



B.C.C. del Garda

Banca di Credito Cooperativo Colli Morenici del Garda

Società Cooperativa con sede legale in Montichiari (BS) - Via Trieste, 62,
iscritta all'Albo delle Banche al n. 3379.5.0,
all'Albo delle Società Cooperative al n. A159703
e al R.E.A. C.C.I.A.A. di Brescia al n. 175739,
Codice Fiscale 00285660171 e Partita IVA 00550290985

**Strategia di Esecuzione e Trasmissione degli Ordini
(artt. 45-46-47-48 del Reg. Intermediari Consob)**

Delibera del Consiglio di Amministrazione del 25.08.2015

Versione 1.2

MODIFICHE E/O INTEGRAZIONI AL DOCUMENTO

Delibera del Consiglio di Amministrazione e/o indicazione della Direzione Generale	Oggetto della modifica e/o integrazione	Note
04/06/2014	Aggiornamento Strategia di esecuzione degli ordini di Iccrea	La strategia di esecuzione degli ordini di Iccrea è stata variata con decorrenza 01.04.2014 mentre la parte commissionale sarà in vigore dal 01.07.2014
19/11/2014	Aggiornamento Strategia di esecuzione degli ordini di Iccrea	La strategia di esecuzione degli ordini di Iccrea è stata variata con decorrenza 01.12.2014
25/08/2015	Aggiornamento Strategia di esecuzione degli ordini di Iccrea	La strategia di esecuzione degli ordini di Iccrea è stata variata con decorrenza 01.09.2015

Indice

PREMESSA ALLE LINEE GUIDA.....	3
1 PRINCIPI GENERALI.....	3
1.1 Principi generali in tema di <i>best execution</i>	3
1.2 Esecuzione degli ordini per conto dei clienti e negoziazione per conto proprio	4
1.3 Ricezione e trasmissione di ordini.....	6
1.4 Principi guida per la trasmissione e l'esecuzione degli ordini	7
1.5 Fattori di esecuzione rilevanti per la <i>best execution</i>	8
1.6 Sedi di esecuzione.....	10
2 STRATEGIA DI TRASMISSIONE DEGLI ORDINI.....	10
2.1 Criteri di selezione del <i>broker</i>	10
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>	13
4 MONITORAGGIO E REVISIONE DELLA STRATEGIA.....	14
4.1 Monitoraggio della Strategia	15
4.2 Revisione della Strategia	15
5 INFORMATIVA ALLA CLIENTELA	17
ALLEGATI	19

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*.

Di seguito si fornisce, a livello esemplificativo, uno schema-tipo di Strategia di esecuzione e trasmissione degli ordini ai fini del suddetto adempimento.

La Banca che non presta il servizio di negoziazione per conto proprio deve eliminare i riferimenti alle informazioni sulla "Strategia di esecuzione degli ordini".

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 del Garda – Banca di Credito Cooperativo Colli Morenici del Garda Società Cooperativa (di seguito "la Banca") in ottemperanza a quanto disposto dalla normativa MiFID¹.

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

¹ Direttiva 2004/39/CE, del Parlamento europeo e del Consiglio, del 21 aprile 2004, relativa ai mercati degli strumenti finanziari (Direttiva di Livello 1), Direttiva 2006/73/CE (Direttiva di Livello 2), recepite nel Testo Unico della Finanza (D.Lgs. 58/98) e successive modificazioni, nel Regolamento Intermediari adottato da Consob con Delibera n. 16190/07, nel Regolamento Mercati adottato da Consob con Delibera n. 16191/07.

in cui sia negoziato². 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 finanziari³.

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 finanziari⁴.

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 clienti⁵ 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

² Come di seguito verrà illustrato, la disciplina della *best execution* prevede la possibilità per l'intermediario di eseguire gli ordini al di fuori di un mercato regolamentato o sistema multilaterale di negoziazione purché sia comunque assicurato il miglior risultato possibile per la clientela e si ottenga un consenso preliminare.

³ Ad esempio, le operazioni aventi per oggetto uno strumento finanziario OTC personalizzato, che comportano una relazione contrattuale personalizzata, quindi adattata alle caratteristiche del cliente e dell'intermediario, possono non essere comparabili, ai fini dell'esecuzione alle condizioni migliori, con le operazioni aventi per oggetto azioni negoziate su mercati regolamentati o MTF (Cfr. Considerando 70 della Direttiva 2006/73/CE).

⁴ Tuttavia, le stesse possono richiedere per sé stesse o per i propri clienti verso i quali effettuano il servizio di ricezione e trasmissione ordini, l'applicazione delle regole di *best execution*, raggiungendo un maggior livello di protezione e di tutela.

⁵ La negoziazione per conto proprio con i clienti da parte dell'intermediario deve essere considerata come l'esecuzione di ordini per conto dei clienti e pertanto deve essere soggetta agli obblighi di cui alla MiFID ed in particolare agli obblighi inerenti all'esecuzione alle condizioni migliori (Cfr. Considerando 69 della Direttiva 2006/73/CE).

che permettono di ottenere in modo duraturo il miglior risultato possibile per il cliente⁶ 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 esecuzione⁷.

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'ordine⁸.

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.⁹

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 disponibili¹⁰.

⁶ A tale proposito, in considerazione di quanto espresso dalla Consob e dal CESR (Cfr. Regolamento Intermediari - Esiti delle consultazioni del 30 ottobre 2007, commento sub. Art 45, comma 3; CESR/07-320 "Best Execution under MiFID - Question and Answer", Q4 - punto 4.3), si precisa che per l'intermediario non vi è l'obbligo di individuare tutte le sedi di esecuzione potenzialmente disponibili e idonee a garantire in modo duraturo la *best execution*, ma di selezionare solo quelle che per l'intermediario garantiscono il suddetto risultato.

⁷ L'indebita discriminazione si rileva se l'intermediario applica commissioni differenziate a seconda delle sedi di esecuzione e tale disparità non riflette effettive differenze di costo sostenute dallo stesso per l'esecuzione degli ordini nelle varie *execution venues* (Cfr. Considerando 73 della Direttiva 2006/73/CE).

⁸ Comprese le competenze della sede di esecuzione, le competenze per la compensazione nonché il regolamento e qualsiasi altra competenza pagata a terzi in relazione all'esecuzione dell'ordine (Cfr. Art. 45, comma 5, lett. a) del RI).

⁹ Cfr. RI - Esiti delle consultazioni del 30 ottobre 2007, commento sub. Art. 45, comma 5: "...nella fase di selezione delle *venues* da inserire nella strategia, fattori diversi dal "corrispettivo totale" possano avere un'influenza (alle condizioni previste dal considerando 67 – Direttiva 2006/73/CE), ferma restando la necessità che, nella fase di scelta concreta della sede di esecuzione, il criterio di scelta previsto dalla disciplina per i clienti al dettaglio è quello citato del "corrispettivo totale".

¹⁰ Cfr. Art. 45, comma 5, lett. b) del RI.

Il cliente può impartire istruzioni specifiche alla Banca sulle modalità di esecuzione degli ordini¹¹. 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 discrezionalità¹².

1.3 Ricezione e trasmissione di ordini

Con riferimento alla prestazione del servizio di ricezione e trasmissione di ordini¹³ (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 a oggetto il *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*¹⁴, richiede tuttavia un grado di diligenza simile a quello richiesto al soggetto che esegue direttamente gli ordini per i propri clienti¹⁵, 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, il soggetto (*broker*) al quale trasmettere gli ordini in ragione delle strategie di esecuzione adottate da quest'ultimo.

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).

¹¹ Come di seguito verrà precisato, in caso di clienti al dettaglio l'intermediario è inoltre tenuto a fornire un apposito avviso in merito alla circostanza che a fronte di istruzioni specifiche potrebbero non essere applicate in concreto le misure previste nella strategia di esecuzione.

¹² Cfr. Considerando 66 della Direttiva 2006/73/CE.

¹³ Ai fini del presente documento, si sottolinea come le stesse regole previste dalla normativa per la ricezione e trasmissione degli ordini si applicano anche al servizio di "gestione di portafogli".

¹⁴ Cfr. Considerando 75 della Direttiva 2006/73/CE, e Regolamento Intermediari - Esiti delle consultazioni del 30 ottobre 2007, commento sub. Art. 48, comma 1: " *..in altri termini non è richiesto all'intermediario che presta il servizio di ricezione e trasmissione di ordini o di gestione individuale di sostituirsi all'intermediario che, in concreto, esegue l'ordine e si assume, nei confronti del primo, la responsabilità dell'esecuzione. D'altro canto, l'esistenza di uno specifico obbligo a carico degli intermediari di ricezione e trasmissione e di gestione richiede che questi adottino comportamenti che ne consentano l'effettivo adempimento, nella fase di formazione delle proprie scelte in ordine ai negoziatori dei quali si avvalgono e, successivamente, nella verifica della persistente attualità di tali scelte. L'adozione di una strategia finalizzata alla trasmissione dell'ordine non impedisce peraltro che l'intermediario interessato possa ritenere opportuna la formulazione di indicazioni al negoziatore sull'esecuzione dello stesso; in tale ipotesi, le indicazioni devono comunque essere coerenti con l'obbligo di perseguire il miglior risultato possibile per i clienti*".

¹⁵ Al riguardo, cfr. . Regolamento Intermediari - Esiti delle consultazioni del 30 ottobre 2007, commento sub. Art. 48, comma 2: " *se è certa, nelle disposizioni comunitarie, la differente posizione e ruolo degli intermediari che eseguono direttamente ordini dei clienti (art. 21 MiFID) rispetto a quelli che trasmettono ordini (art. 45, direttiva di L2), è pure evidente che la realizzazione dei rispettivi obblighi di best execution non può che essere presidiata dal medesimo grado di diligenza*".

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 o 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 *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"¹⁶;
- 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.*

¹⁶ La Best Execution Dinamica è la modalità di esecuzione degli ordini di compravendita titoli, che confronta, nel caso in cui uno strumento finanziario sia negoziato su più piazze di esecuzione, le condizioni esistenti sulle varie sedi, al fine di individuare le migliori condizioni di esecuzione degli ordini.

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 del *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 *broker*, in ragione della strategia di esecuzione adottata 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.*

Pertanto, in base a tale processo di valutazione la Banca ha identificato **Iccrea Banca SpA** 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 SpA, alla quale si fa rinvio in allegato. La Banca mette a disposizione della propria clientela la Strategia del *broker* sul proprio sito internet www.bccgarda.it e tale documento è, altresì, 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*
- *Obbligazioni di propria emissione*
- *Derivati quotati sui mercati regolamentati esclusivamente per i sottoelencati strumenti finanziari:*
 - *Warrant;*
 - *Covered Warrant;*
 - *Certificates;*
 - *Diritti.*

Gli ordini, raccolti principalmente mediante gli sportelli (ordine cartaceo) e 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 (vedi foglio informativo su deposito titoli disponibile fra i documenti relativi alla trasparenza presso tutti gli sportelli della Banca e sul sito internet).

La Banca, ai sensi della Comunicazione Consob n. 9019104 del 2 marzo 2009, ha adottato una “Politica per la negoziazione di prodotti finanziari” nella quale sono individuate procedure e modalità di negoziazione delle proprie obbligazioni.

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 “negoziante”) in termini di sede 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) e la sede di esecuzione.

Gli ordini sono raccolti principalmente mediante gli sportelli (ordine cartaceo) 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>
- Corrispettivo totale - Probabilità di esecuzione - Probabilità di regolamento - Rapidità di esecuzione - Natura dell'ordine - Dimensione dell'ordine	BCC del Garda in conto proprio (in qualità di internalizzatore non sistematico)

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 "Politica per la negoziazione di prodotti finanziari" adottata dalla Banca stessa.

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">- Natura dell'ordine- Probabilità di esecuzione- Velocità di esecuzione- Probabilità di regolamento- Corrispettivo totale- Dimensione dell'ordine	BCC del Garda in conto proprio (in qualità di internalizzatore non sistematico)

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. La Banca effettua operazioni in PcT secondo le prescrizioni della "Delibera quadro in tema di limiti operativi riferiti al Portafoglio di Proprietà".

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* (Iccrea Banca SpA) sarà sufficiente dimostrare che l'ordine sia stato effettivamente e tempestivamente trasmesso/negoziato, nel presupposto che all'origine sia stata fatta un'adeguata valutazione sulla capacità del *broker* 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 similari¹⁷:

- 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 del *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 sulla base dei dati e delle informazioni messe a disposizione dal *broker*.

Copia dei reports/analisi prodotti dal *broker*, relativamente alle verifiche a campione eseguite, saranno valutati dalla Funzione di Controllo di Conformità che potrà integrarli con proprie attività o valutazioni.

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 verifica¹⁸:

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

Pertanto, la Banca valuta se il *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.

¹⁷ Cfr. CESR/07-320, "Best Execution under MiFID - Question and Answer", Q24.

¹⁸ Cfr. CESR/07-320, "Best Execution under MiFID - Question and Answer", Q23.

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 quello selezionato nell'ambito della strategia oggetto di revisione, per il riesame della loro strategia di esecuzione ovvero delle eventuali analisi messe a disposizione dallo stesso 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 del/i *broker*.

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

L'Area Finanza è incaricata, 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*.

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 esecuzione¹⁹.

¹⁹ Cfr. Regolamento Intermediari - Esiti delle consultazioni del 30 ottobre 2007, commento sub. Art. 46, comma 6: "In via generale, si ritiene che, nel caso di previsione di due o più venues nella strategia di esecuzione, l'intermediario debba essere in grado di dimostrare le ragioni della scelta di una venue piuttosto che dell'altra; allo stato, si ritiene che tale dimostrazione non implichi necessariamente la "storicizzazione" dei relativi dati, ben potendo l'intermediario fare affidamento sui dati storici delle sedi di esecuzione interessate. Si osserva peraltro che il tema della "dimostrabilità" risulta, di fatto, limitato, quando gli intermediari assumono la scelta (adeguatamente giustificata) di individuare una sola sede di esecuzione in grado di garantire, in modo duraturo, il miglior risultato possibile nell'esecuzione degli ordini dei clienti".

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 del Garda – Banca di Credito Cooperativo Colli Morenici del Garda Società Cooperativa.
2. Strategia di esecuzione e trasmissione degli ordini su strumenti finanziari di Iccrea Banca SpA.

ALLEGATO 1. Documento di Sintesi sulla Strategia di esecuzione e trasmissione degli ordini della BCC del Garda – Banca di Credito Cooperativo Colli Morenici del Garda Società Cooperativa.

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 del Garda – Banca di Credito Cooperativo Colli Morenici del Garda Società Cooperativa (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 (Iccrea Banca SpA), 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 di Iccrea Banca SpA, alla quale si fa rinvio. La Banca mette a disposizione della propria clientela la Strategia del *broker* sul proprio sito internet www.bccgarda.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 Banca***

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) corrispettivo totale; 2) probabilità di esecuzione; 3) probabilità di regolamento; 4) rapidità di esecuzione; 5) natura dell'ordine; 6) dimensione dell'ordine.

- ***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) natura dell'ordine; 2) probabilità di esecuzione; 3) velocità di esecuzione; 4) probabilità di regolamento; 5) corrispettivo totale; 6) dimensione dell'ordine

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. La Banca effettua operazioni in PcT sui titoli indicati nella “delibera quadro relativi ai limiti operativi per la gestione del portafoglio di proprietà”.

4. 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.

5. 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.

ALLEGATO 2. Strategia di esecuzione e trasmissione degli ordini di Iccrea Banca SpA.

STRATEGIA DI ESECUZIONE E TRASMISSIONE DEGLI ORDINI SU STRUMENTI FINANZIARI

(IN VIGORE DAL 1° SETTEMBRE 2015)

INDICE

1	<i>DISPOSIZIONI GENERALI</i>	2
1.1	<i>Finalità</i>	2
1.2	<i>Ambito di applicazione</i>	2
1.3	<i>Principi guida</i>	2
1.4	<i>Verifica ed aggiornamento delle misure e della strategia di esecuzione e trasmissione degli ordini</i>	3
1.5	<i>Identificazione dei conflitti di interesse</i>	3
2	<i>TIPOLOGIA DI STRUMENTI FINANZIARI</i>	4
2.1	<i>Titoli azionari e relativi diritti di opzione, warrants, covered warrants, certificates, obbligazioni convertibili, obbligazioni cum warrant, ETF, OICR aperti e fondi chiusi negoziati unicamente o prevalentemente su mercati regolamentati italiani, su sistemi multilaterali di negoziazione, gestiti da Borsa Italiana S.p.A. o da EuroTLX Sim S.p.A., raggiunti direttamente dall'Istituto</i>	4
2.2	<i>Titoli azionari e relativi diritti di opzione, warrants, covered warrants, certificates, obbligazioni convertibili, obbligazioni cum warrant ed ETF negoziati unicamente o prevalentemente su sedi di esecuzione non nazionali raggiunte indirettamente mediante broker</i>	5
2.3	<i>Titoli azionari ed obbligazioni convertibili negoziati unicamente sul sistema multilaterale di negoziazione denominato "HI-MTF" raggiunto indirettamente mediante broker</i>	6
2.4	<i>Titoli azionari non negoziati su mercati regolamentati italiani e/o su sistemi multilaterali di negoziazione e per i quali l'Istituto non assicura la condizione di liquidità</i>	7
2.5	<i>Titoli di stato, obbligazioni e warrants negoziati unicamente o prevalentemente su mercati regolamentati italiani, gestiti da Borsa Italiana S.p.A. o sui sistemi multilaterali di negoziazione denominati "HI-MTF", "EuroTLX" ed "ExtraMOT", raggiunti direttamente dall'Istituto</i>	8
2.6	<i>Titoli di stato, obbligazioni e warrants negoziati contestualmente sui mercati regolamentati italiani, gestiti da Borsa Italiana S.p.A. e sui sistemi multilaterali di negoziazione denominati "HI-MTF", "EuroTLX" ed "ExtraMOT", raggiunti direttamente dall'Istituto</i>	9
2.7	<i>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</i>	10
2.8	<i>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</i>	12
2.9	<i>Strumenti finanziari derivati non quotati</i>	13
2.10	<i>Strumenti finanziari derivati (opzioni e futures) negoziati unicamente o prevalentemente su mercati regolamentati italiani, gestiti da Borsa Italiana S.p.A., raggiunti indirettamente mediante broker</i>	14
3	<i>ALTRE INFORMAZIONI</i>	15
	<i>ALLEGATO 1 - REGIME COMMISSIONALE</i>	16
	<i>ALLEGATO 2 - SEDI DI NEGOZIAZIONE</i>	17
	<i>ALLEGATO 3 - ADESIONI</i>	18

1 DISPOSIZIONI GENERALI

1.1 Finalità

In applicazione della vigente normativa¹, Iccrea Banca S.p.A. (di seguito “Iccrea Banca” e/o “Istituto”) ha adottato la presente strategia di esecuzione e trasmissione degli ordini su strumenti finanziari (di seguito “Strategia di esecuzione e trasmissione degli ordini” e/o “Policy”) al fine di ottenere, in modo duraturo, il miglior risultato possibile per la propria clientela (di seguito “Best Execution”).

In tale contesto, Iccrea Banca ha individuato, per ciascuna tipologia di strumenti finanziari, la sede di esecuzione sulla quale eseguire gli ordini ovvero i soggetti ai quali trasmettere gli stessi (di seguito “Trading Venue” e/o “Sede” ovvero “Brokers” e/o “Intermediari”) prevedendo la possibilità che tali ordini possano anche essere eseguiti al di fuori di un mercato regolamentato o di un sistema multilaterale di negoziazione, previo apposito consenso del cliente.

1.2 Ambito di applicazione

La presente Strategia di esecuzione e trasmissione degli ordini si applica a tutti i clienti dell’Istituto, ivi compresi quelli classificati come “Controparti Qualificate” per l’operatività da questi svolta nei confronti della loro clientela al dettaglio e/o professionale; ne consegue che la presente Strategia di esecuzione e trasmissione degli ordini non troverà applicazione nei confronti delle Controparti Qualificate che operino per conto proprio.

Più specificatamente, la presente Policy si applica a tutti gli strumenti finanziari negoziati da Iccrea Banca attraverso i “servizi di investimento”:

- negoziazione per conto proprio;
- esecuzione degli ordini per conto dei clienti;
- ricezione e trasmissione degli ordini.

1.3 Principi guida

Le disposizioni impartite dalla clientela vengono eseguite dall’Istituto 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. L’Istituto raccoglie e trasmette od esegue le disposizioni della clientela nel rispetto dell’ordine temporale con cui pervengono.

L’Istituto attua dispositivi idonei a garantire la continuità e la regolarità nella prestazione del servizio, utilizzando sistemi, risorse e procedure, appropriati e proporzionati.

L’Istituto, 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 eseguito separatamente da qualsiasi altro ordine, di conseguenza non si ritiene necessaria la predisposizione di una strategia di assegnazione.

Il cliente ha inoltre facoltà, all’atto del conferimento dell’ordine, di trasmettere all’Istituto un’istruzione specifica che dovrà essere rispettata da Iccrea Banca ai fini dell’esecuzione dell’ordine stesso, limitatamente agli elementi oggetto delle indicazioni ricevute dal cliente e con riferimento alle sedi raggiunte dall’Istituto.

¹ D. Lgs. 24 febbraio 1998 n. 58 (di seguito “T.U.F.”) e ss. mm. e Regolamento recante norme di attuazione del T.U.F., adottato dalla Consob con delibera n. 16190 del 29 ottobre 2007 (di seguito “Regolamento Intermediari”) attuativi della Direttiva 2004/39/CE del Parlamento Europeo e del Consiglio del 21 aprile 2004, relativa ai mercati degli strumenti finanziari, “Market in Financial Instruments Directive” (di seguito “Direttiva MiFID”) e della Direttiva 2006/73/CE della Commissione del 10 agosto 2006 recante modalità di esecuzione della Direttiva MiFID.

Tali istruzioni specifiche potrebbero comportare l'impossibilità per Iccrea Banca, nell'esecuzione dell'ordine, di attenersi a tutte le misure contenute nella propria Policy e finalizzate ad ottenere la Best Execution.

Qualora, invece, l'istruzione specifica si riferisca soltanto ad una parte dell'ordine, relativamente agli aspetti dell'ordine stesso non coperti da dette istruzioni, l'Istituto applicherà la propria Policy.

L'eventuale rifiuto dell'ordine derivante dall'impossibilità di rispettare, in tutto o in parte, tali istruzioni specifiche verrà comunicata al cliente tramite lo stesso canale di ricezione dell'ordine.

1.4 Verifica ed aggiornamento delle misure e della strategia di esecuzione e trasmissione degli ordini

L'Istituto verifica l'efficacia delle misure adottate e della Policy con periodicità almeno annuale e, comunque, al ricorrere di circostanze rilevanti tali da influire sulla capacità di ottenere, in modo duraturo, il miglior risultato possibile per l'esecuzione degli ordini al fine di identificare e, se del caso, correggere eventuali carenze.

Qualora, a seguito della predetta attività di verifica, siano apportate variazioni significative alla Policy le stesse saranno comunicate ai clienti mediante apposita circolare e comunque rese disponibili sul sito internet dell'Istituto www.iccreabanca.it ovvero, per gli aderenti al portale WebFin, nel relativo sito intranet all'indirizzo webfin.iccrea.bcc.it.

1.5 Identificazione dei conflitti di interesse

Nel merito della presente sezione si rappresenta che sul sito internet dell'Istituto www.iccreabanca.it ovvero, per gli aderenti al portale WebFin, nel relativo sito intranet all'indirizzo webfin.iccrea.bcc.it è disponibile il documento denominato "Sintesi della politica in materia di conflitti di interesse e documento informativo sugli incentivi", contenente le informazioni relative alle misure per l'identificazione dei conflitti di interesse ai sensi dell'art. 23 e seguenti del Regolamento congiunto Banca d'Italia - Consob del 29 ottobre 2007, nonché la descrizione degli incentivi percepiti e versati da Iccrea Banca S.p.A. nella prestazione dei servizi di investimento e accessori, ai sensi dell'art. 52 del Regolamento Intermediari adottato dalla CONSOB con delibera n. 16190 del 29 ottobre 2007 e successive modifiche ed integrazioni.

Ai fini della presente Policy si rende noto che Iccrea Banca S.p.A. detiene una partecipazione rilevante del capitale sociale della società Hi-Mtf Sim S.p.A.. Nondimeno si rappresenta che Iccrea Banca assolve al ruolo di market maker sia sul sistema multilaterale di negoziazione "Hi-Mtf" sia sul sistema multilaterale di negoziazione "EuroTLX".

2 TIPOLOGIA DI STRUMENTI FINANZIARI

2.1 Titoli azionari e relativi diritti di opzione, warrants, covered warrants, certificates, obbligazioni convertibili, obbligazioni cum warrant, ETF, OICR aperti e fondi chiusi negoziati unicamente o prevalentemente su mercati regolamentati italiani, su sistemi multilaterali di negoziazione, gestiti da Borsa Italiana S.p.A. o da EuroTLX Sim S.p.A., raggiunti direttamente dall'Istituto

Servizio prestato e sedi di esecuzione

Gli ordini relativi agli strumenti finanziari di cui alla presente sezione negoziati unicamente o prevalentemente su mercati regolamentati italiani, su sistemi multilaterali di negoziazione gestiti da Borsa Italiana S.p.A. (TAH ed AIM Italia - Mercato Alternativo del Capitale) o da EuroTLX Sim S.p.A., sono gestiti dall'Istituto attraverso il servizio di investimento **esecuzione degli ordini per conto della clientela**.

Tali ordini sono eseguiti sui mercati regolamentati italiani o sui sistemi multilaterali di negoziazione gestiti da Borsa Italiana S.p.A. (TAH e AIM Italia) o da EuroTLX Sim S.p.A., dei quali l'Istituto è aderente diretto, nei segmenti di seguito riepilogati.

SEDI DI ESECUZIONE			
MERCATI REGOLAMENTATI	SISTEMI MULTILATERALI DI NEGOZIAZIONE		
MTA SeDex ETFplus MIV	TAH	EuroTLX	AIM Italia ²

Modalità di negoziazione

Gli ordini relativi agli strumenti finanziari di cui al presente paragrafo sono raccolti principalmente mediante il **sistema di interconnessione** in uso presso l'Istituto o, in via residuale, attraverso il **canale telefonico**, durante l'orario di apertura del mercato ed inoltrati ai mercati per l'esecuzione nel rispetto dell'ordine temporale con cui pervengono, compatibilmente con la natura degli ordini e con le modalità di funzionamento del mercato di esecuzione.

In caso di ordini di clienti con limite di prezzo, in relazione ad azioni ammesse alla negoziazione in un mercato regolamentato di cui sopra che non siano eseguiti immediatamente alle condizioni prevalenti del mercato, Iccrea Banca adotta misure volte a facilitare l'esecuzione più rapida possibile di tali ordini pubblicandoli immediatamente in un modo facilmente accessibili agli altri partecipanti al mercato, a meno che il cliente fornisca esplicitamente istruzioni diverse. A tal fine gli intermediari possono trasmettere gli ordini del cliente con limite di prezzo a un mercato regolamentato e/o a un sistema multilaterale di negoziazione.

² Gli ordini aventi ad oggetto spezzature di strumenti finanziari quotati sul mercato AIM Italia sono inoltrati al broker Banca IMI, che provvede ad eseguirli in conto proprio contestualmente al raggiungimento del taglio minimo negoziabile.

Fattori considerati per la scelta delle sedi di esecuzione

La scelta dei mercati regolamentati italiani e/o dei sistemi multilaterali di negoziazione come uniche 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.

Inoltre, per gli strumenti finanziari di cui alla presente sezione Borsa Italiana S.p.A. ed EuroTLX Sim S.p.A. rappresentano il mercato di riferimento, in quanto:

- 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*.

2.2 Titoli azionari e relativi diritti di opzione, warrants, covered warrants, certificates, obbligazioni convertibili, obbligazioni cum warrant ed ETF negoziati unicamente o prevalentemente su sedi di esecuzione non nazionali raggiunte indirettamente mediante broker

Servizio prestato e sedi di esecuzione

Gli ordini relativi agli strumenti finanziari di cui alla presente sezione negoziati unicamente sui mercati regolamentati non nazionali ovvero per i quali detti mercati rappresentano la Sede che assicura i migliori livelli di liquidità, sono gestiti dall'Istituto attraverso il servizio di investimento ricezione e trasmissione di ordini.

Detti ordini sono eseguiti dai primari *brokers* internazionali, in base alla propria strategia di esecuzione e trasmissione degli ordini su **mercati di riferimento** ovvero su **mercati strategici**. Si rimanda all'Allegato 2 per l'elenco delle sedi raggiunte.

Con l'espressione "mercati di riferimento" si intende, in relazione a ciascuno degli strumenti finanziari, il mercato più significativo in termini di liquidità mentre con l'espressione "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 maggior dettaglio, si rappresenta che per gli strumenti finanziari per i quali il mercato di riferimento coincide con un mercato strategico, la Sede finale su cui sarà inviato l'ordine viene individuata dal *broker* attraverso un modello dinamico che raffronta, in tempo reale, detto mercato con gli eventuali altri mercati strategici sui quali il titolo è comunque negoziato ("**strategia di esecuzione del broker**").

Per gli strumenti finanziari, invece, per i quali il mercato di riferimento non coincide con un mercato strategico non si attiva alcun modello dinamico per cui l'ordine viene indirizzato verso il mercato di riferimento dello strumento finanziario oggetto di negoziazione ("**strategia di trasmissione del broker**").

Per ulteriori dettagli inerenti le strategie di esecuzione del broker di cui sopra, si rinvia al documento di trasmissione ed esecuzione degli ordini del *broker* reso disponibile sul sito internet dello stesso all'indirizzo www.bancaimi.com.

Al fine di soddisfare ulteriori richieste di negoziazione aventi ad oggetto strumenti trattati su ulteriori sedi rispetto a quelle sopra richiamate, l'operatività viene assicurata mediante specifici *broker*. Le sedi in parola sono Boerse Stuttgart e Frankfurter Wertpapierbörse per la Germania, Toronto Stock Exchange e TSX Venture Exchange per il Canada, Athens Exchange SA per la Grecia, Tokyo Stock Exchange ed Jasdac Securities Exchange per il Giappone, Australian Securities Exchange Limited per

L’Australia, Singapore Exchange per Singapore ed infine Stock Exchange of Hong Kong Limited per Hong Kong.

Per gli strumenti finanziari scambiati su una sola sede di esecuzione ovvero quelli per i quali al momento dell’ordine vi sia solo una Sede che esprime un prezzo operativo, la negoziazione avverrà su tale Sede.

Modalità di negoziazione

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

Criteri di scelta dei Brokers

L’Istituto garantisce l’accesso ai mercati non nazionali attraverso primari *brokers* internazionali³ che aderiscono direttamente e/o indirettamente ai mercati di riferimento degli strumenti finanziari oggetto del presente paragrafo.

Detti intermediari sono stati scelti in ragione della loro strategia di esecuzione e trasmissione di ordini, preventivamente analizzata da Iccrea Banca, che risulta coerente con la strategia di *Best Execution* dell’Istituto.

Al riguardo, Iccrea Banca verificherà periodicamente la coerenza delle strategie adottate dai brokers ed effettuerà le proprie scelte in funzione del costante miglioramento del servizio offerto alla clientela.

Per ciascun mercato di riferimento è stato individuato un solo broker con il quale l’Istituto ha sottoscritto un apposito contratto.

Al fine di garantire una continuità di servizio nelle ipotesi di eventi eccezionali quali, a titolo meramente esemplificativo, cadute dei sistemi di interconnessione o del canale telefonico, l’Istituto potrà derogare alla propria Strategia di esecuzione e trasmissione degli ordini anche in assenza di istruzioni specifiche del cliente. In particolare, l’Istituto si riserva la facoltà di trasmettere l’ordine del cliente ad un *broker* anche non indicato tra quelli di cui all’Allegato 2.

Gli ordini trasmessi di cui alla presente sezione sono soggetti alla tariffa applicata dall’Istituto comprensiva del regime commissionale di Iccrea Banca e del regime commissionale e di costi applicato dai brokers all’Istituto di cui all’Allegato 1.

2.3 Titoli azionari ed obbligazioni convertibili negoziati unicamente sul sistema multilaterale di negoziazione denominato “HI-MTF” raggiunto indirettamente mediante broker

Servizio prestato e sedi di esecuzione

Gli ordini relativi agli strumenti finanziari di cui alla presente sezione negoziati unicamente sul sistema multilaterale di negoziazione denominato “Hi-Mtf”, sono gestiti dall’Istituto attraverso il servizio di investimento ricezione e trasmissione di ordini mediante *brokers*.

Modalità di negoziazione

Gli ordini relativi agli strumenti finanziari di cui al presente paragrafo sono raccolti esclusivamente mediante il **canale telefonico**.

³ Cfr. Allegato 2.

Criteri di scelta dei Brokers

L'Istituto garantisce l'accesso al sistema multilaterale di negoziazione denominato "Hi-Mtf" (segmento *Order Driven* azionario) attraverso un *broker*⁴ che aderisce direttamente a detta trading venue. Detto intermediario è stato scelto in ragione della sua strategia di esecuzione e trasmissione di ordini, preventivamente analizzata da Iccrea Banca, che risulta coerente con la strategia di Best Execution dell'Istituto.

Al riguardo, Iccrea Banca verificherà periodicamente la coerenza della strategia adottata dal *broker* ed effettuerà le proprie scelte in funzione del costante miglioramento del servizio offerto alla clientela.

Al fine di garantire una continuità di servizio nelle ipotesi di eventi eccezionali quali, a titolo meramente esemplificativo, cadute dei sistemi di interconnessione o del canale telefonico, l'Istituto potrà derogare alla propria Strategia di esecuzione e trasmissione degli ordini anche in assenza di istruzioni specifiche del cliente. In particolare, l'Istituto si riserva la facoltà di trasmettere l'ordine del cliente ad un altro *broker* anche non indicato tra quelli di cui all'Allegato 2.

Gli ordini trasmessi in tale contesto sono soggetti alla tariffa applicata dall'Istituto comprensiva del regime commissionale di Iccrea Banca e del regime commissionale e di costi applicato dai brokers all'Istituto di cui all'Allegato 1.

2.4 Titoli azionari non negoziati su mercati regolamentati italiani e/o su sistemi multilaterali di negoziazione e per i quali l'Istituto non assicura la condizione di liquidità

Servizio prestato e sedi di esecuzione

Gli ordini relativi agli strumenti finanziari di cui alla presente sezione, non negoziati su mercati regolamentati italiani e/o su sistemi multilaterali di negoziazione e per i quali l'Istituto non assicura la condizione di liquidità, sono gestiti dall'Istituto attraverso il servizio di investimento **esecuzione degli ordini per conto della clientela**.

Tali ordini, accettati dall'Istituto limitatamente come ordini di vendita, sono eseguiti esclusivamente con l'emittente di detti strumenti, che si rende disponibile a negoziarli, e sempreché l'operazione possa essere effettuata nel rispetto delle modalità di esecuzione dell'ordine e di regolamento dell'eseguito in uso presso l'Istituto.

Modalità di negoziazione

Gli ordini relativi agli strumenti finanziari di cui al presente paragrafo sono raccolti tramite **canale telefonico** e confermati tramite **e-mail** dal singolo cliente dell'Istituto.

Condizione di liquidità

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

⁴ Cfr. Allegato 2.

2.5 Titoli di stato, obbligazioni e warrants negoziati unicamente o prevalentemente su mercati regolamentati italiani, gestiti da Borsa Italiana S.p.A. o sui sistemi multilaterali di negoziazione denominati “HI-MTF”, “EuroTLX” ed “ExtraMOT”, raggiunti direttamente dall’Istituto

Servizio prestato e sedi di esecuzione

Gli ordini relativi agli strumenti finanziari di cui alla presente sezione negoziati unicamente o prevalentemente sui mercati regolamentati italiani gestiti da Borsa Italiana S.p.A. o unicamente o prevalentemente sui sistemi multilaterali di negoziazione denominati “Hi-MTF”, “EuroTLX” ed “ExtraMOT” gestiti, rispettivamente, da Hi-Mtf Sim S.p.A., da EuroTLX Sim S.p.A. e da Borsa Italiana S.p.A., sono gestiti dall’Istituto attraverso il servizio di investimento **esecuzione degli ordini per conto della clientela**.

Tali ordini sono eseguiti sull’unica sede di esecuzione preventivamente individuata per ciascuno strumento finanziario di cui alla presente sezione.

Si riepilogano di seguito le sedi di esecuzione, rispetto alle quali l’Istituto è aderente diretto.

SEDI DI ESECUZIONE			
MOT ed EUROMOT	Hi-Mtf	EuroTLX	ExtraMOT

Modalità di negoziazione

Gli ordini relativi agli strumenti finanziari di cui al presente paragrafo sono raccolti principalmente mediante il **sistema di interconnessione** in uso presso l’Istituto o, in via residuale, attraverso il **canale telefonico**, durante l’orario di apertura del mercato e trasmessi nel rispetto dell’ordine temporale con cui pervengono, compatibilmente con la natura degli ordini e con le modalità di funzionamento del mercato di esecuzione.

Fattori considerati per la scelta delle sedi di esecuzione

La scelta dei mercati regolamentati italiani gestiti da Borsa Italiana S.p.A. e dei sistemi multilaterali di negoziazione denominati “Hi-Mtf”, “EuroTLX” ed “ExtraMOT”, ciascuno come unica sede 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.

Inoltre, per gli strumenti finanziari di cui alla presente sezione le trading venues sopra menzionate rappresentano il mercato di riferimento, in quanto:

- 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*.

2.6 Titoli di stato, obbligazioni e warrants negoziati contestualmente sui mercati regolamentati italiani, gestiti da Borsa Italiana S.p.A. e sui sistemi multilaterali di negoziazione denominati “Hi-MTF”, “EuroTLX” ed “ExtraMOT”, raggiunti direttamente dall’Istituto

Servizio prestato e sedi di esecuzione

Gli ordini relativi agli strumenti finanziari di cui alla presente sezione negoziati contestualmente sui mercati regolamentati italiani gestiti da Borsa Italiana S.p.A. e sui sistemi multilaterali di negoziazione denominati “Hi-Mtf”, “EuroTLX” ed “ExtraMOT” sono gestiti dall’Istituto attraverso il servizio di investimento **esecuzione degli ordini per conto della clientela**.

Tali ordini sono eseguiti alternativamente sui mercati regolamentati italiani gestiti da Borsa Italiana S.p.A. o sui sistemi multilaterali di negoziazione denominati “Hi-Mtf”, “EuroTLX” e ”ExtraMOT”, di cui l’Istituto è aderente diretto, nelle sedi e secondo i fattori di esecuzione riepilogati di seguito.

SEDI DI ESECUZIONE	FATTORI DI ESECUZIONE
MOT ed EUROMOT Hi-Mtf EuroTLX ExtraMOT	<ul style="list-style-type: none"> • corrispettivo totale(<i>total consideration</i>⁵) • probabilità di esecuzione • velocità di esecuzione

Nello specifico, all’atto di ricezione dell’ordine e compatibilmente con le caratteristiche di quest’ultimo, viene applicato un modello di Best Execution Dinamica tramite il quale viene effettuata una valutazione della qualità di esecuzione (c.d. *Execution Quality*) offerta da ciascuna potenziale Sede alternativa. Tale valutazione si basa su un algoritmo che 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, come sopra definito, 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 elevato, dove per *ranking* si intende un ordine di priorità tra i mercati.

Al fine di aumentare la probabilità di esecuzione di tali ordini, la Strategia 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.

⁵ Per “*Total Consideration*” si intende il prezzo dello strumento finanziario ed i costi relativi all’esecuzione nonché le commissioni e le spese direttamente collegate all’esecuzione dell’ordine, incluse le competenze relative alla sede di esecuzione, all’eventuale compensazione ed al regolamento.

Modalità di negoziazione

Gli ordini relativi agli strumenti finanziari di cui al presente paragrafo sono raccolti principalmente mediante il **sistema di interconnessione** in uso presso l'Istituto ovvero, in via residuale, attraverso il **canale telefonico**, durante l'orario di apertura del mercato e trasmessi nel rispetto dell'ordine temporale con cui pervengono, compatibilmente con la natura degli ordini e con le modalità di funzionamento del mercato di esecuzione.

Fattori considerati per la scelta delle sedi di esecuzione

La scelta dei mercati regolamentati italiani gestiti da Borsa Italiana S.p.A. e dei sistemi multilaterali di negoziazione denominati "Hi-Mtf", "EuroTLX" ed "ExtraMOT", 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.

Inoltre, per gli strumenti finanziari di cui alla presente sezione, le trading venues sopra menzionate rappresentano il mercato di riferimento, in quanto:

- 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*.

2.7 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

Servizio prestato e sedi di esecuzione

Gli ordini relativi agli strumenti finanziari di cui alla presente sezione non negoziati su mercati regolamentati e/o su sistemi multilaterali di negoziazione raggiunti da Iccrea Banca e per i quali l'Istituto assicura la condizione di liquidità, sono gestiti attraverso il servizio di investimento **negoziazione per conto proprio**; il conto proprio dell'Istituto rappresenta la Sede di esecuzione dell'ordine.

Modalità di negoziazione

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

Per l'operatività in analisi, Iccrea Banca mette a disposizione un canale di raccolta specifico per gli aderenti al portale WebFin, nel relativo sito intranet all'indirizzo webfin.iccrea.bcc.it, dove, durante l'orario di negoziazione - stabilito dalle ore 09:00 alle ore 17:00 di ciascuna giornata lavorativa - provvede ad esporre, in via continuativa, proposte di negoziazione in acquisto e/o vendita, senza con ciò assumere il ruolo di internalizzatore sistematico.

Le proposte di negoziazione ed i relativi quantitativi non devono essere intese, infatti, come proposte irrevocabili e la formulazione di proposte di negoziazione in vendita è subordinata alla disponibilità nel portafoglio dell'Istituto degli strumenti finanziari.

Le quantità minime negoziabili per ogni proposta di negoziazione in acquisto e/o vendita coincidono con i “tagli minimi” specifici di ciascuno strumento finanziario oggetto della proposta di negoziazione.

Condizione di liquidità

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

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

Gli strumenti finanziari in analisi sono selezionati tra titoli di stato e obbligazioni non negoziati su mercati regolamentati e/o su sistemi multilaterali di negoziazione raggiunti da Iccrea Banca e per i quali è disponibile un modello valutativo in uso presso l’Istituto. In questa categoria sono ricompresi anche gli strumenti finanziari emessi da Iccrea Banca e non negoziati su mercati regolamentati e/o sistemi multilaterali di negoziazione.

L’elenco degli strumenti finanziari (di seguito “Elenco” e/o “Paniere”) è reso disponibile sul sito internet dell’Istituto all’indirizzo www.iccreabanca.it ovvero, per gli aderenti al portale WebFin, nel relativo sito intranet all’indirizzo webfin.iccrea.bcc.it. Tale elenco viene modificato e/o integrato con periodicità almeno annuale mediante apposita comunicazione di ammissione o revoca, resa disponibile tramite i citati canali informativi, con un preavviso di almeno 15 giorni di calendario antecedenti l’introduzione o l’esclusione dello strumento finanziario dal citato Elenco. Qualora qualsivoglia strumento finanziario presente nell’Elenco sia ammesso alla negoziazione su mercati regolamentati e/o su sistemi multilaterali di negoziazione raggiunti da Iccrea Banca, tale strumento sarà automaticamente eliminato nel novero del Paniere. Tale eliminazione non sarà oggetto di comunicazione.

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

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

Criteri di scelta delle sedi di esecuzione

L’individuazione del conto proprio quale unica Sede è riconducibile alla non esistenza di quotazione dello strumento finanziario su mercati regolamentati e/o su sistemi multilaterali di negoziazione raggiunti da Iccrea Banca, assicurando, pertanto, la massima probabilità di esecuzione dell’ordine.

Criteri di determinazione del prezzo

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

Nella metodologia “*mark to market*” il prezzo della proposta di negoziazione in acquisto e/o vendita viene determinato in base alle condizioni di mercato prevalenti, individuate sui principali circuiti *over the counter*⁶ o tramite le quotazioni offerte da altri market maker, sulle principali sedi di negoziazione riservate ai soli operatori istituzionali⁷.

Nella metodologia “*mark to model*”, invece, il prezzo della proposta di negoziazione in acquisto e/o vendita viene determinato in ragione di un modello di *pricing* coerente con il grado di complessità dello strumento finanziario oggetto della valutazione e di ampio riscontro ed uso tra i principali operatori di mercato. A titolo meramente indicativo e non esaustivo il modello di valutazione tiene conto della tipologia dello strumento finanziario (*senior* e/o subordinato, *plain vanilla* e/o strutturato) della struttura del *payoff*, del *rating* dell'emittente ed eventuali ulteriori informazioni e/o elementi riferite all'emittente, al paese di emissione o al settore geografico e/o merceologico di appartenenza dello strumento.

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

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

2.8 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

Servizio prestato e sedi di esecuzione

Gli ordini relativi agli strumenti finanziari di cui alla presente sezione non negoziati su mercati regolamentati e/o su sistemi multilaterali di negoziazione raggiunti da Iccrea Banca e per i quali l'Istituto non assicura la condizione di liquidità, sono gestiti attraverso il servizio di investimento **negoziazione per conto proprio**; il conto proprio di Iccrea Banca rappresenta la Sede di esecuzione dell'ordine.

Modalità di negoziazione

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

Per l'operatività in analisi, Iccrea Banca mette a disposizione un canale di raccolta specifico per gli aderenti al portale WebFin, nel relativo sito intranet all'indirizzo webfin.iccrea.bcc.it, dove, durante l'orario di negoziazione - stabilito dalle ore 09:00 alle ore 17:00 di ciascuna giornata lavorativa - si riserva la facoltà di esporre, anche in modo non continuativo, proposte di negoziazione in acquisto e/o vendita, senza con ciò assumere il ruolo di internalizzatore sistematico. Dette proposte di negoziazione ed i relativi quantitativi non devono essere intese, infatti, come proposte irrevocabili.

⁶ Bloomberg, Tradeweb, Reuters.

⁷ MTS, BondVision.

Condizione di liquidità

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

Criteri di scelta delle sedi di esecuzione

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

Criteri di determinazione del prezzo

Le condizioni di prezzo applicate dall'Istituto alle operazioni concluse su tale Sede sono determinate in base alle condizioni di mercato prevalenti, individuate sui principali circuiti *over the counter*⁸ o tramite le quotazioni offerte da altri market maker, sulle principali sedi di negoziazione riservate ai soli operatori istituzionali⁹ ovvero sulla base di modelli di valutazione elaborati da strutture autonome e distinte dalla struttura che tramita gli ordini.

Con riguardo ai modelli interni di valutazione, si rappresenta che essi consentono di determinare il *fair value* dello strumento finanziario tenendo conto delle caratteristiche dello stesso, intese come tipologia del titolo¹⁰, *rating* dell'emittente ed eventuali ulteriori informazioni acquisite dal mercato in merito all'emittente, al titolo ovvero al settore di appartenenza dell'emittente.

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

2.9 Strumenti finanziari derivati non quotati

Servizio prestato e sedi di esecuzione

Detta sezione riguarda esclusivamente gli strumenti emessi dall'Istituto, i cui ordini sono gestiti dall'Istituto attraverso il servizio di investimento **negoziazione per conto proprio**; il conto proprio di Iccrea Banca rappresenta la Sede di esecuzione dell'ordine.

Modalità di negoziazione

Gli ordini relativi agli strumenti finanziari di cui al presente paragrafo sono raccolti mediante il **canale telefonico** o i **sistemi di interconnessione** in uso presso l'Istituto.

Criteri di scelta delle sedi di esecuzione

L'individuazione del conto proprio quale unica Sede è riconducibile al fatto che gli strumenti finanziari di cui alla presente sezione sono strumenti emessi da Iccrea Banca, rispetto ai quali l'Istituto assicura la condizione di liquidità attraverso un impegno a riacquistare, in ogni momento e a prezzi significativi, qualsivoglia quantitativo, senza con ciò assolvere al ruolo di "internalizzatore sistematico".

⁸ Bloomberg, Tradeweb, Reuters.

⁹ MTS, BondVision.

¹⁰ Senior, Subordinato, Plain Vanilla o Strutturato.

Criteri di determinazione del prezzo

Le condizioni di prezzo applicate dall'Istituto alle operazioni concluse su strumenti finanziari derivati negoziati esclusivamente in conto proprio ed oggetto di negoziazione su base individuale, sono determinate in ragione di quanto espressamente indicato nel pertinente Prospetto Informativo approvato, con specifica comunicazione, dalla CONSOB.

2.10 Strumenti finanziari derivati (opzioni e futures) negoziati unicamente o prevalentemente su mercati regolamentati italiani, gestiti da Borsa Italiana S.p.A., raggiunti indirettamente mediante broker

Gli ordini relativi agli strumenti finanziari di cui alla presente sezione, negoziati unicamente o prevalentemente sui mercati regolamentati italiani, sono gestiti dall'Istituto attraverso il servizio di investimento ricezione e trasmissione di ordini ed eseguiti sui mercati di riferimento, mediante *brokers*.

Con l'espressione "mercati di riferimento" si intende, in relazione a ciascuno degli strumenti finanziari, il mercato più significativo in termini di liquidità; pertanto, la selezione dei *brokers* si fonda sulla capacità degli stessi di avere accesso diretto e/o indiretto a tali mercati, sul regime commissionale e costi ritenuti concorrenziali ed in linea con principi di convenienza rispetto ad altri intermediari.

Modalità di negoziazione

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

Criteri di scelta dei *Brokers*

L'Istituto garantisce l'accesso ai mercati attraverso primari *brokers*¹¹ che aderiscono direttamente e/o indirettamente ai mercati di riferimento degli strumenti finanziari oggetto del presente paragrafo.

Detti intermediari sono stati scelti in ragione della loro strategia di esecuzione e trasmissione di ordini, preventivamente analizzata da Iccrea Banca, che risulta coerente con la strategia di Best Execution dell'Istituto.

Al riguardo, Iccrea Banca verificherà periodicamente la coerenza delle strategie adottate dai *brokers* ed effettuerà le proprie scelte in funzione del costante miglioramento del servizio offerto alla clientela.

Per ciascun mercato di riferimento è stato individuato un solo broker con il quale l'Istituto ha sottoscritto un apposito contratto.

Gli ordini trasmessi in tale contesto sono soggetti alla tariffa applicata dall'Istituto comprensiva del regime commissionale di Iccrea Banca e del regime commissionale e di costi applicato dai *brokers* all'Istituto di cui all'Allegato 1.

¹¹ Cfr. Allegato 2.

3 ALTRE INFORMAZIONI

La presente Strategia di esecuzione e trasmissione degli ordini è redatta ai sensi dell'art. 46 comma 1 e dell'art. 48 comma 3 del Regolamento Intermediari adottato dalla CONSOB con delibera n. 16190 del 29 ottobre 2007 e successive modifiche ed integrazioni.

Essa è stata adottata da Iccrea Banca con apposita deliberazione del Consiglio d'Amministrazione del 18 giugno 2015 ed entra in vigore con decorrenza 1° settembre 2015. Tale documento è disponibile in formato cartaceo presso la sede dell'Istituto, Via Lucrezia Romana 41/47 - Roma, ovvero in formato elettronico sul sito www.iccreabanca.it e, per gli aderenti al portale WebFin, sul relativo sito intranet all'indirizzo webfin.iccrea.bcc.it.

Il cliente, preso atto dei contenuti della presente Policy, è tenuto a trasmettere ad Iccrea Banca l'Adesione (su carta intestata del cliente) allegata in calce alla presente - Allegato 3 - alternativamente via fax ovvero a mezzo raccomandata A/R al seguente indirizzo:

<p><i>Iccrea Banca S.p.A. Unità Organizzativa - Segreteria Tecnica Finanza e Middle Office Via Lucrezia Romana 41/47 - 00178 Roma numero fax: 06-72073109</i></p>

ALLEGATO 1 - REGIME COMMISSIONALE

CATEGORIA STRUMENTO FINANZIARIO	CONDIZIONI MASSIME APPLICABILI							
	Commissioni	Commissioni Trading On Line	Spesa media applicata dal mercato	Commissioni % su Chi-X	Commissioni Trading On Line CHI-X	Spese ineseguito	Spese di regolamento	
							sistema domestico	esterni
TITOLI AZIONARI								
Titoli azionari e relativi diritti di opzione, Warrants, Covered Warrants, Certificates, Obbligazioni Convertibili, Obbligazioni Cum Warrant, ETF, OICR Aperti e Fondi Chiusi negoziati unicamente o prevalentemente su mercati regolamentati italiani e sistemi multilaterali di negoziazione gestiti da Borsa Italiana S.p.A. o Eurotlx	0,10% min 3,5 Euro	2,5 Euro					2,00 Euro	2,50 Euro
Titoli azionari non nazionali quotati anche su Mta International di Borsa Italiana ed Eurotlx negoziabili esclusivamente tramite istruzione specifica	0,13% min 13 Euro	0,10% min 10 Euro						2,50 Euro
Titoli azionari e relativi diritti di opzione, Warrant, Covered Warrants, Certificates, Obbligazioni Convertibili, Obbligazioni Cum Warrant ed ETF negoziati unicamente o prevalentemente sui seguenti mercati non nazionali:								
AUT Austria	0,13% min 13 Euro	0,10% min 10 Euro		0,125% min 12,50 Euro	0,095% min 9,5 Euro	1 Euro per op.ne		2,50 Euro
BEL Belgio	0,13% min 13 Euro	0,10% min 10 Euro		0,125% min 12,50 Euro	0,095% min 9,5 Euro	1 Euro per op.ne		2,50 Euro
FIN Finlandia	0,13% min 13 Euro	0,10% min 10 Euro		0,125% min 12,50 Euro	0,095% min 9,5 Euro	1 Euro per op.ne		2,50 Euro
FRA Francia	0,13% min 13 Euro	0,10% min 10 Euro		0,125% min 12,50 Euro	0,095% min 9,5 Euro	1 Euro per op.ne		2,50 Euro
DEU Germania - Xetra	0,13% min 13 Euro	0,10% min 10 Euro		0,125% min 12,50 Euro	0,095% min 9,5 Euro	1 Euro per op.ne		2,50 Euro
DEU Germania - altri mercati	0,23% min 25 Euro					1 Euro per op.ne		2,50 Euro
GBR Inghilterra	0,13% min 13 Euro	0,10% min 10 Euro	0,5% su acq. * (ETF e mercato IOB esenti)	0,125% min 12,50 Euro	0,095% min 9,5 Euro	1 Euro per op.ne		2,50 Euro
NLD Olanda	0,13% min 13 Euro	0,10% min 10 Euro		0,125% min 12,50 Euro	0,095% min 9,5 Euro	1 Euro per op.ne		2,50 Euro
ESP Spagna	0,13% min 13 Euro	0,10% min 10 Euro		0,125% min 12,50 Euro	0,095% min 9,5 Euro	1 Euro per op.ne		2,50 Euro
CHE Svizzera	0,13% min 13 Euro	0,10% min 10 Euro	0,05 per mille ** (min 2 CHF-max 65 CHF)	0,125% min 12,50 Euro	0,095% min 9,5 Euro	1 Euro per op.ne		2,50 Euro
DNK Danimarca	0,23% min 23 Euro	0,20% min 20 Euro		0,218% min 21,80 Euro	0,188% min 18,8 Euro	1 Euro per op.ne		2,50 Euro
IRL Irlanda	0,23% min 23 Euro	0,20% min 20 Euro	1% su acq.	0,218% min 21,80 Euro	0,188% min 18,8 Euro	1 Euro per op.ne		2,50 Euro
NOR Norvegia	0,23% min 23 Euro	0,20% min 20 Euro		0,218% min 21,80 Euro	0,188% min 18,8 Euro	1 Euro per op.ne		2,50 Euro
PRT Portogallo	0,23% min 23 Euro	0,20% min 20 Euro		0,218% min 21,80 Euro	0,188% min 18,8 Euro	1 Euro per op.ne		2,50 Euro
SWE Svezia	0,23% min 23 Euro	0,20% min 20 Euro		0,218% min 21,80 Euro	0,188% min 18,8 Euro	1 Euro per op.ne		2,50 Euro
GRC Grecia	0,33% min 100 Euro		0,325 per mille			1 Euro per op.ne		2,50 Euro
USA Stati Uniti	0,13% min 13 Euro	0,10% min 10 Euro	0,0184 per mille su vend.			1 Euro per op.ne		2,50 Euro
CAN Canada	0,33% min 25 Euro					1 Euro per op.ne		2,50 Euro
JPN Giappone	0,33% min 25 Euro					1 Euro per op.ne		2,50 Euro
AUS Australia	0,33% min 35 Euro					1 Euro per op.ne		2,50 Euro
HKG Hong kong	0,33% min 100 Euro		1,10 per mille			1 Euro per op.ne		2,50 Euro
SGP Singapore	0,33% min 100 Euro		0,475 per mille			1 Euro per op.ne		2,50 Euro
Titoli azionari nazionali non quotati; titoli azionari e Obbligazioni Convertibili negoziati unicamente sul sistema multilaterale di negoziazione denominato "Hi-Mtf Order Driven Azionario"	0,30% min 7,5 Euro						2,00 Euro	2,50 Euro
TITOLI OBBLIGAZIONARI								
Titoli di stato, obbligazioni quotati sui mercati regolamentati (MOT ed EuroMOT) o sui sistemi multilaterali di negoziazione (ExtraMOT) gestiti da Borsa Italiana	0,018% min 3,5 Euro	2,5 Euro	0,002%				2,00 Euro	2,50 Euro
Titoli di stato, obbligazioni e warrant quotati su Hi-MTF	0,018% min 3,5 Euro	2,5 Euro					2,00 Euro	2,50 Euro
Titoli di stato, obbligazioni quotati su Eurotlx	0,018% min 3,5 Euro	2,5 Euro	0,001%				2,00 Euro	2,50 Euro
DERIVATI								
FTSE/MIB - Futures su Azioni	10 Euro							
FTSE/MIB - MINI Futures	5 Euro							
Opzioni FTSE/MIB	10 Euro							
Isoalfa	10 Euro							
* * 1 Sterlina su op.ni > 10.000 gbp								
** nel caso in cui il Broker dovesse avvalersi di un ulteriore intermediario residente in Svizzera								

ALLEGATO 2 - SEDI DI NEGOZIAZIONE

Codice paese	Strumenti Azionari e assimilati	Tipologia sede	Modalità di accesso	Broker
ITA	Mercato Telematico Azionario (MTA)	Mercato Regolamentato	Accesso diretto	-
	SeDex	Mercato Regolamentato	Accesso diretto	-
	Trading After Hours	MTF	Accesso diretto	-
	EuroTLX	Mercato Regolamentato	Accesso diretto	-
	AIM Italia - MAC	MTF	Accesso diretto	-
	HiMtf Order Driven Azionario *	Mercato Regolamentato	Accesso indiretto	I.C.B.P.I.
DEU	Deutsche Borse - Xetra	Mercato Regolamentato	Accesso indiretto	Banca IMI
	Boerse Stuttgart *	Mercato Regolamentato	Accesso indiretto	Deutsche Bank
	Frankfurter Wertpapierbörse *	Mercato Regolamentato	Accesso indiretto	Deutsche Bank
NLD	Nyse Euronext Cash Amsterdam	Mercato Regolamentato	Accesso indiretto	Banca IMI
BEL	Nyse Euronext Cash Bruxelles	Mercato Regolamentato	Accesso indiretto	Banca IMI
FRA	Nyse Euronext Cash Parigi	Mercato Regolamentato	Accesso indiretto	Banca IMI
PRT	Nyse Euronext Cash Lisbona	Mercato Regolamentato	Accesso indiretto	Banca IMI
ESP	Mercato Continuo Espanol - SIBE	Mercato Regolamentato	Accesso indiretto	Banca IMI
GBR	London Stock Exchange - Main Market	Mercato Regolamentato	Accesso indiretto	Banca IMI
	London Stock Exchange - IOB	Mercato Regolamentato	Accesso indiretto	Banca IMI
	London Stock Exchange - AIM	Mercato Regolamentato	Accesso indiretto	Banca IMI
	London Stock Exchange - SEAQ	Mercato Regolamentato	Accesso indiretto	Banca IMI
CHE	Six Swiss Exchange	Mercato Equiparato	Accesso indiretto	Banca IMI
	Virt	Mercato Equiparato	Accesso indiretto	Banca IMI
USA	American Stock Exchange	Mercato extra UE	Accesso indiretto	Banca IMI
	New York Stock Exchange	Mercato extra UE	Accesso indiretto	Banca IMI
	N.A.S.D.A.Q.	Mercato extra UE	Accesso indiretto	Banca IMI
	Pink sheets	Mercato extra UE	Accesso indiretto	Banca IMI
	OTC Bulletin Board	Mercato extra UE	Accesso indiretto	Banca IMI
DNK	Omx Nordic Exchange Copenhagen	Mercato Regolamentato	Accesso indiretto	Banca IMI
FIN	Omx Nordic Exchange Helsinki	Mercato Regolamentato	Accesso indiretto	Banca IMI
SWE	Omx Nordic Exchange Stockholm	Mercato Regolamentato	Accesso indiretto	Banca IMI
NOR	Oslo Borse Asa	Mercato Regolamentato	Accesso indiretto	Banca IMI
CAN	Toronto Stock Exchange *	Mercato extra UE	Accesso indiretto	Instinet
	TSX Venture Exchange *	Mercato extra UE	Accesso indiretto	Instinet
IRL	Irish Stock Exchange	Mercato Regolamentato	Accesso indiretto	Banca IMI
AUT	Wiener Borse AG	Mercato Regolamentato	Accesso indiretto	Banca IMI
GRC	Athens Exchange SA *	Mercato Regolamentato	Accesso indiretto	Instinet
JPN	Tokyo Stock Exchange *	Mercato Regolamentato	Accesso indiretto	Instinet
	Jasdaq Securities Exchange *	Mercato Regolamentato	Accesso indiretto	Instinet
AUS	Australian Securities Exchange limited *	Mercato Regolamentato	Accesso indiretto	Instinet
HKG	Stock Exchange of Hong Kong Limited *	Mercato Regolamentato	Accesso indiretto	Instinet
SGP	Singapore Exchange *	Mercato Regolamentato	Accesso indiretto	Instinet
GBR	Chi - X	MTF	Accesso indiretto	Banca IMI
Codice paese	Strumenti Obbligazionari	Tipologia sede	Modalità di accesso	Broker
ITA	Mercato Telematico Obbl. e Titoli di Stato MOT	Mercato Regolamentato	Accesso diretto	-
	Extra Mot	MTF	Accesso diretto	-
	HiMTF	MTF	Accesso diretto	-
	HiMTF Order Driven Obbligazionario	MTF	Accesso diretto	-
	EuroTLX	MTF	Accesso diretto	-
Codice paese	Strumenti Derivati	Tipologia sede	Modalità di accesso	Broker
ITA	Idem (Borsa Italiana)	Mercato Regolamentato	Accesso indiretto	Banca IMI

* piazze non interconnesse