

“Strategia di esecuzione e trasmissione degli ordini”

Banca del Valdarno
Credito Cooperativo

INDICE

IMPOSTAZIONE METODOLOGICA	3
1. RELAZIONI CON ALTRE NORME E DOCUMENTI	5
2. PRINCIPI GUIDA PER L'ESECUZIONE DEGLI ORDINI.....	7
3. FATTORI DI ESECUZIONE E TRADING VENUES	9
3.1. FATTORI RILEVANTI PER LA <i>BEST EXECUTION</i>	9
3.2. SEDI DI ESECUZIONE (<i>TRADING VENUES</i>)	10
3.3. STRATEGIA DI ESECUZIONE E TRASMISSIONE DEGLI ORDINI	12
3.4. SERVIZI PRESTATI E STRUMENTI FINANZIARI	12
3.5. PRINCIPALI CONDIZIONI PER LA SCELTA DEL NEGOZIATORE.....	14
3.5.1. TITOLI AZIONARI E RELATIVI DIRITTI D'OPZIONE, WARRANTS, COVERED WARRANT, CERTIFICATES, OBBLIGAZIONI CONVERTIBILI, OBBLIGAZIONI CUM WARRANT, ED ETF, OICR APERTI E FONDI CHIUSI NEGOZIATI UNICAMENTE O PREVALENTEMENTE SU MERCATI REGOLAMENTATI ITALIANI E SU SISTEMI MULTILATERALI DI NEGOZIAZIONE	15
3.5.2. TITOLI AZIONARI E RELATIVI DIRITTI D'OPZIONE, WARRANTS, COVERED WARRANT, CERTIFICATES, OBBLIGAZIONI CONVERTIBILI, OBBLIGAZIONI CUM WARRANT ED ETF NEGOZIATI UNICAMENTE O PREVALENTEMENTE SU MERCATI REGOLAMENTATI NON NAZIONALI.....	17
3.5.3. TITOLI AZIONARI ED OBBLIGAZIONI CONVERTIBILI NEGOZIATI UNICAMENTE SUL SISTEMA MULTILATERALE DI NEGOZIAZIONE HI-MTF	19
3.5.4. TITOLI AZIONARI NON NEGOZIATI SU MERCATI REGOLAMENTATI ITALIANI E/O SU SISTEMI MULTILATERALI DI NEGOZIAZIONE RAGGIUNTI DA ICCREA BANCA E PER I QUALI L'ISTITUTO NON ASSICURA LA CONDIZIONE DI LIQUIDITÀ	20
3.5.5. TITOLI DI STATO, OBBLIGAZIONI E WARRANTS NEGOZIATI UNICAMENTE O PREVALENTEMENTE SU MERCATI REGOLAMENTATI ITALIANI O SU SISTEMI MULTILATERALI DI NEGOZIAZIONE HI-MTF, EUROTLX ED EXTRAMOT.....	21
3.5.6. TITOLI DI STATO, OBBLIGAZIONI E WARRANTS NEGOZIATI CONTESTUALMENTE SU MERCATI REGOLAMENTATI ITALIANI E SUI SISTEMI MULTILATERALI DI NEGOZIAZIONE HI-MTF, EUROTLX ED EXTRAMOT	23
3.5.7. TITOLI DI STATO, OBBLIGAZIONI, ANCHE DI PROPRIA EMISSIONE, CERTIFICATES, WARRANTS E COVERED WARRANTS, NON NEGOZIATI SU MERCATI REGOLAMENTATI E/O SU SISTEMI MULTILATERALI DI NEGOZIAZIONE RAGGIUNTI DA ICCREA BANCA E PER I QUALI L'ISTITUTO ASSICURA LA CONDIZIONE DI LIQUIDITÀ.....	25
3.5.8. TITOLI DI STATO, OBBLIGAZIONI, CERTIFICATES, WARRANTS E COVERED WARRANTS NON NEGOZIATI SU MERCATI REGOLAMENTATI E/O SU SISTEMI MULTILATERALI DI NEGOZIAZIONE RAGGIUNTI DA ICCREA BANCA E PER I QUALI L'ISTITUTO NON ASSICURA LA CONDIZIONE DI LIQUIDITÀ	26
3.5.9. OBBLIGAZIONI DI PROPRIA EMISSIONE NEGOZIATE SUL SISTEMA MULTILATERALE DI NEGOZIAZIONE HI-MTF	27
3.5.10. DERIVATI NON QUOTATI	29
3.5.11. OPZIONI E FUTURES NEGOZIATI UNICAMENTE O PREVALENTEMENTE SU MERCATI REGOLAMENTATI ITALIANI.	30
3.6. PRONTI CONTRO TERMINE	32
4. MONITORAGGIO E REVISIONE DELLA STRATEGIA	33
4.1. MODALITÀ OPERATIVA DI ESECUZIONE DELLE DISPOSIZIONI	33
4.2. MONITORAGGIO DELL'ESECUZIONE ALLE MIGLIORI CONDIZIONI	34
4.3. REVISIONE DELLA STRATEGIA DI ESECUZIONE	35
ALLEGATI.....	37

IMPOSTAZIONE METODOLOGICA

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

- la Strategia di Esecuzione (*Execution Policy*) che la Banca si impegna ad adottare nell'esecuzione degli ordini dei clienti, al fine di garantire il rispetto dell'obbligo di *best execution* ai sensi dell'art. 45 del Regolamento Intermediari della Consob n. 16190/2007;
- la Strategia di Trasmissione (*Transmission Policy*) che la Banca si impegna a rispettare quando presta il servizio di "Ricezione e Trasmissione Ordini", redatta conformemente a quanto previsto dall' art. 48 del Regolamento Intermediari della Consob n. 16190/2007;
- le Modalità di monitoraggio e revisione della propria Strategia di esecuzione degli ordini, ai sensi dell'art. 47 del Regolamento Intermediari della Consob n. 16190/2007.

Il presente documento si articola nel seguente modo:

1. descrizione dei fattori di esecuzione e delle *trading venues* prese in considerazione dalla Banca per il raggiungimento del miglior risultato possibile per il cliente;
2. descrizione della condotta della Banca in relazione alle modalità di esecuzione e trasmissione degli ordini. Se lo strumento finanziario viene negoziato direttamente dalla Banca (regime di ***Execution Policy***), per ciascuna categoria di strumenti finanziari trattati viene indicato:
 - l'elenco dei fattori di esecuzione (secondo l'ordine di importanza attribuito dalla Banca) che determinano la scelta della sede di esecuzione che consente alla Banca stessa di ottenere il miglior risultato possibile;
 - l'elenco delle **sedi** di esecuzione selezionate per ciascuno strumento finanziario;
 - i criteri in base ai quali la Banca ha selezionato le sedi di esecuzione ovvero ha deciso di non avvalersi di sedi alternative;
 - l'indicazione dei costi e delle commissioni che verranno applicati nell'esecuzione degli ordini.

Se lo strumento finanziario viene gestito in regime di ***Transmission Policy***, per ciascuna categoria di strumenti finanziari trattati viene indicato:

- l'elenco dei fattori di esecuzione (secondo l'ordine di importanza attribuito dalla Banca) che determinano la scelta del *broker* che consente alla Banca stessa di ottenere il miglior risultato possibile;
- l'elenco dei negozianti (di seguito *broker*) individuati per ciascun strumento finanziario;
- le motivazioni in base alle quali la Banca ha selezionato tali *broker*;

- l'indicazione dei costi e delle commissioni che verranno applicati alla clientela.
3. descrizione delle modalità di monitoraggio e revisione periodica della “Strategia di esecuzione e trasmissione degli ordini”. In particolare sono indicate:
- le modalità e gli strumenti attraverso i quali la Banca monitora il rispetto del principio di esecuzione alle migliori condizioni;
 - la periodicità e le modalità con cui la Banca, anche a fronte di mutate condizioni di mercato, riesamina la propria strategia di esecuzione degli ordini;
 - le modalità con cui vengono gestite le richieste dalla clientela di dimostrare l'esecuzione alle condizioni migliori.

1. RELAZIONI CON ALTRE NORME E DOCUMENTI

Le linee guida contenute nella presente *Policy* integrano le regole di comportamento che il personale è tenuto ad osservare in virtù delle normative (di legge e di regolamento) vigenti, dei contratti di lavoro e delle procedure interne.

Le presenti indicazioni in oggetto, unitamente a quelle contenute nella *Policy* sui conflitti d'interesse, nella *Policy* di classificazione della clientela, nella *Policy* sugli incentivi, nella *Policy* per la gestione delle operazioni personali e nella *policy* di valutazione e pricing definiscono i principi e gli indirizzi operativi cui informare la prestazione dei servizi d'investimento.

In particolare:

- la *Policy sui conflitti d'interesse* definisce il complesso delle misure organizzative adottate per individuare, contenere e gestire i conflitti d'interesse tra la Banca e gli investitori. In quanto tali, i principi contenuti in tale documento devono ispirare ogni comportamento operativo nell'erogazione dei servizi di investimento;
- la *Policy di classificazione della clientela* definisce le regole in base alle quali la Banca acquisisce una conoscenza mirata delle caratteristiche dei clienti, al fine di inquadrare gli stessi in una o in un'altra categoria, individuata sulla base della natura e delle caratteristiche del cliente e secondo le opzioni legislative concesse. Tali regole permettono di garantire il livello di tutela adeguato alla classificazione operata;
- la *Policy sugli incentivi* fissa i principi in base ai quali esaminare le eventuali competenze ricevute o pagate (compresi i criteri di calcolo e le modalità di pagamento), le circostanze a fronte delle quali sono corrisposte, e la correlazione rispetto a servizi di investimento e/o accessori prestati alla clientela al fine di garantire il rispetto dell'obbligo di non percepire/pagare da/a terzi incentivi considerati illegittimi;
- la *Policy per la gestione delle operazioni personali* descrive la politica di gestione delle operazioni personali compiute dai soggetti rilevanti della Banca;
- la *Policy di valutazione e pricing* individua e definisce, per singoli prodotti (o per classi omogenee di prodotti) offerti in fase di emissione o negoziati in conto proprio, le metodologie di valutazione da utilizzare, i parametri richiesti e le relative fonti, nonché il mark up massimo applicabile.

Le linee guida definite nelle suddette *Policy* devono:

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

A fine di assicurare presso tutti gli interessati alla prestazione dei servizi di investimento una capillare diffusione e conoscenza dei principi e degli indirizzi adottati dalla Banca, i documenti in questione vengono recepiti ed ufficializzati nei modi d'uso in apposita disposizione interna.

Detta normativa, resa accessibile a tutto il personale della Banca, è altresì resa disponibile a tutti gli interessati al processo di erogazione dei servizi di investimento.

Le linee guida della presente norma devono altresì essere recepite in un documento di sintesi, contenente le informazioni principali sulla Strategia di esecuzione e trasmissione degli ordini (di seguito “Strategia di esecuzione”) che la Banca adotta (art. 46, c.3, Regolamento Intermediari).

Tale documento di sintesi deve essere fornito in tempo utile al cliente e prima della prestazione dei servizi di investimento, affinché lo stesso possa effettuare delle valutazioni autonome sulla strategia, e quindi sull’intermediario, che meglio soddisfa le proprie esigenze.

Tale sintesi è presente all’interno dell’informativa precontrattuale che viene consegnata al cliente all’atto della stipula/ rinnovo del contratto quadro che regola la prestazione dei servizi di investimento. La Banca raccoglie il consenso preliminare del cliente alla propria strategia di esecuzione tramite apposita attestazione concernente la ricezione dell’Informativa Precontrattuale.

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

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

2. PRINCIPI GUIDA PER L'ESECUZIONE DEGLI ORDINI

Le disposizioni impartite dalla clientela o dai mercati vengono eseguite dalla Banca in modo rapido, onesto, equo e professionale al fine di garantire un'elevata qualità di esecuzione degli ordini stessi nonché l'integrità e l'efficienza dei mercati. La Banca attua dispositivi idonei a garantire la continuità e la regolarità nella prestazione del servizio, utilizzando sistemi, risorse e procedure, appropriati e proporzionati.

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

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.

La strategia di esecuzione illustra, quindi, le modalità con cui, di volta in volta, gli ordini relativi a ciascuno strumento finanziario vengono eseguiti sulle diverse sedi di esecuzione individuate, per il raggiungimento del miglior risultato possibile per la propria clientela, nel rispetto delle condizioni di mercato vigenti e dell'importanza assegnata ai fattori di esecuzione o di qualsiasi altra considerazione pertinente ai fini della loro esecuzione.

Si segnala, inoltre, che:

- ✓ la disciplina della *best execution* nel suo complesso si applica ai clienti al dettaglio e ai clienti professionali. Essa non si applica alle controparti qualificate, in virtù della loro elevata esperienza e conoscenza dei mercati finanziari, ad eccezione dei casi in cui richiedano un livello maggiore di protezione per sé stesse o per i propri clienti verso i quali effettuano il servizio di ricezione e trasmissione ordini;
- ✓ tale strategia prevede, per talune fattispecie di ordini, la possibilità che gli stessi vengano eseguiti al di fuori sia dei Mercati Regolamentati, sia degli MTF e quindi ponendosi in contropartita diretta con la clientela. La Banca si impegna ad eseguire tale tipologia di ordini solo con il consenso preliminare ed esplicito del cliente, in via generale prima della prestazione del servizio;
- ✓ ogniqualevolta esistano istruzioni specifiche date dal cliente, la Banca è tenuta ad eseguire l'ordine seguendo tali istruzioni. In tal caso la Banca è tenuta ad eseguire l'ordine secondo le specifiche istruzioni ricevute, anche in deroga alla propria Strategia di esecuzione. In particolare:
 - o se l'ordine ha istruzioni specifiche (a titolo esemplificativo, il cliente potrebbe indicare la *execution venue* su cui acquistare gli strumenti finanziari, la quantità, il prezzo, etc.), la Banca esegue l'ordine secondo tali istruzioni, risultando, pertanto, sollevata dall'onere di ottenere il miglior risultato possibile per il cliente. A tal fine, il cliente viene informato sul fatto che la Banca, nell'eseguire l'ordine seguendo le specifiche istruzioni ricevute, potrebbe non essere in grado di adottare le stesse misure previste nella propria strategia di esecuzione;
 - o se l'ordine presenta istruzioni parziali (a titolo esemplificativo, il cliente potrebbe impartire ordini con limite di prezzo senza tuttavia indicare la *venue* di esecuzione), la Banca esegue l'ordine secondo le istruzioni ricevute e, per la parte non specificata, applicando la propria strategia di esecuzione.

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

- ✓ la Banca, nell'ambito della prestazione dei servizi di investimento esegue gli ordini impartiti dai clienti privilegiando la sede maggiormente liquida;
- ✓ la Banca, infine, in situazioni di *contingency* ovvero quando i canali primari di esecuzione degli ordini non funzionano, può decidere di dirottare l'operatività su altri negozianti che non ottemperano al meglio la propria *Transmission Policy* senza informare il cliente, al fine di evitare che il ritardo possa compromettere l'esecuzione dell'ordine. Tale operatività può essere attivata sfruttando le connessioni telematiche già in essere con eventuali altre controparti utilizzate per gli ordini del portafoglio di proprietà. Il raccoglitore può, infatti, in situazioni eccezionali, utilizzare un negoziante non indicato nella propria *Transmission policy*, purché tale operatività non sia costante e continuativa (in tal caso, si dovrà provvedere ad una revisione ed aggiornamento della propria strategia).

3. FATTORI DI ESECUZIONE E TRADING VENUES

Viene di seguito riportata una descrizione dei principali fattori di *best execution* selezionati dalla Banca in quanto ritenuti i più confacenti alla caratteristiche della propria clientela, al fine di ottenere per loro il miglior risultato possibile. Viene fornita, inoltre, una breve descrizione delle *trading venues* riconosciute dalla MiFID e inserite dalla Banca nella presente strategia di esecuzione.

3.1. Fattori rilevanti per la *best execution*

I fattori considerati rilevanti dalla normativa comunitaria per il raggiungimento del miglior risultato possibile per il cliente (al dettaglio e professionale) sono:

- *Total Consideration (corrispettivo totale)*: è data dalla combinazione del prezzo dello strumento finanziario e di tutti i costi sopportati dal cliente e direttamente legati all'esecuzione dell'ordine, comprensivi delle commissioni di negoziazione applicate dall'intermediario, quali:
 - o costi di accesso e/o connessi alle *Trading Venues* (sedi di esecuzione);
 - o costi di *Clearing e Settlement*;
 - o costi eventualmente pagati a soggetti terzi coinvolti nell'esecuzione;
 - o oneri fiscali;
 - o commissioni applicate dalla Banca.

Tale fattore, ai sensi dell'art. 45,5 del Regolamento Intermediari, assume primaria importanza, in particolare per la **clientela al dettaglio** per la quale il miglior risultato possibile deve essere considerato in termini di corrispettivo totale.

La Banca può, tuttavia, assegnare maggiore importanza ad altri fattori di esecuzione qualora questi, ai fini dell'esecuzione di un determinato ordine, risultino particolarmente decisivi ai fini del raggiungimento del miglior risultato possibile per il cliente.

- *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 minuti o ore, lì dove con riferimento a un'azione quotata o liquida 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 dell'intermediario 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 degli intermediari 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 *Trading Venues* di portare a "buon fine" le operazioni da regolare.
- Natura e dimensione dell'ordine, riferibile:
 - o 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;
 - o 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.

3.2. Sedi di esecuzione (*Trading Venues*)

L'art. 2 del RI definisce "Sede di esecuzione" (*Trading Venues*):

- o i Mercati Regolamentati
- o i *Multilateral Trading Facilities* (MTF)
- o gli Internalizzatori Sistemati,
- o i *Market Makers*
- o o altro negoziatore per conto proprio (*Liquidity Provider*), 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.

3.3. Strategia di esecuzione e trasmissione degli ordini

Nella presente sezione è descritta la condotta della Banca in termini di modalità di esecuzione e trasmissione degli ordini rispetto agli strumenti finanziari oggetto dei servizi di investimento prestati.

A riguardo, è stato dedicato un apposito paragrafo ad ogni categoria di strumenti finanziari trattati a loro volta suddivisi in ulteriori sotto-categorie, generalmente corrispondenti al mercato prevalente di negoziazione o di scambio dello strumento finanziario trattato.

In particolare, per ciascun servizio di investimento sono specificati:

- l'elenco dei fattori di esecuzione (secondo l'ordine di importanza attribuito dalla Banca) che determinano la scelta della sede di esecuzione/del negoziatore in grado di consentire alla Banca di ottenere il miglior risultato possibile per il cliente;
- l'elenco delle sedi di esecuzione/dei *broker* selezionati per ciascuno strumento finanziario;
- i criteri in base ai quali la Banca ha selezionato le sedi di esecuzione/i *broker* ovvero ha deciso di non avvalersi di sedi/ negoziatori alternativi;
- l'indicazione dei costi e delle commissioni che verranno applicati nell'esecuzione degli ordini.

I fattori di esecuzione di seguito indicati per ciascuno strumento finanziario si ritengono validi ed applicabili agli ordini inoltrati sia dai clienti al dettaglio che dai clienti professionali. Sebbene, infatti, la MiFID consenta un ordine dei fattori di esecuzione diverso per tipologia di clientela¹, si è ritenuto opportuno assegnare a tutti il trattamento riservato ai clienti al dettaglio, che rappresenta la tipologia a cui è attribuito il maggior livello di tutela.

3.4. Servizi prestati e strumenti finanziari

L'obbligo di garantire alla clientela l'esecuzione degli ordini alle migliori condizioni si applica con riferimento a tutti i tipi di strumenti finanziari, siano essi quotati o meno su mercati regolamentati e siano essi negoziati su mercati regolamentati, sistemi multilaterali di negoziazione o **al di fuori di essi (OTC)**. Tale obbligo si applica inoltre sia alla clientela *retail* e sia alla clientela professionale.

Per il servizio di ricezione e trasmissione di ordini e di gestione di portafogli, la Banca svolge il ruolo di **intermediario trasmettitore** per gli ordini aventi ad oggetto strumenti finanziari per i quali **non prevede negoziazione in contropartita diretta**, bensì l'accesso alle sedi di esecuzione mediante *broker* terzi in grado di garantire comunque il raggiungimento del miglior risultato possibile per il cliente. Tali ordini sono raccolti direttamente presso le filiali, tramite il canale telefonico oppure tramite piattaforma di *trading on line*.

Nell'esecuzione del servizio di ricezione e trasmissione di ordini su obbligazioni di propria emissione quotate su HI-MTF, la Banca può decidere di intervenire su detto mercato in qualità di *liquidity provider*, secondo le modalità indicate nei documenti d'offerta. In tali ipotesi, la stessa, al fine di assicurare la condizione di liquidità sui propri strumenti finanziari, agirà sul mercato inserendo ordini propri di segno contrario rispetto a quelli della clientela.

¹ Al cliente al dettaglio si applica, infatti, sempre la "*total consideration*" quale fattore di esecuzione primario, salvo il caso in cui la precedenza di altri fattori, quali ad esempio la rapidità e/o probabilità di esecuzione, servano a fornire il miglior risultato possibile sempre in termini di corrispettivo totale (Considerando 67, D2 – *cfr. infra*).

Anche per il servizio di negoziazione per conto proprio - ovvero "l'attività di acquisto e di vendita di strumenti finanziari, in contropartita diretta e in relazione ad ordini dei clienti, nonché l'attività di *market maker* (art. 1, 5 –bis TUF) - la Banca si impegna a garantire al cliente il raggiungimento del miglior risultato possibile. La Banca provvede alla negoziazione in contropartita diretta degli ordini con la clientela, senza tuttavia qualificarsi come Internalizzatore Sistemático per gli strumenti finanziari. Tali ordini sono raccolti principalmente mediante le filiali, le quali provvedono all'inserimento della disposizione nell'apposita "Procedura Titoli", oppure tramite il canale telefonico.

Gli strumenti finanziari per i quali la banca effettua il servizio di ricezione e trasmissione ordini sono i seguenti:

- Titoli azionari e relativi diritti d'opzione, covered warrant, certificates, obbligazioni convertibili, warrant ed Etf negoziati unicamente o prevalentemente su mercati regolamentati italiani e su sistemi multilaterali di negoziazione;
- Titoli azionari e relativi diritti d'opzione, covered warrant, certificates, obbligazioni convertibili, warrant ed Etf negoziati unicamente su mercati regolamentati non nazionali;
- Titoli azionari ed obbligazioni convertibili negoziati unicamente sul sistema multilaterale di negoziazione Hi-MTF;
- Titoli azionari non negoziati su mercati regolamentati italiani e/o su sistemi multilaterali di negoziazione;
- Titoli di stato ed obbligazioni negoziati unicamente o prevalentemente su mercati regolamentati italiani o sui sistemi multilaterali di negoziazione Hi-MTF, EUROTIX ed EXTRAMOT;
- Titoli di stato ed obbligazioni negoziati contestualmente su mercati regolamentati italiani e sui sistemi multilaterali di negoziazione HI-MTF, EUROTIX ed EXTRAMOT;
- Titoli di stato ed obbligazioni non negoziati su mercati regolamentati e/o su sistemi multilaterali di negoziazione;
- Titoli di stato, obbligazioni, certificates e warrants non negoziate su mercati regolamentati e/o su sistemi multilaterali di negoziazione;
- Obbligazioni di propria emissione negoziate sul sistema multilaterale di negoziazione Hi-MTF;
- Derivati non quotati;
- Opzioni e Futures negoziati unicamente o prevalentemente su mercati regolamentati italiani.

Gli strumenti finanziari per i quali la banca, invece, effettua il servizio di negoziazione in conto proprio sono i seguenti:

- Obbligazioni di propria emissione;
- Pronti contro termine.

3.5. Principali condizioni per la scelta del negoziatore

Nella prestazione del servizio di ricezione e trasmissione di ordini la Banca 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 per la definizione della loro importanza relativa.

La Banca ha, pertanto, 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.

3.5.1. Titoli azionari e relativi diritti d'opzione, warrants, covered warrant, certificates, obbligazioni convertibili, obbligazioni cum warrant, ed ETF, OICR aperti e fondi chiusi negoziati unicamente o prevalentemente su mercati regolamentati italiani e su sistemi multilaterali di negoziazione

Gli ordini riguardanti gli strumenti finanziari in oggetto, che sono negoziati **unicamente o prevalentemente** sui mercati regolamentati italiani e su sistemi multilaterali di negoziazione gestiti da Borsa Italiana S.p.A. (TAH ed AIM Italia) o da Euro TLX Sim SpA, sono eseguiti sugli stessi mercati gestiti da Borsa Italiana S.p.A o da Euro TLX Sim SpA.

Per essi, la Banca si avvale di *broker* in grado di accedere direttamente a tali mercati, assicurando rapidità di trasmissione dell'ordine al mercato, nel rispetto della sequenza temporale con cui gli ordini stessi vengono fatti pervenire dalla clientela.

Nello specifico i **broker** di cui la Banca si avvale ed i **fattori di esecuzione** sulla base dei quali vengono eseguiti gli ordini della clientela sono riepilogati nella tabella di seguito riportata.

Tabella 1

Fattori di Esecuzione	Broker	Mercato di esecuzione	
		<i>Mercati Regolamentati</i>	<i>Sistemi multilaterali di negoziazione</i>
- Prezzo dello strumento finanziario + Costi di esecuzione e regolamento (<i>Total Consideration</i>) - Rapidità di esecuzione - Probabilità di esecuzione - Probabilità di regolamento - Natura e dimensione dell'ordine	Iccrea Banca S.p.A.	- MTA - MIV - SeDex - ETF plus	- TAH - Euro TLX - AIM Italia

Criteri di selezione del *broker*

Sulla base della considerazione che la liquidità del mercato regolamentato di riferimento per ciascun titolo garantisca il miglior risultato possibile secondo l'ordine di priorità dei fattori di esecuzione definito in precedenza, la selezione degli intermediari negoziatori si fonda sulla possibilità per gli stessi di avere accesso, diretto o indiretto, a tali mercati.

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

- forniscono adeguati livelli di liquidità, trasparenza ed efficienza delle quotazioni;
- assicurano rapidità di esecuzione degli ordini, anche attraverso uno specifico canale di connessione diretta;

- prevedono costi di *settlement* più contenuti rispetto ad altri *competitors*;
- garantiscono un ottimale processo di formazione del prezzo degli strumenti finanziari trattati;
- forniscono adeguati servizi di pre e post *trade*.

Sono stati, pertanto, selezionati i negoziatori che accedono al mercato regolamentato di riferimento garantendo in modo durevole il raggiungimento del miglior risultato possibile, sia in termini di *total consideration*, sia di rapidità e probabilità di esecuzione e regolamento. La selezione dei negoziatori è stata effettuata individuando un solo *broker* con il quale si è proceduto a definire accordi tali da garantire:

- la negoziazione degli ordini solo sui mercati regolamentati italiani;
- il rispetto della *best execution* nei confronti della Banca.

A tal fine, la Banca ha opportunamente selezionato **Iccrea Banca Spa**, quale unico negoziatore in grado di garantire il raggiungimento del miglior risultato possibile, al fine di rispettare le condizioni in precedenza riportate (si veda § 4.2).

Tale negoziatore ha implementato dispositivi di esecuzione e modalità di esecuzione che permettano alla Banca l'adempimento in maniera duratura dei propri obblighi di *best execution*, secondo l'ordine di importanza dei fattori di esecuzione prescelti, così come indicato nella "Strategia di esecuzione e trasmissione degli ordini su strumenti finanziari" di Iccrea Banca allegata alla "Strategia" della Banca.

Gli ordini sono soggetti:

1. alle **tariffe standard applicate** alla clientela dalla Banca e riportate negli appositi documenti informativi ("Prospetto delle condizioni economiche" e "Informativa precontrattuale");
2. **al regime commissionale e di costi forniti** dal broker Iccrea SpA - o da altro broker se la Banca se ne avvale - su tali mercati (si rimanda a quanto riportato nell'Allegato 1 "Regime commissionale e di costi" della "Strategia di esecuzione e trasmissione degli ordini su strumenti finanziari" di Iccrea Banca).

3.5.2. Titoli azionari e relativi diritti d'opzione, warrants, covered warrant, certificates, obbligazioni convertibili, obbligazioni cum warrant ed ETF negoziati unicamente o prevalentemente su mercati regolamentati non nazionali

Gli ordini riguardanti gli strumenti finanziari in oggetto, che sono negoziati unicamente sui mercati regolamentati non nazionali, sono eseguiti esclusivamente sugli stessi mercati di riferimento² ovvero su mercati strategici³.

Per essi, la Banca si avvale di *broker* in grado di accedere direttamente a tali mercati, assicurando rapidità di trasmissione dell'ordine al mercato, nel rispetto della sequenza temporale con cui gli ordini stessi vengono fatti pervenire dalla clientela.

Nello specifico i **broker** di cui la Banca si avvale ed i **fattori di esecuzione** sulla base dei quali vengono eseguiti gli ordini della clientela sono riepilogati nella tabella di seguito riportata.

Tabella 2

Fattori di Esecuzione	Broker	Mercato di esecuzione
- Prezzo dello strumento finanziario + Costi di esecuzione e regolamento (<i>Total Consideration</i>) - Rapidità di esecuzione - Probabilità di esecuzione - Probabilità di regolamento - Natura e dimensione dell'ordine	Iccrea Banca S.p.A.	Si veda allegato 2 ("Elenco dei Brokers") della "Strategia di esecuzione e trasmissione degli ordini su strumenti finanziari" di Iccrea Banca. Ulteriori specifici broker sono riportati all'interno del paragrafo 2.2 della Strategia di esecuzione e trasmissione degli ordini su strumenti finanziari" di Iccrea Banca.

Criteri di selezione dei *broker*

Sulla base della considerazione che la liquidità del mercato regolamentato di riferimento per ciascuna azione garantisca il miglior risultato possibile secondo l'ordine di priorità dei fattori di esecuzione definito in precedenza, la selezione degli intermediari negozianti si fonda sulla possibilità per gli stessi di avere accesso, diretto o indiretto, a tali mercati.

Sono stati, pertanto, selezionati i negozianti che accedono al mercato regolamentato di riferimento garantendo in modo durevole il raggiungimento del miglior risultato possibile, sia in termini di *total consideration*, sia di rapidità e probabilità di esecuzione e regolamento. La selezione dei negozianti è stata effettuata individuando un solo *broker* con il quale si è proceduto a definire accordi tali da garantire:

- la negoziazione degli ordini solo sui mercati regolamentati non nazionali;
- il rispetto della *best execution* nei confronti della Banca.

² Per mercato di riferimento si intende il mercato più significativo in termini di liquidità, in relazione a ciascuno degli strumenti finanziari

³ Per mercati strategici si intendono tutte le trading venues alle quali il broker prescelto accede direttamente per l'esecuzione degli ordini individuati dallo stesso sulla base della loro rilevanza e significatività.

A tal fine, la Banca ha opportunamente selezionato **Iccrea Banca Spa**, quale unico negoziatore in grado di garantire il raggiungimento del miglior risultato possibile, al fine di rispettare le condizioni in precedenza riportate (si veda § 4.2).

Gli ordini trasmessi sono soggetti:

1. alle **tariffe standard applicate** alla clientela dalla Banca e riportate negli appositi documenti informativi ("Prospetto delle condizioni economiche" e "Informativa precontrattuale");
2. **al regime commissionale e di costi forniti** dal broker Iccrea SpA - o da altro broker se la Banca se ne avvale - su tali mercati (si rimanda a quanto riportato nell'Allegato 1 "Regime commissionale e di costi" della "Strategia di esecuzione e trasmissione degli ordini su strumenti finanziari" di Iccrea Banca)

3.5.3. Titoli azionari ed obbligazioni convertibili negoziati unicamente sul sistema multilaterale di negoziazione Hi-MTF

Gli ordini riguardanti gli strumenti finanziari in oggetto, che sono negoziati unicamente sul sistema multilaterale di negoziazione Hi-MTF, sono eseguiti esclusivamente sullo stesso mercato gestito da Hi-MTF SIM Spa.

Per esso, la Banca si avvale di *broker* in grado di accedere direttamente a tale mercato, assicurando rapidità di trasmissione dell'ordine al mercato, nel rispetto della sequenza temporale con cui gli ordini stessi vengono fatti pervenire dalla clientela.

Nello specifico i **broker** di cui la Banca si avvale ed i **fattori di esecuzione** sulla base dei quali vengono eseguiti gli ordini della clientela sono riepilogati nella tabella di seguito riportata.

Tabella 3

Fattori di Esecuzione	Broker	Mercato di esecuzione
- Rapidità di esecuzione - Prezzo dello strumento finanziario + Costi di esecuzione e regolamento (Total Consideration) - Probabilità di esecuzione - Natura e dimensione dell'ordine	Iccrea Banca S.p.A.	Hi-MTF

Criteri di selezione del *broker*

La selezione dei negoziatori è stata effettuata individuando un solo *broker* con il quale si è proceduto a definire accordi tali da garantire:

- la negoziazione degli ordini solo sui mercati regolamentati italiani;
- il rispetto della *best execution* nei confronti della Banca.

A tal fine, la Banca ha opportunamente selezionato **Iccrea Banca Spa**, quale unico negoziatore in grado di garantire il raggiungimento del miglior risultato possibile, al fine di rispettare le condizioni in precedenza riportate (si veda § 4.2) ed anche in considerazione del fatto che lo stesso Istituto è aderente diretto al suddetto sistema multilaterale di negoziazione.

Gli ordini trasmessi a Iccrea Banca Spa sono sottoposti:

1. alle **tariffe applicate** alla clientela dalla Banca e riportate negli appositi documenti informativi ("Prospetto delle condizioni economiche" e "Informativa precontrattuale");
2. al **regime commissionale e di costi** forniti dal broker Iccrea SpA su tali mercati, (si rimanda a quanto riportato nell'Allegato 1 "Condizioni economiche proposte alla clientela di Iccrea Banca" della "Strategia di esecuzione degli ordini su strumenti finanziari" di Iccrea Banca)

3.5.4. Titoli azionari non negoziati su mercati regolamentati italiani e/o su sistemi multilaterali di negoziazione raggiunti da Iccrea Banca e per i quali l'Istituto non assicura la condizione di liquidità

Gli strumenti finanziari in analisi sono selezionati tra titoli azionari non negoziati sui mercati regolamentati italiani e/o sui sistemi multilaterali di negoziazione. Gli ordini riguardanti gli strumenti finanziari in oggetto sono eseguiti con la Banca tramite l'invio dell'ordine ad *Iccrea Banca S.p.A.* quale broker, il quale valuta l'opportunità di effettuare l'operazione esclusivamente con l'emittente di detti strumenti.

Nello specifico i **broker** di cui la Banca si avvale ed i **fattori di esecuzione** sulla base dei quali vengono eseguiti gli ordini della clientela sono riepilogati nella tabella di seguito riportata.

Tabella 4

Fattori di Esecuzione	Broker
1. Probabilità di esecuzione 2. Rapidità di esecuzione 3. Natura e dimensione dell'ordine	Iccrea Banca

Criteri di selezione dei **broker**

Sono stati selezionati i negoziatori che accedono al mercato regolamentato di riferimento garantendo in modo durevole il raggiungimento del miglior risultato possibile, sia in termini di probabilità di esecuzione che di velocità di esecuzione. La selezione dei negoziatori è stata effettuata individuando un solo *broker* per singolo mercato regolamentato ovvero Iccrea Banca SpA.

A tal fine, la Banca ha opportunamente selezionato **Iccrea Banca Spa**, quale unico negoziatore in grado di garantire il raggiungimento del miglior risultato possibile, al fine di rispettare le condizioni in precedenza riportate (si veda § 4.2).

Gli ordini trasmessi a Iccrea Banca Spa sono sottoposti:

1. alle **tariffe applicate** alla clientela dalla Banca e riportate negli appositi documenti informativi ("Prospetto delle condizioni economiche" e "Informativa precontrattuale");

Condizioni di liquidità degli strumenti finanziari

Gli strumenti finanziari di cui alla presente sezione non sono connotati dalla condizione di liquidità.

3.5.5. Titoli di stato, obbligazioni e warrants negoziati unicamente o prevalentemente su mercati regolamentati italiani o su sistemi multilaterali di negoziazione Hi-MTF, EUROTIX ed EXTRAMOT

Gli ordini riguardanti gli strumenti finanziari in oggetto, che sono negoziati unicamente o prevalentemente sui mercati regolamentati italiani o unicamente e prevalentemente sui sistemi multilaterali di negoziazione Hi-MTF, EUROTIX ed EXTRAMOT sono eseguiti esclusivamente sugli stessi mercati gestiti rispettivamente da Borsa Italiana S.p.A., Hi-MTF Sim SpA ed EuroTIX Sim SpA.

Per essi, la Banca si avvale di *broker* in grado di accedere direttamente a tali mercati, assicurando rapidità di trasmissione dell'ordine al mercato, nel rispetto della sequenza temporale con cui gli ordini stessi vengono fatti pervenire dalla clientela.

Nello specifico i *broker* di cui la Banca si avvale ed i **fattori di esecuzione** sulla base dei quali vengono eseguiti gli ordini della clientela sono riepilogati nella tabella di seguito riportata.

Tabella 5

Fattori di Esecuzione	Broker	Mercato di esecuzione			
Probabilità di esecuzione	Iccrea Banca S.p.A.	- MOT - EUROMOT	- Hi-MTF	- EUROTIX	- Extra MOT

Criteri di selezione del *broker*

La scelta del mercato regolamentato e dei sistemi multilaterali di negoziazione, ciascuno come sede di esecuzione per gli strumenti finanziari di cui alla presente sezione, trova fondamento nell'efficienza che tali mercati assicurano sia in termini di volumi, di liquidità che di costi.

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

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

La selezione dei negoziatori è stata effettuata individuando un solo *broker* con il quale si è proceduto a definire accordi tali da garantire:

- la negoziazione degli ordini solo sui mercati regolamentati italiani;
- il rispetto della *best execution* nei confronti della Banca.

A tal fine, la Banca ha opportunamente selezionato **Iccrea Banca Spa**, quale unico negoziatore in grado di garantire il raggiungimento del miglior risultato possibile, al fine di rispettare le condizioni in precedenza riportate (si veda § 4.2).

Gli ordini trasmessi a Iccrea Banca Spa sono sottoposti:

1. alle **tariffe applicate** alla clientela dalla Banca e riportate negli appositi documenti informativi (“Prospetto delle condizioni economiche” e “Informativa precontrattuale”);
2. **al regime commissionale e di costi** forniti dal broker Iccrea SpA su tali mercati, (si rimanda a quanto riportato nell’Allegato 1 “Condizioni economiche proposte alla clientela di Iccrea Banca” della “Strategia di esecuzione degli ordini su strumenti finanziari” di Iccrea Banca)

3.5.6. Titoli di stato, obbligazioni e warrants negoziati contestualmente su mercati regolamentati italiani e sui sistemi multilaterali di negoziazione Hi-MTF, EUROTIX ed EXTRAMOT

Gli ordini riguardanti gli strumenti finanziari in oggetto, che sono negoziati contestualmente sui mercati regolamentati italiani e sui sistemi multilaterali di negoziazione gestiti da Borsa Italiana S.p.A. e sui sistemi multilaterali di negoziazione gestiti da Hi-MTF Sim S.p.A. e da EuroTLX SIM S.p.A., sono eseguiti alternativamente sugli stessi mercati/ sistemi multilaterali.

Nello specifico i **broker** di cui la Banca si avvale ed i **fattori di esecuzione** sulla base dei quali vengono eseguiti gli ordini della clientela sono riepilogati nella tabella di seguito riportata.

Tabella 6

Fattori di Esecuzione	Broker	Mercato di esecuzione
1. Prezzo dello strumento finanziario + Costi di esecuzione e regolamento (<i>Total Consideration</i>)	Iccrea Banca S.p.A.	- MOT ed EUROMOT
2. Probabilità di esecuzione		- Hi-MTF
3. Rapidità di esecuzione		- EUROTIX - ExtraMOT

Criteri di selezione del **broker**

La scelta dei mercati regolamentati italiani e dei sistemi multilaterali di negoziazione gestiti da Borsa Italiana S.p.A. e dei sistemi multilaterali di negoziazione gestiti da Hi-Mtf Sim S.p.A. e da EuroTLX Sim S.p.A. – come sedi di esecuzione per gli strumenti finanziari di cui alla presente sezione – si fonda sul presupposto che dette sedi concentrano presso di sé la quasi totalità dei volumi di negoziazione, assicurando la massima probabilità di esecuzione dell'ordine.

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

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

Con il broker di riferimento si è proceduto a definire accordi tali da garantire:

- un modello di Best Execution Dinamica che effettui una valutazione della qualità di esecuzione (c.d. Execution Quality) offerta da ciascuna potenziale Sede alternativa. Tale valutazione prevede l'aggregazione dei fattori di esecuzione sopra descritti, la cui gerarchia è definita dando primaria importanza alla total consideration. Tuttavia, la tipologia o la dimensione dell'ordine possono incidere sulla gerarchia predefinita d'importanza dei fattori; in particolare, in presenza di ordini con determinati parametri di prezzo (ordini senza limite di prezzo) e quantità (ordini "tutto o niente") viene data primaria importanza

alla probabilità di esecuzione. L'ordine viene inviato alla Sede che esprime la qualità di esecuzione maggiore rispetto alle altre; a parità di qualità di esecuzione, la sede viene scelta secondo un ordine predefinito indicato nella tabella sopra riportata. Il modello di Best Execution Dinamica non si applica agli ordini che al momento della ricezione risultino non immediatamente eseguibili in relazione alle condizioni delle Sedi: gli stessi, se limitati, sono pubblicati sul book del mercato che presenta il valore di ranking più elevato⁴. Al fine di aumentare la probabilità di esecuzione di tali ordini, si prevede un monitoraggio continuo delle condizioni presenti sulle altre sedi e lo spostamento – c.d. *sweeping* – dell'ordine verso quella che dovesse presentare condizioni di prezzo e quantità in grado di consentire con elevata probabilità l'esecuzione totale o parziale dell'ordine stesso. Lo *sweeping* non si applica agli ordini parzialmente eseguiti.

A tal fine, la Banca ha opportunamente selezionato **Iccrea Banca Spa**, quale unico negoziatore in grado di garantire il raggiungimento del miglior risultato possibile, al fine di rispettare le condizioni in precedenza riportate (si veda § 4.2).

Gli ordini trasmessi a Iccrea Banca Spa sono sottoposti:

1. alle **tariffe applicate** alla clientela dalla Banca e riportate negli appositi documenti informativi ("Prospetto delle condizioni economiche" e "Informativa precontrattuale");
2. **al regime commissionale e di costi** forniti dal broker Iccrea SpA su tali mercati, (si rimanda a quanto riportato nell'Allegato 1 "Condizioni economiche proposte alla clientela di Iccrea Banca" della "Strategia di esecuzione degli ordini su strumenti finanziari" di Iccrea Banca)

⁴ Per ranking si intende un ordine di priorità tra i mercati
Banca del Valdarno

3.5.7. Titoli di stato, obbligazioni, anche di propria emissione, certificates, warrants e covered warrants, non negoziati su mercati regolamentati e/o su sistemi multilaterali di negoziazione raggiunti da Iccrea Banca e per i quali l'istituto assicura la condizione di liquidità

Gli strumenti finanziari in analisi sono selezionati tra titoli di stato, obbligazioni, anche di propria emissione, certificates, warrants e covered warrants non negoziati su mercati regolamentati e/o su sistemi multilaterali di negoziazione. Gli ordini riguardanti gli strumenti finanziari in oggetto sono eseguiti con la Banca tramite l'invio dell'ordine ad *Iccrea Banca S.p.A.* quale broker, il quale valuta l'opportunità di effettuare l'operazione in contropartita diretta.

Nello specifico Iccrea Banca utilizza i seguenti fattori di esecuzione, presenti nella sua *execution policy*, sulla base dei quali vengono eseguiti gli ordini della clientela:

Tabella 7

Fattori di Esecuzione	Broker
1. Probabilità di esecuzione 2. Rapidità di esecuzione 3. Natura e dimensione dell'ordine	Iccrea Banca in conto proprio

Criteri di selezione dei *broker*

Sono stati selezionati i negoziatori che accedono al mercato regolamentato di riferimento garantendo in modo durevole il raggiungimento del miglior risultato possibile, sia in termini di probabilità di esecuzione che di velocità di esecuzione. La selezione dei negoziatori è stata effettuata individuando un solo *broker* per singolo mercato regolamentato ovvero Iccrea Banca SpA.

A tal fine, la Banca ha opportunamente selezionato **Iccrea Banca Spa**, quale unico negoziatore in grado di garantire il raggiungimento del miglior risultato possibile, al fine di rispettare le condizioni in precedenza riportate (si veda § 4.2).

Gli ordini trasmessi a Iccrea Banca Spa sono sottoposti:

- alle **tariffe applicate** alla clientela dalla Banca e riportate negli appositi documenti informativi ("Prospetto delle condizioni economiche" e "Informativa precontrattuale");

Condizioni di liquidità degli strumenti finanziari

Gli strumenti finanziari di cui alla presente sezione sono connotati dalla condizione di liquidità che il broker intende assicurare attraverso apposite e formalizzate regole per la negoziazione.

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

3.5.8. Titoli di stato, obbligazioni, certificates, warrants e covered warrants non negoziati su mercati regolamentati e/o su sistemi multilaterali di negoziazione raggiunti da Iccrea Banca e per i quali l'istituto non assicura la condizione di liquidità

Gli strumenti finanziari in analisi sono selezionati tra titoli di stato, obbligazioni, certificates e warrants non negoziati su mercati regolamentati e/o su sistemi multilaterali di negoziazione. Gli ordini riguardanti gli strumenti finanziari in oggetto sono eseguiti con la Banca tramite l'invio dell'ordine ad *Iccrea Banca S.p.A.* quale broker, il quale valuta l'opportunità di effettuare l'operazione in contropartita diretta.

Nello specifico Iccrea Banca utilizza i seguenti fattori di esecuzione, presenti nella sua *execution policy*, sulla base dei quali vengono eseguiti gli ordini della clientela:

Tabella 8

Fattori di Esecuzione	Broker
1. Probabilità di esecuzione 2. Natura e dimensione dell'ordine	Iccrea Banca in conto proprio

Criteri di selezione dei *broker*

Sono stati selezionati i negoziatori che accedono al mercato regolamentato di riferimento garantendo in modo durevole il raggiungimento del miglior risultato possibile, sia in termini di probabilità di esecuzione che di velocità di esecuzione. La selezione dei negoziatori è stata effettuata individuando un solo *broker* per singolo mercato regolamentato ovvero Iccrea Banca SpA.

A tal fine, la Banca ha opportunamente selezionato **Iccrea Banca Spa**, quale unico negoziatore in grado di garantire il raggiungimento del miglior risultato possibile, al fine di rispettare le condizioni in precedenza riportate (si veda § 4.2).

Gli ordini trasmessi a Iccrea Banca Spa sono sottoposti:

1. alle **tariffe applicate** alla clientela dalla Banca e riportate negli appositi documenti informativi ("Prospetto delle condizioni economiche" e "Informativa precontrattuale").

Condizioni di liquidità degli strumenti finanziari

Gli strumenti finanziari di cui alla presente sezione non sono connotati dalla condizione di liquidità.

3.5.9. Obbligazioni di propria emissione negoziate sul sistema multilaterale di negoziazione Hi-MTF

Gli ordini riguardanti gli strumenti finanziari in oggetto, che sono negoziati unicamente sul sistema multilaterale di negoziazione Hi-MTF, sono eseguiti esclusivamente sullo stesso mercato gestito da Hi-MTF Sim SpA.

Per essi, la Banca si avvale di *broker* in grado di accedere direttamente a tale mercato, assicurando rapidità di trasmissione dell'ordine al mercato, nel rispetto della sequenza temporale con cui gli ordini stessi vengono fatti pervenire dalla clientela.

Nello specifico i **broker** di cui la Banca si avvale ed i **fattori di esecuzione** sulla base dei quali vengono eseguiti gli ordini della clientela sono riepilogati nella tabella di seguito riportata.

Tabella 9

Fattori di Esecuzione	Broker	Mercato di Esecuzione
- Rapidità di esecuzione - Prezzo dello strumento finanziario + Costi di esecuzione e regolamento (<i>Total Consideration</i>) - Probabilità di esecuzione - Natura e dimensione dell'ordine	Iccrea Banca S.p.A.	Hi-MTF

Criteri di selezione del Mercato di Esecuzione

La scelta del sistema multilaterale di negoziazione "Hi-Mtf – segmento *order driven - obbligazionario*" gestito da Hi-Mtf Sim S.p.A. – come sede di esecuzione per gli strumenti finanziari di cui alla presente sezione – trova fondamento nell'efficienza che tale mercato assicura sia in termini di liquidità che di costi.

Per gli strumenti finanziari in esame, infatti, il mercato sopra menzionato rappresenta una valida sede di esecuzione, laddove:

- fornisce adeguati livelli di liquidità, trasparenza ed efficienza delle quotazioni;
- assicura rapidità di esecuzione degli ordini, anche attraverso uno specifico canale di connessione diretta;
- prevede costi di *trading, clearing e settlement* più contenuti rispetto ad altri *competitors*;
- fornisce adeguati servizi di pre e post *trade*.

La selezione del broker è stata effettuata individuando un solo *broker* con il quale si è proceduto a definire accordi tali da garantire la negoziazione degli ordini solo sul sistema multilaterale di negoziazione Hi-Mtf.

La Banca ha, opportunamente, selezionato **Iccrea Banca Spa**, quale unico broker in grado di garantire il raggiungimento del miglior risultato possibile, al fine di rispettare le condizioni in precedenza riportate (si veda § 4.2). ed anche in considerazione del fatto che lo stesso Istituto è aderente diretto al suddetto sistema multilaterale di negoziazione.

Gli ordini eseguiti in relazione al suddetto strumento finanziario sono sottoposti:

1. alle **tariffe standard applicate** alla clientela dalla Banca e riportate negli appositi documenti informativi ("Prospetto delle condizioni economiche" e "Informativa precontrattuale");
2. **al regime commissionale e di costi** forniti dal broker Iccrea SpA su tali mercati, (si rimanda a quanto riportato nell'Allegato 1 "Condizioni economiche proposte alla clientela di Iccrea Banca" della "Strategia di esecuzione degli ordini su strumenti finanziari" di Iccrea Banca)

Condizioni di liquidità degli strumenti finanziari

Per le obbligazioni di propria emissione, la Banca, tenuto conto dei principi e delle indicazioni contenute nella Comunicazione Consob n. 9019104/09, ha individuando nel mercato "Hi-Mtf - segmento *order driven*" la soluzione più idonea per soddisfare la condizione di liquidità delle proprie obbligazioni.

La Banca, qualora l'ordine del cliente non dovesse trovare naturale contropartita sul mercato entro i 3 giorni lavorativi successivi all'inserimento dello stesso, assicura la condizione di liquidità sui propri strumenti finanziari, eventualmente inserendo propri ordini di acquisto.

Resta fermo che, qualora la Banca decida di intervenire sul mercato in qualità di liquidity provider nei termini sopradescritti, l'operazione troverà esecuzione solo se l'ordine del cliente sia stato impartito ad un prezzo coerente con il *Fair Value* del titolo, così come calcolato da Iccrea Banca, secondo un modello valutativo contenuto nella Policy di valutazione e pricing deliberata dalla Banca stessa. A tale *Fair Value* potrà essere applicato uno spread denaro-lettera la cui entità e modalità di applicazione sono definite nella stessa Policy.

3.5.10. Derivati non quotati

Le operazioni relative agli strumenti finanziari derivati non quotati sono caratterizzate da un elevato grado di personalizzazione e richieste alla Banca dalla clientela **ai soli fini di copertura**.

Le disposizioni acquisite dalla clientela sono eseguite con la Banca tramite l'invio dell'ordine ad *Iccrea Banca S.p.A.* quale broker, il quale valuta l'opportunità di effettuare l'operazione in contropartita diretta.

Nello specifico Iccrea Banca utilizza i seguenti fattori di esecuzione, presenti nella sua execution policy, sulla base dei quali vengono eseguiti gli ordini della clientela:

Tabella 10

Fattori di Esecuzione	Sedi di Esecuzione
- Natura e dimensione dell'ordine - Probabilità di esecuzione	Iccrea Banca in conto proprio

Criteri di selezione delle Sedi di Esecuzione

La scelta del conto proprio quale unica sede è riconducibile alla natura dello strumento finanziario oggetto della negoziazione, che si caratterizzano per un elevato grado di personalizzazione. Tale scelta viene utilizzata in quanto permette di ottenere vantaggi in termini di probabilità di esecuzione, in quanto l'operazione viene chiusa con la Banca stessa e non è subordinata alla disponibilità di una controparte terza a concludere l'operazioni.

Tali vantaggi sono maggiori per i clienti soprattutto per prodotti i quali non esistano mercati alternativi e laddove sia richiesto un elevato grado di personalizzazione degli strumenti finanziari offerti. Infatti, 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 e l'elevato grado di personalizzazione che spesso ne costituisce la caratteristica predominante, rende particolarmente critica la garanzia di esecuzione dell'ordine di un cliente che intenda acquistare un prodotto specificatamente ideato per rispondere alle proprie esigenze.

Gli ordini eseguiti in relazione ai suddetti strumenti finanziari sono sottoposti:

1. alle **tariffe standard applicate** alla clientela dalla Banca.

3.5.11. Opzioni e futures negoziati unicamente o prevalentemente su mercati regolamentati italiani

Gli ordini riguardanti gli strumenti finanziari in oggetto, che sono negoziati unicamente o prevalentemente sui mercati regolamentati italiani gestiti da Borsa Italiana S.p.A., sono eseguiti sugli stessi mercati gestiti da Borsa Italiana S.p.A.

Per essi, la Banca si avvale di *broker* in grado di accedere direttamente a tali mercati, assicurando rapidità di trasmissione dell'ordine al mercato, nel rispetto della sequenza temporale con cui gli ordini stessi vengono fatti pervenire dalla clientela.

Nello specifico i **broker** di cui la Banca si avvale ed i **fattori di esecuzione** sulla base dei quali vengono eseguiti gli ordini della clientela sono riepilogati nella tabella di seguito riportata.

Tabella 11

Fattori di Esecuzione	Broker
- Prezzo dello strumento finanziario + Costi di esecuzione e regolamento (<i>Total Consideration</i>) - Rapidità di esecuzione - Probabilità di esecuzione - Probabilità di regolamento - Natura e dimensione dell'ordine	Iccrea Banca S.p.A. per il tramite di primari brokers - si veda allegato 2 ("Elenco dei Brokers") della "Strategia di esecuzione e trasmissione degli ordini su strumenti finanziari" di Iccrea Banca

Criteri di selezione del *broker*

Sulla base della considerazione che la liquidità del mercato regolamentato di riferimento per ciascun titolo garantisca il miglior risultato possibile secondo l'ordine di priorità dei fattori di esecuzione definito in precedenza, la selezione degli intermediari negozianti si fonda sulla possibilità per gli stessi di avere accesso, diretto o indiretto, a tali mercati.

Sono stati, pertanto, selezionati i negozianti che accedono al mercato regolamentato di riferimento garantendo in modo durevole il raggiungimento del miglior risultato possibile, sia in termini di *total consideration*, sia di rapidità e probabilità di esecuzione e regolamento. La selezione dei negozianti è stata effettuata individuando un solo *broker* con il quale si è proceduto a definire accordi tali da garantire:

- la negoziazione degli ordini solo sui mercati regolamentati italiani;
- il rispetto della *best execution* nei confronti della Banca.

A tal fine, la Banca ha opportunamente selezionato **Iccrea Banca Spa**, quale unico negoziante in grado di garantire il raggiungimento del miglior risultato possibile, al fine di rispettare le condizioni in precedenza riportate (si veda § 4.2).

Tale negoziante ha implementato dispositivi di esecuzione che permettano alla Banca l'adempimento in maniera duratura dei propri obblighi di *best execution*, secondo l'ordine di importanza dei fattori di esecuzione prescelti.

Gli ordini relativi alle opzioni ed ai futures quotati nei mercati regolamentati italiani sono soggetti:

1. alle **tariffe standard applicate** alla clientela dalla Banca e riportate negli appositi documenti informativi ("Prospetto delle condizioni economiche" e "Informativa precontrattuale");
2. **al regime commissionale e di costi forniti** dal broker Iccrea SpA - o da altro broker se la Banca se ne avvale - su tali mercati (si rimanda a quanto riportato nell'Allegato 1 "Regime commissionale e di costi" della "Strategia di esecuzione e trasmissione degli ordini su strumenti finanziari" di Iccrea Banca).

3.6. Pronti Contro Termine

La **sede di esecuzione** su cui la Banca opera ed i **fattori di esecuzione** sulla base dei quali vengono eseguiti gli ordini della clientela sono riepilogati nella tabella di seguito riportata.

Tabella 12

Fattori di Esecuzione	Sedi di Esecuzione
- Rapidità di esecuzione - Probabilità di esecuzione - Prezzo dello strumento finanziario + Costi di esecuzione e regolamento (<i>Total Consideration</i>) - Probabilità di regolamento - Natura e dimensione dell'ordine	Conto proprio (non sistematico)

Criteri di selezione delle Sedi di Esecuzione

Attualmente la migliore sede di esecuzione per i pronti contro termine (di seguito PCT) è rappresentata dal conto proprio in quanto non esistono mercati regolamentati che consentono l'esecuzione degli ordini della clientela *retail*. L'unico mercato ad oggi esistente è, infatti, un mercato all'ingrosso. I medesimi prodotti finanziari in oggetto, inoltre, possono presentare un discreto grado di personalizzazione in termini di sottostanti/ scadenze scelte dal cliente che si traducono in una maggiore difficoltà nel garantire l'esecuzione sulla base di offerte disponibili su mercato.

La *venue* in discorso, tuttavia, comporta per la Banca un maggior onere operativo derivante dalla gestione dei rischi sulla proprietà, ma permette di ottenere vantaggi in termini di:

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

Tali vantaggi, come sopra-detto, sono maggiori per i clienti soprattutto per prodotti illiquidi e/o per i quali non esistano mercati alternativi e laddove sia richiesto un elevato grado di personalizzazione degli strumenti offerti. Sarà comunque cura della Banca operare a "prezzi di mercato" competitivi, in quanto le modalità di esecuzione dei PCT si concretizzano nella negoziazione di strumenti finanziari soggetti agli obblighi di *best execution*.

4. MONITORAGGIO E REVISIONE DELLA STRATEGIA

4.1. Modalità operativa di esecuzione delle disposizioni

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

La Banca raccoglie ed esegue/ trasmette le disposizioni della clientela nel rispetto dell'ordine temporale con cui pervengono.

Le disposizioni dei clienti sono raccolte tramite il canale delle filiali, il canale telefonico e il *trading on line* ed eseguite trasmettendo le stesse alle sedi di esecuzione e contestuale esecuzione ovvero tramite l'inoltro dell'ordine al *broker* autorizzato.

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

Tali informazioni sono fornite sul **sito Internet** della banca o tramite un supporto duraturo.

Essi sono eseguiti alle condizioni più favorevoli per il cliente con riguardo al prezzo, ai costi, alla rapidità ed alla probabilità di esecuzione e di regolamento, alle dimensioni, alla natura, dell'ordine o di qualsiasi altra considerazione pertinente ai fini della sua esecuzione e nel caso di istruzioni specifiche fornite dal cliente, la Banca deve eseguire l'ordine seguendo tali istruzioni, limitatamente agli elementi oggetto delle indicazioni ricevute.

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

La Banca, altresì, su richiesta dei clienti, dimostra agli stessi, di avere eseguito gli ordini in conformità alla strategia di esecuzione.

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

4.2. Monitoraggio dell'esecuzione alle migliori condizioni

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

La Banca verifica, 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 dell'intermediario è stata corretta.

Di contro, la Banca effettua un controllo, mediante verifiche a campione, della corrispondenza tra gli impegni assicurati dai broker per l'esecuzione degli ordini per conto della banca e l'effettivo livello di servizio prestato dagli stessi.

Inoltre, ogni qualvolta un cliente ne faccia richiesta anche per il tramite di strumenti formali di comunicazione (fax, lettera, posta elettronica), la Banca - per gli strumenti finanziari per i quali ha scelto un'unica *execution venue/ negoziatore* - si impegna a fornire in forma scritta, la prova che l'ordine sia stato eseguito nel rispetto della presente strategia di esecuzione, dimostrando che questo sia stato effettivamente e tempestivamente negoziato/ trasmesso tramite quella sede/ negoziatore, nel presupposto che all'origine sia stata fatta un'adeguata valutazione sulla capacità della sede di esecuzione/ negoziatore di garantire in modo duraturo il conseguimento del *best possible result*.

Nell'ipotesi in cui venga derogato il rispetto della 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 che costituisca una eccezione rispetto alla normale operatività.

Inoltre, la Banca si impegna a dimostrare che il processo di selezione delle sedi di esecuzione/ negozianti 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. In particolare, su richiesta del cliente verrà dimostrato:

- come le *fees* e le commissioni che sostiene il cliente siano funzione:
 - dei costi sostenuti per l'accesso simultaneo a più *trading venues/ negozianti*;
 - della categoria di appartenenza del cliente;
 - delle sedi di regolamento;

- che l'impresa abbia effettivamente praticato le spese e/o commissioni precedentemente comunicate al cliente.

A tal proposito, si ritiene che il cliente non possa chiedere di giustificare eventuali differenziazioni delle commissioni applicate in base alla *execution venues/ negoziatori* prescelti e/o di illustrare le modalità di determinazione delle spese. Infatti, la normativa impone di praticare le medesime spese e commissioni comunicate *ex ante*, non anche di giustificarne la determinazione al cliente, cosa che richiederebbe la comunicazione di informazioni sensibili quali quelle sulla struttura interna della Banca. Nell'ipotesi in cui gli elementi principali per il raggiungimento del miglior risultato non siano costituiti dal prezzo e dai costi, bensì da altri fattori, quali la tipologia di strumento, del titolo trattato, dalla natura dell'ordine, della velocità o la probabilità di esecuzione, la Banca si impegna, al fine di dimostrare il raggiungimento del miglior risultato possibile, a dare evidenza della corretta applicazione del *pricing model* adottato e comunicato formalmente *ex ante* al cliente.

Per quanto riguarda gli strumenti finanziari per i quali è prestato il servizio di ricezione e trasmissione di ordini a controparti terzi (*brokers*), alla luce del quadro normativo MIFID, si ritiene che ricada sempre sul **raccoglitore** la responsabilità verso il cliente finale per il rispetto della *best execution*. È fatta salva, comunque, per il raccoglitore la possibilità di rivalersi sul soggetto negoziatore per eventuali errori nell'esecuzione dell'ordine e/o per dimostrare al cliente di aver ottemperato agli obblighi previsti dalla normativa. A tal proposito, la Banca si impegna a prevedere negli accordi contrattuali stipulati che i negoziatori tengano a disposizione del raccoglitore i dati che attestino la correttezza delle proprie procedure, al fine di consentire di verificare in ogni momento l'idoneità delle procedure adottate e di controllare la qualità dell'esecuzione dell'altra impresa e adottare le misure necessarie per rimediare ad eventuali carenze qualora si presentino.

4.3. Revisione della Strategia di Esecuzione

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.

A tal proposito la Banca valuterà se le sedi di esecuzione/ negoziatori identificati (o i loro dispositivi di esecuzione) assicurano, in maniera duratura, il raggiungimento del miglior risultato per il cliente.

Inoltre, 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, anche avvalendosi delle risultanze e degli esiti rivenienti dall'attività di monitoraggio, valutando se sono emerse particolari criticità nel corso dell'anno e se accedere a nuove sedi di esecuzione analizzandone i relativi costi/benefici.

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 alla clientela (e dovrà essere recepita nell'Informativa precontrattuale nella sezione di sintesi dedicata alle "Informazioni sulla Strategia di esecuzione e trasmissione degli ordini"), affinché la stessa possa assumere una decisione appropriatamente informata in merito all'opportunità di continuare o meno ad usufruire dei servizi di investimento prestati dalla Banca. Tale comunicazione sarà resa disponibile al cliente tramite avviso pubblicato sul sito internet della Banca ed attraverso un avviso all'interno del primo estratto conto utile. In ogni caso tali modifiche saranno rese disponibili anche presso le filiali della Banca.

Infine, il referente interno compliance sarà tenuto a verificare che l'attività di riesame della strategia di trasmissione sia condotta con modalità tali da contenere in capo alla Banca il rischio di non conformità.

ALLEGATI

- “Strategia di esecuzione e trasmissione degli ordini su strumenti finanziari” di Iccrea Banca SpA