



## NOTA DI SINTESI

# STRATEGIA DI ESECUZIONE E TRASMISSIONE DEGLI ORDINI

### In vigore dal 14.10.2011

La "Markets in Financial Instruments Directive" (MiFID) è la Direttiva approvata dal Parlamento europeo nel 2004 che, dal 1° novembre 2007, introduce nei mercati dell'Unione Europea le nuove regole per la negoziazione di strumenti finanziari.

Obiettivo della MiFID è quello di definire un quadro organico di regole finalizzato a garantire un maggior livello di protezione degli investitori, a rafforzare l'integrità e la trasparenza dei mercati, a disciplinare l'esecuzione organizzata delle transazioni da parte delle Borse, degli altri sistemi di negoziazione e delle imprese di investimento e a stimolare la concorrenza tra le Borse tradizionali e gli altri sistemi di negoziazione.

Nel quadro generale delle nuove regole introdotte dalla MiFID assume importanza primaria la disciplina dell'esecuzione degli ordini alle migliori condizioni (c.d. *best execution*).

La "*best execution*" obbliga gli intermediari 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.

L'importanza relativa di tali fattori deve essere definita dagli intermediari tenendo conto delle caratteristiche del cliente, dell'ordine, degli strumenti finanziari che sono oggetto dell'ordine, delle sedi di esecuzione alle quali l'ordine può essere diretto.

Con tale disciplina, pertanto, si vuole assicurare una ampia protezione agli investitori, siano essi classificati nella categoria dei clienti al dettaglio, siano essi clienti professionali. In primo luogo, infatti, le controparti qualificate sono escluse dall'ambito di applicazione della *best execution*, in virtù della loro esperienza e conoscenza dei mercati finanziari. Tuttavia, le stesse controparti qualificate 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.

Si precisa, altresì, che il principio di *best execution* si riferisce ai servizi di esecuzione di ordini per conto dei clienti, negoziazione per conto proprio e, con regole meno stringenti, ai servizi di ricezione e trasmissione ordini e gestione di portafogli. Per quanto non sia dettata una puntuale disciplina della *best execution* con riguardo al collocamento, tuttavia, la Banca si impegna al rispetto dei principi generali di comportamento in termini di chiarezza e correttezza nell'interesse del cliente.

La Banca, nell'esercizio della propria attività, svolge il ruolo di intermediario trasmettitore per gli ordini ricevuti dalla clientela. L'accesso alle sedi di esecuzione avviene, pertanto, mediante soggetti terzi (intermediari negoziatori o *broker*).

La Banca, inoltre, è autorizzata a svolgere anche il servizio di negoziazione per conto proprio, che consiste nell'attività di acquisto e di vendita di strumenti finanziari, in contropartita diretta e in relazione a ordini dei clienti.

In tali ambiti, garantisce l'esecuzione degli ordini alle migliori condizioni per il cliente in relazione a tutti i tipi di strumenti finanziari, siano essi quotati o meno su mercati regolamentati e siano essi negoziati su mercati regolamentati, sistemi multilaterali di negoziazione o al di fuori di essi, sia in merito alla esecuzione degli ordini per conto dei clienti per i servizi di ricezione e trasmissione di ordini e di gestione di portafogli.

Come conseguenza a tale disposizione, 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.

Le misure interne adottate dalla Banca al fine di raggiungere il miglior risultato possibile per il cliente, si riassumono nella "**Strategia di esecuzione e trasmissione degli ordini**" (di seguito la "**Strategia di esecuzione**") adottata, che individua per ciascuna categoria di strumento finanziario le sedi di esecuzione ed i negoziatori che permettono di ottenere in modo duraturo il miglior risultato possibile per l'esecuzione degli ordini del cliente. Si precisa che tali negoziatori sono selezionati dalla Banca in ragione delle strategie di esecuzione adottate da questi ultimi.

La Strategia di esecuzione adottata dalla Banca si intende applicata ai clienti al dettaglio e professionali ma non si applica nei confronti delle controparti qualificate eccetto i casi in cui ricorrano le condizioni sopra esposte.

L'efficacia delle misure di esecuzione e trasmissione degli ordini e della Strategia di esecuzione, nonché la qualità dell'esecuzione degli ordini da parte dei *broker* sono verificate dalla Banca al fine di identificare e, se del caso, correggere eventuali carenze.

La Banca si impegna, altresì, a riesaminare le misure e la strategia di esecuzione con periodicità annuale ovvero al verificarsi di circostanze rilevanti tali da influire sulla capacità di ottenere il miglior risultato possibile per l'esecuzione degli ordini dei clienti utilizzando le sedi/*broker* inclusi nelle strategie. Qualsiasi modifica rilevante alla Strategia di esecuzione comporterà un aggiornamento immediato del presente documento di sintesi nonché una pronta comunicazione ai clienti a cura della Banca. Tale comunicazione sarà resa disponibile al cliente tramite avviso pubblicato sul sito internet societario ovvero tramite posta. In ogni caso saranno rese disponibili anche presso le filiali della Banca.

La Banca si impegna a dimostrare ai propri clienti, su richiesta degli stessi ed in qualsiasi momento, che gli ordini sono stati eseguiti in conformità alla strategia di esecuzione adottata.

Il presente documento contiene una descrizione sintetica della Strategia di esecuzione adottata dalla Banca. In particolare, descrive, ciascuna tipologia di strumento finanziario e di servizio di investimento, i fattori di esecuzione e le sedi di esecuzione/negoziatori presi in considerazione dalla Banca per il raggiungimento del miglior risultato possibile per il cliente, nonché la condotta della Banca in relazione alle modalità di esecuzione e trasmissione degli ordini.

Dei suddetti fattori di esecuzione la Banca definisce una gerarchia comune a tutti i clienti, siano essi classificati come clienti al dettaglio o professionali.

1. Elenco delle tipologie di strumenti finanziari per i quali la Banca svolge il servizio di ricezione e trasmissione di ordini:

- Titoli azionari e relativi diritti d'opzione, covered warrants, certificates, obbligazioni convertibili, obbligazioni cum warrant ed ETF negoziati unicamente o prevalentemente su mercati regolamentati italiani gestiti da Borsa Italiana s.p.a.;
- Titoli azionari e relativi diritti d'opzione, covered warrants, certificates, obbligazioni convertibili, obbligazioni cum warrant ed ETF negoziati unicamente o prevalentemente su mercati regolamentati non nazionali;
- Titoli di stato ed obbligazioni 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";
- Titoli di stato ed obbligazioni negoziati sui mercati regolamentati italiani gestiti da Borsa Italiana s.p.a. e sui Sistemi Multilaterali di Negoziazione denominati "Hi-Mtf", "EuroTLX" ed "ExtraMOT";
- Strumenti finanziari derivati (opzioni e futures) negoziati unicamente o prevalentemente su mercati regolamentati italiani gestiti da Borsa Italiana s.p.a..

Per tali tipologie di strumenti finanziari la Banca esegue gli ordini della clientela tramite Iccrea Banca s.p.a., quale negoziatore in grado di accedere efficacemente ai principali mercati italiani ed esteri ed ai sistemi multilaterali di negoziazione, attribuendo primaria importanza al "corrispettivo totale" tra i fattori di esecuzione, in considerazione del fatto che si tratta di strumenti negoziati prevalentemente o unicamente sui mercati regolamentati, caratterizzati generalmente da alti livelli di liquidità in termini di volumi di scambio.

La Banca svolge altresì, tramite Iccrea Banca s.p.a., servizio di ricezione e trasmissione ordini aventi ad oggetto:

- titoli azionari ed obbligazioni convertibili negoziati unicamente sul Sistema Multilaterale di Negoziazione denominato "Hi-Mtf";
- titoli di stato ed obbligazioni non negoziati su mercati regolamentati e/o su Sistemi Multilaterali di Negoziazione e per i quali Iccrea Banca assicura la condizione di liquidità, adottando il seguente ordine di fattori di esecuzione:
  - probabilità di esecuzione,
  - rapidità di esecuzione,
  - dimensione dell'ordine;
- titoli di stato ed obbligazioni non negoziati su mercati regolamentati e/o su Sistemi Multilaterali di Negoziazione e per i quali Iccrea Banca non assicura la condizione di liquidità, adottando il seguente ordine di fattori di esecuzione:
  - probabilità di esecuzione,
  - dimensione dell'ordine;
- strumenti finanziari derivati non quotati, adottando il seguente ordine di fattori di esecuzione:
  - natura dell'ordine,
  - dimensione dell'ordine,
  - probabilità di esecuzione.

Le gerarchie dei fattori di esecuzione sopra indicate sono state definite, nel rispetto di quanto richiesto dalla normativa, in deroga al principio che prevede di attribuire alla clientela al dettaglio primaria importanza alla *total consideration*. In particolare 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.

L'operatività concernente obbligazioni non quotate o scambiate su mercati poco liquidi può essere fortemente influenzata dal rischio che l'ordine inoltrato dal cliente non sia eseguito o sia eseguito con ritardo. Pertanto, in relazione a questa operatività, fattori quali la rapidità e probabilità di esecuzione e di regolamento possono risultare più critici rispetto al corrispettivo totale.

2. Elenco delle tipologie di strumenti finanziari per i quali la Banca svolge il servizio di negoziazione in contropartita diretta degli ordini con la clientela:

- **Obbligazioni non quotate, anche di propria emissione, o quotate sui mercati comunitari illiquidi**

Per tali categorie di strumenti finanziari la Banca segue l'ordine dei fattori di esecuzione indicato nella seguente tabella:

Fattori di Esecuzione	Sedi di Esecuzione
- Rapidità di esecuzione e regolamento	<p><b>Conto proprio in qualità di internalizzatore non sistematico</b></p>
- Probabilità di esecuzione e regolamento	
- Prezzo dello strumento finanziario + Costi di esecuzione e regolamento ( <i>Total Consideration</i> )	
- Oggetto dell'ordine	
- Dimensione dell'ordine	
- Altro	

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

Attualmente la maggioranza degli scambi per i *corporate bond* e per le altre obbligazioni diverse dai Titoli di Stato (es. obbligazioni *branded*, obbligazioni quotate su mercati regolamentati poco liquidi, etc) avviene *Over The Counter* (di seguito "OTC"), tramite piattaforme elettroniche di *trading*, non riconosciute oggi come Mercati Regolamentati e che presumibilmente non diventeranno MTF. Per tale tipologia di titoli, quindi, i principali luoghi di esecuzione sono rappresentati, *in primis*, dalla Banca stessa con riferimento alle obbligazioni di propria emissione, e da ICCREA Banca con riferimento agli altri strumenti finanziari, ai quali la Banca può rivolgersi sia telefonicamente, sia tramite canale telematico.

Per gli strumenti finanziari diversi dalle obbligazioni di propria emissione, la selezione delle *trading venues* su cui operare è stata effettuata, privilegiando oltre che la qualità dei prezzi esposti, anche la rapidità e la probabilità di esecuzione, rispetto ai costi di negoziazione/commissioni. Tuttavia, al fine di evitare l'inserimento di un numero eccessivo di *market maker* nella Strategia di esecuzione, sulla base dei principi di proporzionalità e ragionevolezza dettati dalla MiFID, la Banca ha ritenuto opportuno prevedere come unica sede di esecuzione la negoziazione in contropartita diretta con la clientela.

La selezione di questa *venue*, che comporta per la Banca un maggior onere da punto di vista operativo derivante dalla gestione dei rischi sulla proprietà (rischi di posizione), viene utilizzata in quanto permette di ottenere vantaggi in termini di:

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

La Banca si è dotata di una "Policy di valutazione e pricing dei Prestiti Obbligazionari di propria emissione" al fine di assicurare la determinazione in modo trasparenza di "prezzi di mercato" per le operazioni di negoziazione di tali strumenti.

▪ **Pronti Contro Termine non negoziati su mercati regolamentati**

Le operazioni della specie sono eseguite dalla Banca in contropartita diretta; la negoziazione in conto proprio per i pronti contro termine (di seguito PCT) rappresenta la migliore sede di esecuzione in quanto non esistono mercati regolamentati che consentono l'esecuzione degli ordini della clientela *retail*. L'unico mercato ad oggi esistente è, infatti, un mercato all'ingrosso.

I medesimi prodotti finanziari in oggetto, inoltre, possono presentare un discreto grado di personalizzazione in termini di sottostanti/scadenze scelte dal cliente che si traducono in una maggiore difficoltà nel garantire l'esecuzione sulla base di offerte disponibili sul mercato.

**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.

Il presente documento è disponibile presso la sede centrale e tutte le filiali della Banca. E' inoltre pubblicato sul sito internet societario ([www.bancaatestina.it](http://www.bancaatestina.it)), nella sezione dedicata ai clienti.

Per ulteriori informazioni sulla "**Strategia di esecuzione e trasmissione**" seguita dal **broker** di cui la Banca si avvale, si rinvia al relativo documento di sintesi.