

Strategia di esecuzione e trasmissione degli ordini

Approvato dal Consiglio di Amministrazione del 11/10/2011

RELEASE

1.0 Approvazione testo

30/10/2007

1.1 Modifica testo come da aggiornamento della Strategia di esecuzione e trasmissione degli ordini su strumenti finanziari "Execution Policy di Iccrea Banca" rif. Circolare Serie Tecnica Iccrea n. 07/08 del 06/02/2008

26/02/2008

1.2 Modifica testo come da aggiornamento della Strategia di esecuzione e trasmissione degli ordini su strumenti finanziari "Execution Policy di Iccrea Banca" rif. Circolare Serie Tecnica Iccrea n. 25/09 del 20/07/2009

31/08/2009

1.3 Modifica testo come da aggiornamento della Strategia di esecuzione e trasmissione degli ordini su strumenti finanziari "Execution Policy di Iccrea Banca" rif. Circolare Serie Tecnica Iccrea n. 57/09 del 04/12/2009

10/12/2009

1.4 Modifica testo come da aggiornamento della Strategia di esecuzione e trasmissione degli ordini su strumenti finanziari "Execution Policy di Iccrea Banca" rif. Circolare Serie Tecnica Iccrea n. 46/10 del 04/08/2010

31/08/2010

1.5 Modifica testo come da aggiornamento della Strategia di esecuzione e trasmissione degli ordini su strumenti finanziari "Execution Policy di Iccrea Banca" rif. Circolare Serie Tecnica Iccrea n. 46/10 del 04/08/2010

16/12/2010

1.6 Modifica testo come da aggiornamento della Strategia di esecuzione e trasmissione degli ordini su strumenti finanziari "Execution Policy di Iccrea Banca" rif. Circolare Serie Tecnica Iccrea n. 51/11 del 14/09/2011 e circ. Fedlo n. 282/11 del 28/07/2011 "Linee guida per la redazione della strategia di esecuzione e trasmissione degli ordini ai sensi degli artt. 45-48 del Regolamento Intermediari Consob"

11/10/2011

Indice

PREMESSA ALLE LINEE GUIDA.....	5
1 PRINCIPI GENERALI.....	5
1.1 Principi generali in tema di <i>best execution</i>	5
1.2 Esecuzione degli ordini per conto dei clienti e negoziazione per conto proprio	6
1.3 Ricezione e trasmissione di ordini.....	7
1.4 Principi guida per la trasmissione e l'esecuzione degli ordini	7
1.5 Fattori di esecuzione rilevanti per la best execution.....	9
1.6 Sedi di esecuzione.....	10
2 STRATEGIA DI TRASMISSIONE DEGLI ORDINI.....	10
2.1 Criteri di selezione del <i>broker</i>	11
2.2 Tipologie di strumenti finanziari trattati nel Servizio di Ricezione e Trasmissione ordini.....	11
3 STRATEGIA DI ESECUZIONE DEGLI ORDINI.....	12
3.1 Tipologie di strumenti finanziari trattati	12
3.1.1 <i>Obbligazioni di propria emissione</i>	13
3.1.2 <i>Pronti contro Termine</i>	14
4 MONITORAGGIO E REVISIONE DELLA STRATEGIA.....	14
4.1 Monitoraggio della Strategia	15
4.2 Revisione della Strategia	15
5 INFORMATIVA ALLA CLIENTELA	16
ALLEGATI	18

PREMESSA ALLE LINEE GUIDA

Nell'ambito del Regolamento Intermediari (Delibera Consob n. 16190 del 29 ottobre 2007, artt. 45-46-47-48), 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 strategia di esecuzione ovvero di trasmissione degli ordini (di seguito "Strategia") e di fornire alla propria clientela informazioni sulla Strategia.

La 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 dalla BCC VALLE SERIANA (di seguito "la Banca") in ottemperanza a quanto disposto dalla normativa MiFID.

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

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

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, la MiFID ha esteso l'applicabilità della *best execution* ai servizi di "ricezione e trasmissione degli ordini", nonché alla "gestione di portafogli".

Ai fini della presente Strategia si suddividono gli obblighi in capo alla Banca in funzione della tipologia di servizio di investimento prestato. A tal proposito, si rammenta che i principi generali e gli obblighi fondamentali della *best execution* a cui far riferimento sono declinati nell'ambito del Regolamento Intermediari (di seguito "RI"), artt. 45 e ss.

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

Ai sensi dell'art. 45 del RI, 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 deve adottare 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.

Solo nella fase di selezione delle potenziali sedi di esecuzione, e non nella scelta della sede in cui concretamente eseguire l'ordine, può essere attribuita una rilevante priorità a fattori di esecuzione diversi dal prezzo e dai costi (ad es. rapidità e probabilità di esecuzione) purché siano strumentali a fornire il raggiungimento della *best execution* in termini di corrispettivo totale per il cliente al dettaglio.

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 è tenuta ad eseguire le istruzioni ricevute, risultando sollevata dall'obbligo della disciplina della *best execution* solo limitatamente all'oggetto di tali indicazioni, potendo e dovendo invece applicare 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"), ai sensi dell'art. 48 del RI, 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.

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

- se il cliente indica nell'ordine una specifica sede di esecuzione (*execution venue*) su cui acquistare gli strumenti finanziari, la Banca esegue l'ordine secondo tali istruzioni. A tal fine, il cliente viene informato sul fatto che la Banca, nell'eseguire l'ordine seguendo le specifiche istruzioni ricevute, potrebbe non essere in grado di adottare tutte le misure previste nella propria Strategia di esecuzione e trasmissione;
- se il cliente impartisce ordini con limite di prezzo senza tuttavia indicare la sede di esecuzione, la Banca esegue l'ordine secondo le istruzioni ricevute e, per la parte non specificata, applica la propria Strategia di esecuzione e trasmissione;
- se l'ordine contiene istruzioni relative alla fase di negoziazione come ad esempio la fase d'asta, peraltro caratteristica solo di alcune sedi di esecuzione, viene esclusa la possibilità di attivare il processo di best execution "dinamica";
- nell'ipotesi, inoltre, in cui il cliente formuli istruzioni specifiche tecnicamente impraticabili, tali da non consentire alla Banca di rispettare la propria Strategia di esecuzione e trasmissione, si ritiene fatta salva la possibilità per la stessa di rifiutare l'esecuzione dell'ordine dietro opportuna comunicazione al cliente.

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

Allo stesso modo, la Banca si riserva la facoltà di eseguire gli ordini per conto del cliente su sedi di esecuzione non indicate nella Strategia di esecuzione e trasmissione degli ordini qualora ciò consenta la realizzazione del miglior risultato possibile nell'interesse del cliente.

Tale fattispecie potrebbe verificarsi in considerazione del *mismatch* esistente tra la tempistica con la quale evolvono le condizioni di mercato ed i tempi amministrativi necessari per realizzare l'aggiornamento della Strategia di esecuzione e trasmissione oppure in caso di momentanea interruzione (*failure*) dei dispositivi di esecuzione che rendano impossibile eseguire l'ordine sulle sedi indicate nella Strategia stessa.

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/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 o OTC), alla struttura e alle caratteristiche del mercato *order driven* o *quote driven*, regolamentato o non regolamentato, con quotazioni irrevocabili o su richiesta) ed ai dispositivi utilizzati per connettersi al mercato.

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

- **Probabilità di esecuzione:** fattore strettamente legato alla struttura e alla profondità del mercato presso cui lo strumento è negoziato. È sicuramente un fattore qualificante per le negoziazioni OTC, in quanto dipende dalla disponibilità della Banca ad eseguire l'operazione in conto proprio e/o ad avvalersi di altri intermediari che consentano che la negoziazione vada a buon fine;

- **Probabilità di regolamento:** fattore che dipende sia dalla capacità della Banca di gestire in modo efficace, direttamente o indirettamente, il *settlement* degli strumenti negoziati, scegliendo opportunamente le modalità di regolamento associate all'ordine, sia dalla capacità del sistema di *settlement* utilizzato dalla sede di esecuzione di portare a “buon fine” le operazioni da regolare;
- **Natura e dimensione dell'ordine**, riferibile:
 - allo strumento oggetto dell'ordine, ad esempio gli strumenti illiquidi per i quali non esistono mercati alternativi di negoziazione, o i derivati OTC strumenti caratterizzati da un elevato grado di personalizzazione rispetto alle caratteristiche/esigenze della clientela. Questi ultimi richiedono un trattamento particolare ai fini della *best execution*;
 - alla dimensione dell'ordine, questa potrebbe avere impatto su altri fattori quali il prezzo di esecuzione, la rapidità e la probabilità di esecuzione, si pensi ad ordini per quantitativi estremamente rilevanti.

1.6 Sedi di esecuzione

L'art. 2 del RI definisce “Sede di esecuzione”: i Mercati Regolamentati, i Multilateral Trading Facilities (MTF), 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;
- **Internalizzatore Sistemato:** un intermediario che in modo organizzato, frequente e sistematico negozia per conto proprio eseguendo gli ordini del cliente al di fuori di un mercato regolamentato o di un sistema multilaterale di scambio;
- **Market Maker:** un intermediario che assume l'obbligo di esporre in via continuativa proposte di negoziazione in acquisto e/o in vendita di strumenti finanziari.

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 S.p.a.** quale soggetto 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 S.p.a. alla quale si fa rinvio in allegato. La Banca mette a disposizione della propria clientela la Strategia ed il Documento di Sintesi della Strategia del broker sul proprio sito internet www.serianabcc.it e tale documento è disponibile sul sito internet www.iccreabanca.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)*
- *Obbligazioni non quotate su mercati regolamentati*

Gli ordini, raccolti principalmente mediante gli sportelli (ordine cartaceo), il canale telefonico, vengono trasmessi al broker selezionato 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 del *broker*).

Relativamente alla negoziazione di titoli in **valuta estera**, la Banca garantisce inoltre un adeguato servizio di cambio.

La Banca, infine, come già indicato nel capitolo 1 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

Nella presente sezione è descritta la Strategia della Banca relativamente alla prestazione del **servizio di negoziazione per conto proprio** (di seguito “negoziazione”) in termini di criteri di selezione delle sedi di esecuzione e tipologia di strumenti trattati.

La Banca nella prestazione del servizio di negoziazione ha adottato tutte le misure ragionevoli ed ha messo in atto meccanismi efficaci per ottenere il miglior risultato possibile per i propri clienti, tenendo conto dei fattori di esecuzione e dei criteri previsti nel capitolo 1 per la definizione della loro importanza relativa.

La Banca assicura alla propria clientela, qualora ne faccia richiesta, la dimostrazione di avere eseguito gli ordini in conformità alla Strategia di esecuzione.

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), il canale telefonico e possono avere ad oggetto:

- Obbligazioni di propria emissione
- Pronti contro Termine

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).

3.1.1 *Obbligazioni di propria emissione*

Gli ordini relativi a gli strumenti finanziari di cui alla presente sezione sono negoziati, in genere, esclusivamente presso la Banca in contropartita diretta con il cliente.

L'ordine di rilevanza sulla base dei quali vengono eseguiti gli ordini della clientela sono riepilogati nella tabella di seguito riportata:

Tabella 1 - *Fattori di esecuzione per la negoziazione delle obbligazioni di propria emissione*

<i>Fattori di Esecuzione</i>	<i>Sedi di Esecuzione</i>
<ul style="list-style-type: none"> - Probabilità di esecuzione - Natura e dimensione dell'ordine - Rapidità di esecuzione - Probabilità di regolamento - Corrispettivo totale (<i>Total consideration</i>) 	BCC VALLE SERIANA in conto proprio

La presente gerarchia dei fattori di esecuzione 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 alla “*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.

Criteri e modalità di negoziazione

Le caratteristiche dei titoli trattati portano ad individuare quale naturale e migliore sede di esecuzione la Banca stessa in quanto con l'attività di negoziazione per conto proprio può garantire in modo duraturo il rispetto della disciplina di *best execution* nei confronti dei propri clienti. La Banca rappresenta nei fatti l'unica sede di negoziazione disponibile.

La Banca, al fine di assicurare la liquidità delle proprie obbligazioni ai sensi della Comunicazione Consob n. 9019104 del 2 marzo 2009, definisce, adotta e mette in atto regole interne formalizzate che individuano procedure e modalità di negoziazione.

A tal fine, le obbligazioni emesse dalla Banca sono valutate sulla base della metodologia definita nella “Policy di pricing” adottata dalla Banca stessa. La componente obbligazionaria è valutata attualizzando i flussi di cassa sulla base della curva dei tassi *free risk* in euro di durata pari alla vita residua dello strumento. I tassi di attualizzazione utilizzati per la definizione del fair value, saranno quindi rettificati utilizzando lo stesso spread implicito utilizzato all'emissione.

3.1.2 Pronti contro Termine

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

<i>Fattori di Esecuzione</i>	<i>Sedi di Esecuzione</i>
<ul style="list-style-type: none"> - Rapidità di esecuzione e di regolamento - Probabilità di esecuzione e di regolamento - Corrispettivo totale (<i>Total consideration</i>) 	<p>BCC VALLE SERIANA in conto proprio</p>

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.

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.

4 MONITORAGGIO E REVISIONE DELLA STRATEGIA

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

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

4.1 Monitoraggio della Strategia

La Banca monitora l'efficacia e la stabilità nel tempo delle misure organizzative adottate nella Strategia di esecuzione e trasmissione ed esegue i controlli finalizzati ad appurare se nell'esecuzione degli ordini è stato ottenuto il miglior risultato per il cliente.

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

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

L'attività di monitoraggio delle misure di esecuzione può includere il confronto tra transazioni simili:

- nella medesima sede di esecuzione, allo scopo di verificare se la valutazione della Banca è stata corretta;
- in differenti sedi di esecuzione, tra quelle presenti nella strategia, al fine di verificare se è stata scelta la sede migliore per la specifica tipologia di transazione.

Con riferimento al servizio di RTO, la Banca verifica la qualità dell'esecuzione degli ordini da parte dei broker, tale verifica si sostanzia principalmente in un controllo, mediante verifiche a campione, della corrispondenza tra gli impegni assicurati dal broker per l'esecuzione degli ordini per conto della Banca e l'effettivo livello di servizio prestato dagli stessi.

Il monitoraggio della Strategia di esecuzione e trasmissione viene effettuato, anche sulla base dei dati e delle informazioni messe a disposizione dal broker di riferimento, dagli addetti dell'Ufficio Finanza e Risparmio che curano la trasmissione e l'esecuzione degli ordini della clientela verificando la corretta applicazione della Strategia stessa e la sua efficacia.

4.2 Revisione della Strategia

Per quanto concerne l'attività di revisione, la Banca riesamina la Strategia di esecuzione e trasmissione, almeno annualmente, al fine di verificare l'idoneità delle misure già individuate a ottenere in modo duraturo il miglior risultato possibile. A tal fine la Banca verifica:

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

Pertanto, la Banca valuta se le *sedi di esecuzione/broker* di cui si avvale o di cui potenzialmente può avvalersi consentono di soddisfare i requisiti di *best execution*.

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

Con riferimento al servizio di RTO, la Banca oltre ad avvalersi delle attività di monitoraggio condotte, effettua una valutazione, in funzione del proprio modello operativo e di business:

- delle strategie di esecuzione dei principali *dealer* di mercato, ai fini di una comparazione, in termini di qualità del servizio offerto anche in ragione dei costi connessi;
- delle analisi condotte da *broker*, anche diversi da quelli selezionati nell'ambito della strategia oggetto di revisione, per il riesame della loro strategia di esecuzione ovvero delle eventuali analisi messe a disposizione degli stessi in merito alle attività di sviluppo compiute nell'anno per migliorare il servizio offerto.

I parametri per la revisione, come visto sopra, sono gli stessi che rilevano ai fini della selezione dei *broker*.

L'Ufficio Finanza e Risparmio è incaricato di verificare e riesaminare annualmente le misure e la Strategia di esecuzione e trasmissione adottate, in funzione anche delle risultanze del monitoraggio eseguito.

L'Ufficio Finanza e Risparmio è incaricato, se ne ricorrono le condizioni, di formulare proposte alla Direzione Generale per la modifica della Strategia di esecuzione e trasmissione qualora riscontri un insufficiente livello di efficienza del/i broker /sede di esecuzione.

Il responsabile della Funzione di Controllo di Conformità è tenuto a verificare che l'attività di riesame della Strategia di esecuzione e trasmissione sia condotta con modalità tali da contenere in capo all'intermediario il rischio di non conformità.

5 INFORMATIVA ALLA CLIENTELA

In relazione alla **Strategia di esecuzione e trasmissione** la Banca fornisce una appropriata informativa ai propri clienti affinché possano effettuare valutazioni autonome e assumere scelte consapevoli e rende nota la possibilità, laddove prevista, di eseguire gli ordini al di fuori di un MR o MTF.

Inoltre, in corrispondenza con quanto precedentemente illustrato, quando i clienti impartiscono istruzioni specifiche la Banca si attiene alle stesse, anche derogando alla Strategia di esecuzione e trasmissione, limitatamente agli elementi oggetto delle indicazioni ricevute (a titolo esemplificativo, il cliente potrebbe indicare la sede di esecuzione su cui acquistare gli strumenti finanziari, la quantità, il prezzo, etc. o potrebbe impartire ordini con limite di prezzo senza tuttavia indicare la sede di esecuzione).

La suddetta informativa deve essere accettata preliminarmente dal cliente. La Banca ottiene il consenso preliminare del cliente sulla Strategia di esecuzione. In particolare, la Banca, prima di procedere all'esecuzione degli ordini c.d. "fuori mercato", ottiene il consenso preliminare esplicito dai clienti. Tale consenso viene espresso dai clienti in via generale. Come anticipato, la Banca fornisce informazioni appropriate ai clienti verso i quali valgono gli obblighi di *best execution* (clienti al dettaglio e clienti professionali). Nel rispetto delle misure di tutela della clientela al dettaglio, la Banca fornisce apposita *disclosure* che deve essere rivolta a tale tipologia di clientela, in tempo utile prima della prestazione del servizio. Tale *disclosure* consiste nell'indicazione:

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

- dell'avviso che nell'applicazione di istruzioni specifiche del cliente potrebbero essere pregiudicate le misure previste nella Strategia limitatamente agli elementi oggetto di tali indicazioni.

In ultimo, la Banca dimostra alla clientela, in caso di specifica richiesta, che l'ordine è stato eseguito in conformità delle misure previste nella Strategia di esecuzione.

Alla luce di quanto sopra, la Banca fornisce informazioni appropriate ai propri clienti (anche clienti al dettaglio) circa la Strategia di esecuzione e trasmissione degli ordini mediante illustrazione della stessa e consegna di un documento denominato "*Documento di Sintesi sulla strategia di esecuzione e trasmissione degli ordini*" in tempo utile prima della prestazione del servizio di investimento.

La Banca ottiene il consenso preliminare del cliente sulla Strategia di esecuzione e trasmissione degli ordini, che viene formalizzato mediante sottoscrizione del sopra menzionato "*Documento di Sintesi sulla strategia di esecuzione e trasmissione degli ordini*".

Precisamente, il *Documento di Sintesi sulla strategia di esecuzione e trasmissione degli ordini* viene sottoscritto dal cliente all'atto della consegna dell'informativa precontrattuale, ovvero all'atto della stipula o rinnovo del contratto quadro per la prestazione dei servizi di investimento.

Ogni modifica rilevante apportata alla Strategia di esecuzione, che comporterà una revisione del *Documento di Sintesi sulla strategia di esecuzione e trasmissione degli ordini*, è comunicata al cliente affinché lo stesso possa assumere una decisione informata in merito all'opportunità di continuare o meno ad usufruire dei servizi di investimento prestati dalla Banca.

ALLEGATI

1. Documento di Sintesi sulla Strategia di *esecuzione* e trasmissione degli ordini della BCC VALLE SERIANA
2. Strategia di esecuzione e trasmissione degli ordini su strumenti finanziari di ICCREA BANCA S.p.a.

ALLEGATO 1. Documento di Sintesi sulla Strategia di *esecuzione e* trasmissione degli ordini della BCC VALLE SERIANA

1. PRINCIPI GENERALI IN TEMA DI *BEST EXECUTION*

La presente informativa descrive le politiche, le procedure, le misure e i meccanismi per l'esecuzione e la trasmissione degli ordini della clientela adottate dalla BCC VALLE SERIANA (di seguito "la Banca") in ottemperanza a quanto disposto dalla normativa MiFID (Direttiva 2004/39/CE).

La MiFID disciplina, tra l'altro, i principi e gli obblighi relativi alla c.d. "*best execution*" a cui le banche devono attenersi nell'esecuzione e 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.

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

Di seguito si illustrano le informazioni sulla strategia adottata dalla Banca in funzione della tipologia di servizio di investimento prestato. A tal proposito, si rammenta che i principi generali e gli obblighi fondamentali della "*best execution*" a cui far riferimento sono declinati nell'ambito del Regolamento Intermediari della Consob agli articoli 45 e seguenti.

La Banca, nel rispetto della propria strategia, può prevedere che taluni ordini vengano eseguiti al di fuori di un mercato regolamentato o di un sistema multilaterale di negoziazione.

2. INFORMAZIONI SULLA STRATEGIA DI TRASMISSIONE DEGLI ORDINI

La Banca nel prestare il servizio di Ricezione e trasmissione degli ordini 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 dalla normativa per la definizione della loro importanza relativa.

Nella prestazione del servizio di RTO, la Banca ha selezionato il broker, in ragione delle strategie di esecuzione adottate da quest'ultimo, 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.

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 degli ordini su strumenti finanziari di Iccrea Banca S.p.a., alla quale si fa rinvio. La Banca mette a disposizione della propria clientela la Strategia ed il Documento di Sintesi della Strategia del broker sul proprio sito internet www.serianabcc.it e tale documento è altresì disponibile sul sito internet www.iccreabanca.it.

3. INFORMAZIONI SULLA STRATEGIA DI ESECUZIONE DEGLI ORDINI

La Banca nella prestazione del servizio di negoziazione per conto proprio (di seguito “negoziazione”) ha adottato tutte le misure ragionevoli ed ha messo in atto meccanismi efficaci per ottenere il miglior risultato possibile per i propri clienti, tenendo conto dei fattori di esecuzione e dei criteri previsti dalla normativa per la definizione della loro importanza relativa.

La Banca assicura alla propria clientela, qualora ne faccia richiesta, la dimostrazione di avere eseguito gli ordini in conformità alla Strategia di esecuzione.

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.

Obbligazioni di emissione della BCC VALLE SERIANA

Gli ordini relativi a gli strumenti finanziari di cui alla presente sezione sono negoziati esclusivamente presso la Banca in contropartita diretta con il cliente.

L'ordine di rilevanza dei **fattori di esecuzione** sulla base dei quali vengono eseguiti gli ordini della clientela sono i seguenti:

1. Probabilità di esecuzione;
2. Natura e dimensione dell'ordine;
3. Rapidità di esecuzione;
4. Probabilità di regolamento;
5. Corrispettivo totale (*Total consideration*).

Pronti contro termine

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 di seguito:


1. Rapidità di esecuzione e di regolamento;
2. Probabilità di esecuzione e di regolamento;
3. Corrispettivo totale (*Total consideration*).

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.

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.

AVVERTENZE

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

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

4. COMUNICAZIONE DELLE MODIFICHE RILEVANTI ALLA STRATEGIA DI ESECUZIONE

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