante incremento del numero di titoli obbligazionari trattati su più sedi di negoziazione. In tale contesto Iccrea Banca spa, nel suo ruolo di negoziatore di riferimento delle Banche di Credito Cooperativo sui mercati finanziari nazionali ed internazionali, ha mantenuto un continuo monitoraggio di tale fenomeno allo scopo di adottare le migliori soluzioni tecnologiche per consentire di sfruttare i vantaggi offerti dal mutato scenario.

In relazione a quanto sopra Iccrea Banca spa ha attivato un nuovo applicativo informatico, denominato *Smart Order Router (S.O.R.)*, che consente la gestione dinamica degli ordini aventi ad oggetto strumenti finanziari quotati contemporaneamente su più trading venues. In particolare Iccrea Banca spa ha inizialmente scelto i mercati Hi-MTF, MOT/Euromot cui ha recentemente associato EuroTLX ed ai quali si potranno successivamente aggiungere altri mercati che, sulla base di specifiche analisi di efficienza, dimostreranno di possedere adeguati requisiti per poter essere considerati significativi ai fini della ricerca del "*best result*".

Nell'ambito della gestione dinamica degli ordini l'applicativo S.O.R. consente, attraverso le funzionalità di base, di privilegiare una tra le sedi di negoziazione disponibili, tenendo conto della pre-definita gerarchia dei fattori di esecuzione ed attribuendo primaria importanza al "corrispettivo totale".

Strategia di esecuzione e trasmissione degli ordini

Nella presente sezione, si dedica un apposito paragrafo per ciascuna tipologia di servizio d'investimento prestato (ricezione e trasmissione ordini, esecuzione degli ordini per conto dei clienti, negoziazione in conto proprio) e per categorie di strumenti finanziari trattati dalla Banca, suddivise, a loro volta, in sotto – categorie, che – in via generale – corrispondono al mercato di quotazione/scambio dello strumento finanziario medesimo.

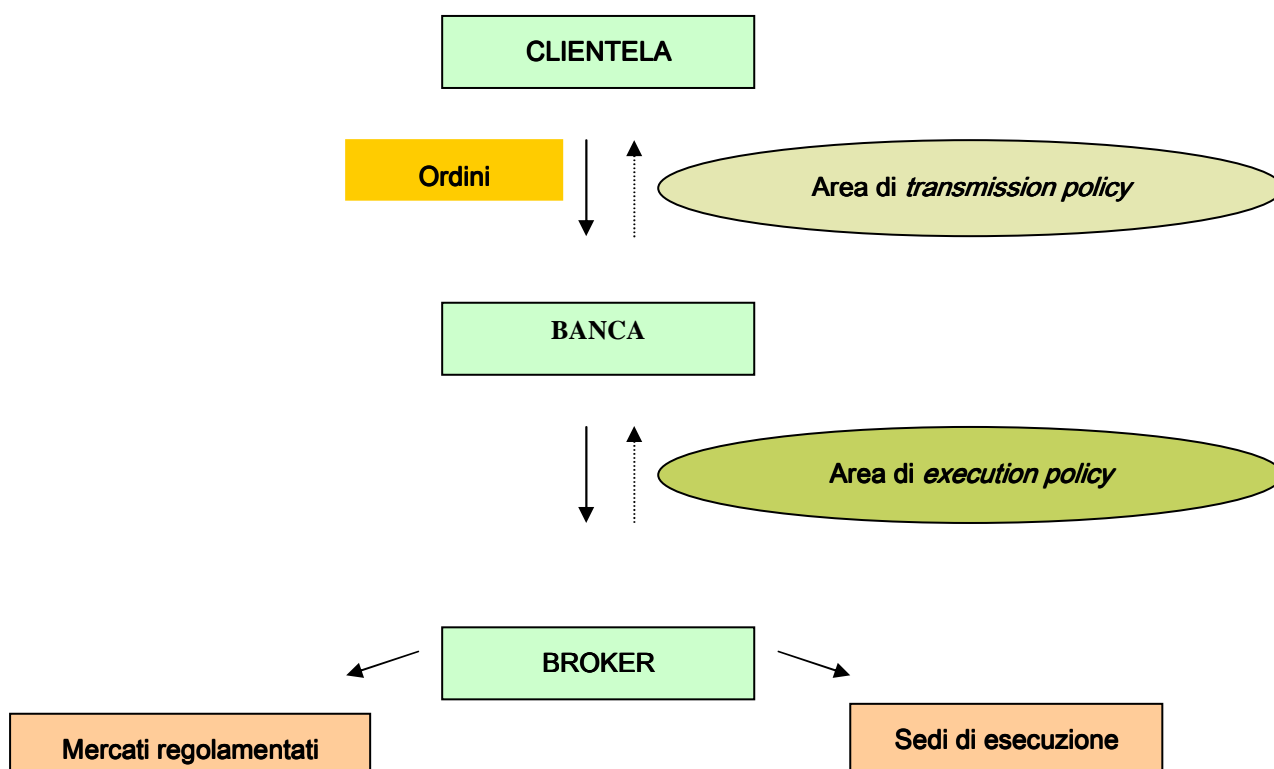
Per ciascun servizio di investimento, sono dettagliati:

- L'elenco dei fattori di esecuzione, secondo l'ordine d'importanza ad essi attribuito dalla Banca;
- L'elenco delle sedi di esecuzione/dei *broker* selezionati per ciascuno strumento finanziario.
- I criteri di selezione delle sedi di esecuzione/*broker* selezionati dalla Banca (ovvero la decisione della medesima di non avvalersi di sedi e/o negoziatori alternativi)

La ricezione e la trasmissione di ordini

La Banca **riceve e trasmette gli ordini** per i quali la stessa **non prevede la negoziazione in conto proprio (in contropartita diretta)**; il raggiungimento del miglior risultato possibile per il cliente viene garantito tramite accesso alle sedi di esecuzione mediante negoziatori/broker, selezionati dalla Banca.

Di seguito, si sintetizza, in uno schema grafico, l'operatività della Banca in tema di ricezione e trasmissione di ordini:



Azioni quotate su mercati regolamentati ITALIA

La Banca, per il tramite del negoziatore ICCREA BANCA SPA in conformità alla strategia di esecuzione da quest'ultimo indicata e alla quale la Banca ha dato piena adesione, in grado di accedere a tali mercati, eseguirà gli ordini di specie esclusivamente sui mercati regolamentati gestiti da Borsa Italiana S.p.A. (MTA con segmento STAR, MTAX, mercati *after hours* TAH e TAHX, Mercato *Espandi*).

Quanto alla scelta del negoziatore ICCREA BANCA quale negoziatore unico, si evidenziano di seguito i criteri di selezione che la Banca ha adottato, al fine di garantire il miglior risultato possibile:

- ❑ **Garanzia per i clienti della Banca di un'offerta continuativa delle migliori condizioni possibili**, in quanto ICCREA BANCA, anche in virtù del suo rapporto continuativo con la Banca, può garantire la propria offerta di servizi di investimento in maniera tempestiva ed efficace;
- ❑ **Garanzia di costi competitivi**, in quanto ICCREA BANCA può convogliare e gestire presso di sé i flussi provenienti da tutto il sistema d'offerta del Credito Cooperativo;
- ❑ **Garanzia di integrazione dei sistemi informatici** di ICCREA BANCA con quelli della Banca;
- ❑ **Gestione integrata di tutte le complesse fasi del processo di negoziazione degli strumenti**;
- ❑ **Assenza del rischio di "dumping strumentale"**, in quanto ICCREA BANCA, quale "banca di banche" si esimerà dal competere con la BCC nel medesimo bacino di utenza.

Infine, alla luce delle interpretazioni della Direttiva che si vanno consolidando, la scelta del negoziatore unico per la medesima categoria di strumenti finanziari esime la Banca di Cooperativo dall'assumere la figura di "raccoltore attivo di ordini", che comporterebbe – al fine di individuare, in quello specifico momento, il negoziatore "migliore" – la dotazione di una struttura organizzativa e investimenti informatici per indirizzare "al meglio" gli ordini (c.d sistema di smart order routing systems), non compatibili, anche sotto il profilo degli investimenti economici relativi, con le dimensioni e l'attività della Banca.

Il negoziatore ICCREA BANCA indirizzerà gli ordini per gli strumenti di specie, come indicato in premessa, sui mercati regolamentati gestiti da Borsa Italiana S.p.A.

La Banca concorda con tale scelta in quanto, per il grado di efficienza e di liquidità espresso, Borsa Italiana S.p.A, rappresenta la principale sede di esecuzione per gli strumenti considerati visto che:

- fornisce livelli adeguati di liquidità, trasparenza ed efficienza delle quotazioni;
- assicura rapidità di esecuzione degli ordini anche per l'esistenza di 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-negoziazione.

I fattori di esecuzione

In accordo con la strategia di esecuzione del negoziatore, nello schema che segue, sono elencati i fattori di esecuzione sulla base dei quali gli ordini verranno eseguiti (in ordine di importanza).

| |
|---|
| Prezzo strumento + Costi di esecuzione e regolamento (c.d. <i>total consideration</i>) |
| Rapidità di esecuzione e regolamento |
| Probabilità di esecuzione e regolamento |
| Oggetto dell'ordine |
| Dimensione dell'ordine |
| Altri fattori |

Azioni quotate su mercati regolamentati ESTERO (UE – Extra UE)

Gli ordini su tali strumenti finanziari sono eseguiti solo sui mercati regolamentati; il negoziatore di riferimento ICCREA BANCA, (si veda quanto riportato al paragrafo precedente in tema di selezione del negoziatore), cui perverranno gli ordini della banca, li trasmette a brokers terzi in grado di accedere direttamente ai predetti mercati, in ossequio alla propria strategia di trasmissione di ordini.

Per i fattori di esecuzione ed i criteri di scelta del negoziatore ICCREA BANCA si rimanda a quanto riportato sopra per: Azioni quotate su mercati regolamentati ITALIA.

Obbligazioni, euro obbligazioni e titoli di Stato quotati su mercati regolamentati ITALIA e/o su sistemi multilaterali di negoziazione quali Hi-MTF ed EuroTLX

La Banca, per il tramite del negoziatore ICCREA BANCA in conformità alla strategia di esecuzione da quest'ultimo indicata e alla quale la Banca ha dato piena adesione, in grado di accedere a tali mercati, eseguirà gli ordini di specie alternativamente sui mercati regolamentati gestiti da Borsa Italiana S.p.A. (MOT ed EUROMOT) ovvero sui sistemi multilaterali di negoziazione sopra citati.

Si rammenta che ICCREA BANCA, qualora ci si trovi in presenza di ordini il cui controvalore superi le soglie dimensionali previste dalla sua strategia, e ci sia esplicita richiesta del cliente, può trattare gli ordini di specie in contropartita diretta.

Per i fattori di esecuzione ed i criteri di scelta del negoziatore ICCREA BANCA si rimanda a quanto riportato sopra per: Azioni quotate su mercati regolamentati ITALIA.

Obbligazioni non quotate o quotate sui mercati regolamentati ESTERO (UE - Extra UE)

Gli ordini relativi agli strumenti finanziari in esame vengono eseguiti principalmente mediante il sistema di interconnessione ed, in via del tutto residuale, tramite il canale telefonico; il negoziatore di riferimento ICCREA BANCA li trasmette a brokers terzi in grado di accedere direttamente ai predetti mercati in ossequio alla propria strategia di trasmissione di ordini.

Si precisa che ICCREA BANCA, anche quando presta il servizio di *negoziazione in conto proprio*, non ricopre il ruolo di *internalizzatore sistematico*.

I fattori di esecuzione

In accordo con la strategia di esecuzione del negoziatore ICCREA BANCA SPA, nello schema che segue, sono elencati i fattori di esecuzione sulla base dei quali gli ordini verranno eseguiti (in ordine di importanza).

| |
|---|
| Probabilità di esecuzione e regolamento |
| Prezzo strumento + Costi di esecuzione e regolamento (c.d. <i>total consideration</i>) |
| Rapidità di esecuzione |
| Probabilità di regolamento |
| Oggetto dell'ordine |
| Dimensione dell'ordine |

Per i criteri di scelta del negoziatore ICCREA BANCA si rimanda a quanto riportato sopra per: Azioni quotate su mercati regolamentati ITALIA.

ETF ITALIA. Diritti. Warrant e Obblig. Conv.li quotati su mercati regolamentati Italia

La Banca, per il tramite del negoziatore ICCREA BANCA SPA in conformità alla strategia di esecuzione da quest'ultimo indicata e alla quale la Banca ha dato piena adesione, in grado di

accedere a tali mercati, eseguirà gli ordini di specie esclusivamente sui mercati regolamentati gestiti da Borsa Italiana S.p.A. (MTA, segmento MTF del MTA).

Per i fattori di esecuzione ed i criteri di scelta del negoziatore ICCREA BANCA si rimanda a quanto riportato sopra per: Azioni quotate su mercati regolamentati ITALIA.

ETF quotati su mercati regolamentati ESTERO

Gli ordini su tali strumenti finanziari sono eseguiti solo sui mercati regolamentati; il negoziatore di riferimento ICCREA BANCA, (si veda quanto riportato al paragrafo precedente in tema di selezione del negoziatore), cui perverranno gli ordini della banca, li trasmette a brokers terzi in grado di accedere direttamente ai predetti mercati, in ossequio alla propria strategia di trasmissione di ordini.

Per i fattori di esecuzione ed i criteri di scelta del negoziatore ICCREA BANCA si rimanda a quanto riportato sopra per: Azioni quotate su mercati regolamentati ITALIA.

Derivati quotati su mercati regolamentati ITALIA

Gli ordini relativi agli strumenti finanziari in esame vengono eseguiti per il tramite del negoziatore ICCREA BANCA SPA esclusivamente sul mercato regolamentato gestito da Borsa Italiana (segmenti SeDex, IDEM) di cui ICCREA BANCA SPA è aderente diretto e può quindi assicurare rapidità di trasmissione dell'ordine al mercato.

Per i fattori di esecuzione ed i criteri di scelta del negoziatore ICCREA BANCA si rimanda a quanto riportato sopra per: Azioni quotate su mercati regolamentati ITALIA.

Derivati quotati su mercati regolamentati ESTERO (UE – Extra UE)

Gli ordini su tali strumenti finanziari sono eseguiti solo sui mercati regolamentati; il negoziatore di riferimento ICCREA BANCA, (si veda quanto riportato al paragrafo precedente in tema di selezione del negoziatore), cui perverranno gli ordini della banca, li trasmette a brokers terzi in grado di accedere direttamente ai predetti mercati, in ossequio alla propria strategia di trasmissione di ordini.

Per i fattori di esecuzione ed i criteri di scelta del negoziatore ICCREA BANCA si rimanda a quanto riportato sopra per: Azioni quotate su mercati regolamentati ITALIA.

Derivati non quotati

Le operazioni su strumenti finanziari derivati non quotati sono caratterizzate da un elevato grado di personalizzazione e pertanto la Banca si avvale necessariamente ed esclusivamente del medesimo negoziatore ICCREA BANCA fornendo alla propria clientela limitato servizio di tramite/informazione; ICCREA BANCA opera per questa tipologia di strumenti finanziari "in conto proprio". Si rimanda pertanto alla execution policy di ICCREA BANCA anche per la valutazione dei fattori di esecuzione necessariamente non standardizzabili.

Per i criteri di scelta del negoziatore ICCREA BANCA si rimanda a quanto riportato sopra per: Azioni quotate su mercati regolamentati ITALIA.

La negoziazione in conto proprio

L'obbligo di garantire la *best execution* si applica anche a tutti i tipi di strumenti negoziati OTC; la Banca, quindi, anche per il servizio di negoziazione in conto proprio si impegna a garantire il miglior risultato possibile.

La Banca provvede alla negoziazione in contropartita diretta senza qualificarsi come "sede di esecuzione" ovvero senza assumere la qualifica di "internalizzatore sistematico", secondo quanto previsto dalla nuova normativa.

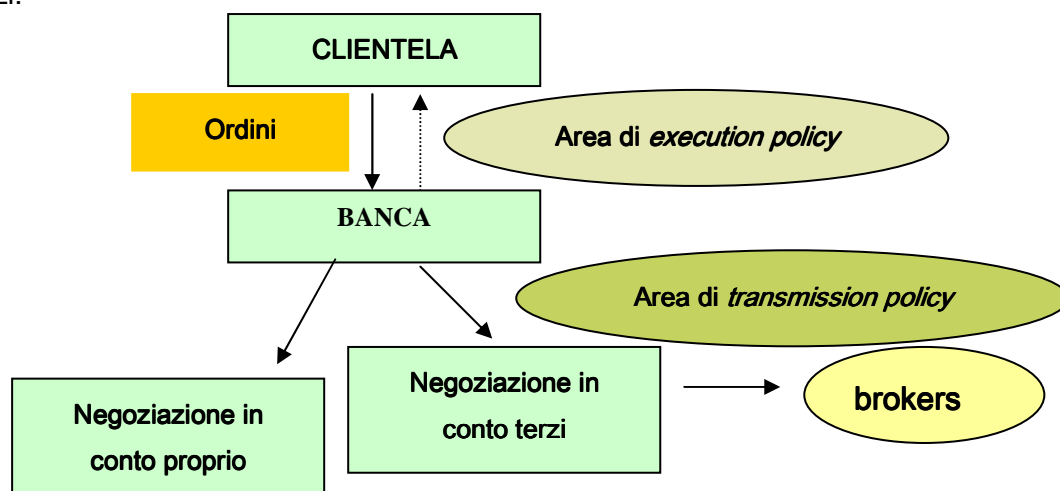
Non appaiono sussistenti, infatti, i requisiti richiesti dagli articoli 4.1 n.7 della Direttiva 2004/39/CE e 21 Reg. 1287/2006.

Nel proseguo del documento, la posizione della Banca che agisce in contropartita diretta verrà descritta con la locuzione “negoziazione in conto proprio”.

Nell’attività di negoziazione in conto proprio, gli ordini sono raccolti tramite le filiali e possono riguardare solo le seguenti categorie di strumenti finanziari:

- ❑ Obbligazioni emesse dalla Banca di Credito Cooperativo dell’Alto Reno;
- ❑ Pronti contro termine non negoziati in mercati regolamentati;
- ❑ Eccezionalmente, obbligazioni non negoziate da ICCREA BANCA né in c/ proprio né tramite Hi MTF; in questo caso trasmettendo a broker terzi gli ordini medesimi.

Di seguito, si sintetizza, in uno schema grafico, l’operatività della Banca quando opera in conto proprio e in conto terzi:



Come risulta dallo schema grafico, la Banca, negoziando in conto proprio e/o in conto terzi i predetti strumenti finanziari, in relazione ad ordini pervenuti da clienti, adotta, sia pure con le particolarità che si indicheranno, una vera e propria *execution policy* da sottoporre al preventivo consenso del cliente.

Obbligazioni emesse dalla Banca di Credito Cooperativo

La Banca negozia gli ordini della clientela sugli strumenti di specie (nella fase successiva al collocamento) in conto proprio.

I fattori di esecuzione e la sede di esecuzione

Quale gerarchia dei fattori di esecuzione (attesa la natura dello strumento e della sede di esecuzione), la Banca indica:

| |
|---|
| Probabilità di esecuzione e regolamento |
| Rapidità di esecuzione e regolamento |
| Prezzo strumento + Costi di esecuzione e regolamento (c.d. <i>total consideration</i>) |
| Oggetto dell’ordine |
| Dimensione dell’ordine |
| Altri fattori |

La determinazione del prezzo avviene, come dettagliatamente specificato nell’apposito documento “Politica di valutazione e pricing” consultabile anche sul sito Internet della banca, attraverso

l'ausilio di **un sistema di pricing interno** che determina il *fair value*, usando la curva tassi:

- per duration inferiore al mese è utilizzato il tasso overnight (tasso "EON", scadenza "a vista" A01)
- per duration inferiore all'anno e minore di un mese è utilizzata la curva "ERB360". Per duration di un anno esatto si usa sempre e solo il tasso euribor a 12 mesi;
- per duration superiore l'anno è utilizzata la curva "ZC" con riferimento alla duration del titolo eventualmente facendo l'interpolazione lineare tra le due curve più vicine, di durata inferiore e superiore.

La formula è la seguente:

$$FairValue = \sum_{i=1}^n \frac{f_i}{(1 + r_i + mc - sc)^{d_i}}$$

d_i = duration i-esima del flusso

f_i = flusso i-esimo

r_i = tasso i-esimo alla duration di

sc = spread commerciale

mc = merito creditizio

Si utilizza il tipo di prezzo "1" gestito dalla procedura Phoenix SIB2000 con applicazione di uno spread pre-definito pari allo 0,50%.

Solo per titoli a tasso variabile: si considera solo la prima cedola (certa), il rimborso (posizionato sulla prima scadenza) e (se noti) gli spread sul piano cedole.

La prezzatura dell'obbligazione si attiva solo ed esclusivamente una volta chiuso il collocamento.

Le commissioni che saranno applicate alla negoziazione dei titoli della Banca di Credito Cooperativo dell'Alto Reno potranno essere al massimo pari all'1,00% (uno per cento).

La sede di esecuzione, attesa la natura dello strumento finanziario trattato, coincide – necessariamente – con la stessa Banca di Credito Cooperativo dell'Alto Reno, non essendo le obbligazioni di specie trattate in altra sede (in prospettiva si fa salva la possibilità di trattamento nel Hi – MTF cui partecipa ICCREA BANCA).

Obbligazioni per le quali il negoziatore di riferimento ICCREA BANCA non negozi in conto proprio e/o tramite MTF (operatività marginale per la Banca)

Negoziazione in conto proprio o mediante trasmissione a broker terzi

I fattori di esecuzione

sono elencati i fattori di esecuzione sulla base dei quali gli ordini verranno eseguiti (in ordine di importanza).

| |
|---|
| Rapidità di esecuzione e regolamento |
| Probabilità di esecuzione e regolamento |
| Prezzo strumento + Costi di esecuzione e regolamento (c.d. <i>total consideration</i>) |
| Oggetto dell'ordine |
| Dimensione dell'ordine |
| Altri fattori |

La gerarchia dei fattori di esecuzione, in deroga al principio di priorità che, nella strategia della Banca, assume la *total consideration*, è modificata tenuto conto del tipo di strumento finanziario trattato.

Scelta delle sedi di esecuzione

Operando la Banca in conto proprio, la stessa assume la veste di unica sede di esecuzione.

Nella determinazione dei prezzi la Banca tiene conto dei seguenti fattori:

- ❑ **per i titoli liquidi:** sono presi in considerazione i prezzi di riferimento proposti dai principali contributori attivi sulle piattaforme elettroniche di riferimento (quali Bloomberg, Reuters ecc.);
- ❑ **per i titoli illiquidi:** si tiene conto di un modello di valutazione interno.

Pronti contro termine non negoziati su mercati regolamentati

La Banca esegue tali operazioni in conto proprio

I fattori di esecuzione, il prezzo, la sede di esecuzione

Non esistendo mercati regolamentati all'ingrosso per clientela al dettaglio su tali operazioni, la Banca ritiene di poter offrire alla propria clientela "*operazioni personalizzate*" che consentano:

- ❑ rapidità nell'esecuzione (in questo senso, operando la Banca in conto proprio quale sede di esecuzione, non si è vincolati alla tempistica di altri negoziatori);
- ❑ probabilità di esecuzione (l'operazione è oggetto di "*chiusura*" con la Banca stessa),

che consentono buoni vantaggi, specie nel caso di prodotti illiquidi, senza mercati alternativi, o comunque in grado di fornire la personalizzazione dell'operazione richiesta.

Per questo motivo, la gerarchia dei fattori di esecuzione utilizzata è la seguente

| |
|---|
| Rapidità di esecuzione e regolamento |
| Probabilità di esecuzione e regolamento |
| Prezzo strumento + Costi di esecuzione e regolamento (c.d. <i>total consideration</i>) |
| Oggetto dell'ordine |
| Dimensione dell'ordine |
| Altri fattori |

Modalità operativa di esecuzione delle disposizioni

La Banca monitora l'efficacia delle presenti strategie 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 anche per il tramite di strumenti formali di comunicazione (fax, lettera, posta elettronica), la Banca si impegna a fornire in forma scritta, la dimostrazione che l'ordine sia stato eseguito nel rispetto della presente strategia di esecuzione.

La dimostrazione citata sarà data anche nel caso in cui la Banca abbia scelto un negoziatore e/o broker cui trasmette ordini per alcune tipologie di strumenti finanziari; tale obbligo – a carico dei negoziatori/brokers – è stato formalizzato nelle strategie di esecuzione dei negoziatori/negli accordi di servizio con i brokers.

In particolare, per gli strumenti finanziari per i quali la Banca ha scelto un'unica sede di esecuzione/ 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 miglior risultato possibile.

Nell'ipotesi in cui venga derogato il rispetto della strategia di esecuzione attestata 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 costituisca una eccezione rispetto alla normale operatività.

Inoltre, la Banca si impegna a dimostrare che il processo di selezione delle sedi di esecuzione/ negoziatori non avviene sulla base di criteri di scelta discriminatori, bensì basandosi su criteri di ragionevolezza (analisi strutturata e documentata dei vantaggi/svantaggi per l'accesso o l'esclusione di un mercato) sempre comunque con l'obiettivo del raggiungimento del miglior risultato possibile per il cliente.

Il raccoglitore di ordini ha 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.

Revisione delle strategie

Un sistema di monitoraggio e rivisitazione efficiente delle presenti strategie 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 rilevante apportata alla strategia di esecuzione dovrà inoltre essere comunicata ai clienti e, pertanto, dovrà essere recepita dal documento di sintesi per la clientela.

La Banca si impegna a riesaminare le misure e la strategia di esecuzione con periodicità almeno annuale. 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.

Ogni modifica rilevante apportata alla strategia di esecuzione è comunicata al cliente affinché lo stesso possa assumere una decisione informata in merito.

Si comunica che è disponibile per la consultazione la "execution policy" del negoziatore

ICCREA BANCA SPA sia presso ogni nostra filiale sia sul sito Internet della Banca:

www.altoreno.bcc.it