

**Strategia di esecuzione e trasmissione degli ordini
della Banca di Credito Cooperativo
di Cassano delle Murge e Tolve S.C.**

Documento aggiornato con delibera CdA del 22.12.2015

Indice

1	PRINCIPI GENERALI.....	3
1.1	Principi generali in tema di best execution.....	3
1.2	Esecuzione degli ordini per conto dei clienti e negoziazione per conto proprio	3
1.3	Ricezione e trasmissione di ordini	4
1.4	Principi guida per la trasmissione e l'esecuzione degli ordini.....	5
1.5	Fattori di esecuzione rilevanti per la best execution	6
1.6	Sedi di esecuzione	7
2	STRATEGIA DI TRASMISSIONE DEGLI ORDINI.....	7
2.1	Criteri di selezione del broker	7
2.2	Tipologie di strumenti finanziari trattati nel Servizio di Ricezione e Trasmissione ordini.....	8
3	STRATEGIA DI ESECUZIONE DEGLI ORDINI	9
3.1	Tipologie di strumenti finanziari trattati.....	9
3.1.1	<i>Obbligazioni di propria emissione</i>	9
4	OPERATIVITÀ IN PRONTI CONTRO TERMINE	10
5	MONITORAGGIO E REVISIONE DELLA STRATEGIA	11
5.1	Monitoraggio della Strategia	11
5.2	Revisione della Strategia.....	12
6	INFORMATIVA ALLA CLIENTELA	12
7	ALLEGATI	14

1 PRINCIPI GENERALI

1.1 Principi generali in tema di best execution

Il presente documento, denominato “Strategia di esecuzione e trasmissione degli ordini” (di seguito, per brevità “la Strategia”), descrive le politiche, le procedure, le misure e i meccanismi per l’esecuzione e la trasmissione degli ordini della clientela adottate dalla Banca di Credito Cooperativo di Cassano delle Murge e Tolve SC (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 a tutti gli ordini impartiti dai clienti che abbiano ad oggetto un qualsiasi strumento finanziario, indipendentemente dal fatto che sia o meno quotato e a prescindere dalla sede in cui sia 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 finanziari.

Con tale disciplina, pertanto, si vuole assicurare una ampia protezione degli investitori classificati nella categoria dei “clienti al dettaglio” (c.d. clienti *retail*) e “clienti professionali”, con la sola esclusione delle “controparti qualificate” in virtù della loro elevata esperienza e conoscenza dei mercati finanziari³.

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 principi generali ed obblighi fondamentali della *best execution* 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 clienti⁴ 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,

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.

² 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 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.

⁴ 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).

sono selezionate “almeno” le sedi di esecuzione che permettono di ottenere in modo duraturo il miglior risultato possibile per il cliente⁵ 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 esecuzione⁶.

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’ordine⁷.

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.⁸

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 disponibili⁹.

Il cliente può impartire istruzioni specifiche alla Banca sulle modalità di esecuzione degli ordini¹⁰. 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 discrezionalità¹¹.

1.3 Ricezione e trasmissione di ordini

Con riferimento alla prestazione del servizio di ricezione e trasmissione di ordini (di seguito “RTO”), ai sensi dell’art. 48 del RI, la Banca per ottenere il miglior risultato possibile per i loro clienti tiene conto dei principi riportati nel paragrafo 1.2. In particolare il processo di valutazione e selezione della Banca ha ad oggetto il/i *broker* a cui trasmettere l’ordine e non direttamente le sedi di esecuzione.

⁵ 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.

⁶ 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).

⁷ Compresa la competenza 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).

⁸ 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”.

⁹ Cfr. Art. 45, comma 5, lett. b) del RI.

¹⁰ 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.

¹¹ Cfr. Considerando 66 della Direttiva 2006/73/CE.

Il rispetto dei suddetti adempimenti, pur non comportando in capo ai raccoglitori degli ordini e al *broker* una duplicazione degli sforzi per la ricerca del conseguimento della *best execution*, richiede tuttavia un grado di diligenza simile a quello richiesto al soggetto che esegue direttamente gli ordini per i propri clienti, seppure concentrato su oggetti parzialmente dissimili.

La Banca deve adottare una Strategia di trasmissione degli ordini in cui sono illustrate le misure individuate al fine di raggiungere il miglior risultato possibile per il cliente in cui sono identificati, per ciascuna categoria di strumenti finanziari, i soggetti (*broker*) ai quali trasmettere gli ordini in ragione delle strategie di esecuzione adottate da questi ultimi.

Il cliente può impartire istruzioni specifiche alla Banca. In tal caso quest'ultima è tenuta ad attenersi alle specifiche istruzioni ricevute, limitatamente agli elementi oggetto delle indicazioni ricevute anche in deroga alla propria Strategia (ad esempio l'istruzione specifica del cliente può riguardare la trasmissione degli ordini ad una particolare sede di esecuzione, diversa rispetto a quella selezionata dalla Banca).

Il cliente che intenda dare disposizioni relative a strumenti finanziari soggetti a fiscalità USA dovrà preventivamente sottoscrivere apposita documentazione ed attendere l'esito della valutazione di conformità della stessa.

La Banca provvede d'iniziativa a vendere/scaricare le frazioni di strumento finanziario/diritti inutilizzati generati a seguito di operazioni sul capitale.

1.4 Principi guida per la trasmissione e l'esecuzione degli ordini

Le disposizioni impartite dalla clientela vengono eseguite dalla Banca in modo rapido, onesto, equo e professionale al fine di garantire un'elevata qualità di esecuzione degli ordini stessi nonché l'integrità e l'efficienza dei mercati. La Banca raccoglie e trasmette od esegue le disposizioni della clientela nel rispetto dell'ordine temporale con cui pervengono.

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

La Banca, ogni volta che opera sul mercato secondario, non esegue alcun tipo di aggregazione negli ordini dei diversi clienti né di questi ultimi con operazioni per conto proprio, pertanto ogni ordine viene immediatamente inoltrato al broker o negoziato in conto proprio separatamente da qualsiasi altro ordine, di conseguenza non si ritiene necessaria la predisposizione di una strategia di assegnazione.

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

La Strategia 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/ai *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, fermo restando quanto già precisato in precedenza, si segnala che tali istruzioni 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;
- 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;

- 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"¹²;
- nell'ipotesi, inoltre, in cui il cliente formuli istruzioni specifiche tecnicamente impraticabili, tali da non consentire alla Banca di rispettare la propria Strategia, 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, 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 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 del cliente negoziando in conto proprio, diversamente da quanto indicato nella Strategia, qualora ciò consenta la realizzazione del miglior risultato possibile nell'interesse del cliente.

Ciò 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 oppure in situazioni di contingenza rappresentate, a titolo esemplificativo, dalla momentanea interruzione (*failure*) dei dispositivi di esecuzione che rendano impossibile eseguire l'ordine sulle sedi indicate nella Strategia stessa.

Tuttavia, laddove tale operatività rivesta carattere di continuità, la Banca provvede ad una revisione ed aggiornamento della propria Strategia.

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 ed i *broker* per il raggiungimento del migliore risultato possibile per il cliente sono:

- **Corrispettivo totale** (*total consideration*): è dato dalla combinazione del prezzo dello strumento finanziario e di tutti i costi sopportati dal cliente e direttamente legati all'esecuzione dell'ordine quali ad esempio:
 - costi di accesso e/o connessi alle sedi di esecuzione;
 - costi di Clearing e Settlement;
 - costi eventualmente pagati a soggetti terzi coinvolti nell'esecuzione;
 - oneri fiscali;
 - commissioni applicate dalla Banca.

Per la clientela al dettaglio, la selezione delle sedi di esecuzione e dei *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);

¹² 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.

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

1.6 Sedi di esecuzione

L'art. 2 del RI definisce "Sede di esecuzione" i Mercati Regolamentati, i Multilateral Trading Facilities (MTF), gli Internalizzatori Sistemati, i Market Makers o altro negoziatore per conto proprio, nonché una sede equivalente di un paese extracomunitario. In particolare, si definisce:

- **Mercato Regolamentato:** un sistema multilaterale, amministrato e/o gestito dal gestore del mercato, che consente o facilita l'incontro - al suo interno ed in base alle sue regole non discrezionali - di interessi multipli di acquisto e di vendita di terzi, relativi a strumenti finanziari, in modo da dare luogo a contratti relativi a strumenti finanziari ammessi alla negoziazione conformemente alle sue regole e/o ai suoi sistemi, e che è autorizzato e funziona regolarmente (ad es. i mercati gestiti da Borsa Italiana Spa);
- **Multilateral Trading Facilities (MTF):** un sistema multilaterale gestito da un'impresa di investimento o da un gestore del mercato che consente l'incontro - al suo interno ed in base a regole non discrezionali - di interessi multipli di acquisto e di vendita di terzi, relativi a strumenti finanziari, in modo da dare luogo a contratti;
- **Internalizzatore Sistemato:** un intermediario che in modo organizzato, frequente e sistematico negozia per conto proprio eseguendo gli ordini del cliente al di fuori di un mercato regolamentato o di un sistema multilaterale di scambio;
- **Market Maker:** un intermediario che assume l'obbligo di esporre in via continuativa proposte di negoziazione in acquisto e/o in vendita di strumenti finanziari.

2 STRATEGIA DI TRASMISSIONE DEGLI ORDINI

Nella presente sezione è descritta la strategia della Banca relativamente alla prestazione del **servizio di ricezione e trasmissione ordini** (di seguito "RTO") in termini di criteri di selezione dei *broker* e tipologia di strumenti finanziari trattati.

La Banca nel prestare il servizio di RTO adotta 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 i *broker*, in ragione delle strategie di esecuzione adottate da questi ultimi, tenendo principalmente in considerazione:

- l'ampiezza e significatività delle sedi di esecuzione raggiungibili;
- il corrispettivo del servizio fornito.

Inoltre, la Banca ha tenuto in considerazione anche i seguenti fattori:

- Tipologia e caratteristiche della best execution adottata;
- Profilo di rischio della controparte;
- Livello di efficienza e integrazione delle fasi di pre e post trading (liquidazione e regolamento);
- Supporti informativi e operativi flessibili in grado di rispondere in maniera tempestiva all'evolversi delle condizioni di mercato;
- Tipologia di interconnessione impiegata;
- Condizioni commerciali trasparenti e favorevoli.

Pertanto, in base a tale processo di valutazione la Banca ha identificato *ICCREA Banca S.p.A.* quale soggetto a cui trasmettere gli ordini.

L'elenco delle sedi di esecuzione sulle quali il *broker* fa affidamento, in relazione a ciascuna categoria di strumenti finanziari, è contenuto nella Strategia di esecuzione e trasmissione di *ICCREA Banca S.p.A.* cui si fa rinvio in allegato.

La Banca mette a disposizione della propria clientela la Strategia del *broker ICCREA Banca SpA presso le proprie filiali e sul proprio sito internet www.bccassanomurge.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:

- Titoli azionari e relativi diritti di opzione, covered warrant, 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 SpA o da EUROTLX SIM SpA raggiunti direttamente da ICCREA Banca SpA;
- 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;
- Titoli azionari ed obbligazionari, obbligazionari convertibili negoziati unicamente sul sistema multilaterale di negoziazione denominato "Hi-MTF" raggiunto mediante broker;
- Titoli azionari non negoziati su mercati regolamentati italiani e/o su sistemi multilaterali di negoziazione e per i quali ICCREA Banca SpA non assicura le condizioni di liquidità;
- Titoli di Stato, Obbligazioni e warrants negoziati unicamente o prevalentemente su mercati regolamentati italiani gestiti da Borsa Italiana SpA o sui sistemi multilaterali di negoziazione denominati "Hi-MTF", "EUROTLX" ed "EXTRAMOT" raggiunti direttamente da ICCREA Banca SpA;
- Titoli di Stato, Obbligazioni e warrants negoziati contestualmente su mercati regolamentati italiani gestiti da Borsa Italiana SpA e sui sistemi multilaterali di negoziazione denominati "Hi-MTF", "EUROTLX" ed "EXTRAMOT" raggiunti direttamente da ICCREA Banca SpA;
- Titoli di Stato, Obbligazioni, certificates, warrants e covered warrants non negoziati sui mercati regolamentati e/o su sistemi multilaterali di negoziazione raggiunti da ICCREA Banca e per i quali l'Istituto assicura la condizione di liquidità;
- Titoli di Stato, Obbligazioni, certificates, warrants e covered warrants non negoziati sui 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;

Si precisa che la Banca si riserva la facoltà di valutare ed eventualmente non accettare ordini di acquisto relativi a strumenti finanziari in ordine ai quali si configura l'applicazione dell'art. 100-bis del Testo Unico della Finanza. Più in generale, saranno oggetto di rifiuto di trasmissione, gli ordini impartiti dalla clientela qualora, con riferimento allo strumento finanziario, ricorra una o più delle seguenti condizioni:

- sia privo di prospetto informativo ed emesso da meno di 12 mesi;
- sia privo di rating o abbia rating inferiore ad investment grade;
- sia caratterizzato da selling restriction sul mercato primario o secondario, posta dall'Autorità di vigilanza, dall'emittente o inserite nell'offering circular;
- abbia taglio minimo pari o superiore a 50.000 euro.

Gli ordini, raccolti esclusivamente mediante gli sportelli (con supporto cartaceo) vengono trasmessi al *broker* selezionato e sono soggetti:

- a) alle **tariffe applicate** alla clientela dalla Banca (vedi “Documento di Sintesi” contenente le 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 precedente punto a) (per il dettaglio si rinvia alla Strategia di esecuzione e trasmissione del *broker* prescelto).

Relativamente alla negoziazione di titoli in **valuta estera**, la Banca garantisce inoltre un adeguato servizio di cambio (cfr. Foglio Informativo relativo al servizio estero disponibile fra i documenti relativi alla trasparenza presso tutti gli sportelli della Banca e sul sito internet della medesima).

3 STRATEGIA DI ESECUZIONE DEGLI ORDINI

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

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

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

3.1 Tipologie di strumenti finanziari trattati

Per ciascuna categoria di strumenti finanziari trattati sono specificati i fattori di esecuzione (secondo l'ordine di importanza attribuito dalla Banca) che determinano la scelta della sede di esecuzione.

Gli ordini sono raccolti esclusivamente mediante gli sportelli (con supporto cartaceo) e possono avere ad oggetto le **Obbligazioni di propria emissione**.

3.1.1 Obbligazioni di propria emissione

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

I fattori di esecuzione in base ai 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

Fattori di Esecuzione	Sedi di Esecuzione
<ul style="list-style-type: none">- Probabilità di esecuzione e regolamento- Rapidità di esecuzione- Corrispettivo totale- Natura dell'ordine- Dimensione dell'ordine	BCC di Cassano delle Murge e Tolve SC in conto proprio

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.

Criteri e modalità di negoziazione

Le caratteristiche degli strumenti finanziari in argomento portano ad individuare quale naturale e migliore sede di esecuzione la Banca stessa 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.

Inoltre, si evidenzia come la Banca rappresenti nei fatti l'unica sede di esecuzione disponibile.

Sarà comunque cura della Banca operare a “prezzi di mercato” competitivi, offrendo su richiesta del cliente una quotazione denaro-lettera che sia in linea con gli obblighi di *best execution* e che, tenendo conto del tempo trascorso fra l'offerta della quotazione e l'accettazione del cliente, non sia manifestamente superata dalle mutate condizioni di mercato.

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 di una metodologia definita nella politica di pricing adottata dalla Banca stessa, attualizzando i flussi di cassa futuri ai tassi di riferimento, secondo logiche riconosciute e diffuse sui mercati finanziari.

In particolare, la componente obbligazionaria è valutata attualizzando i flussi di cassa sulla base della curva dei tassi *free-risk* in euro di durata pari alla vita residua dello strumento. I tassi di attualizzazione utilizzati per la definizione del fair value, saranno quindi rettificati utilizzando lo stesso spread implicito utilizzato in fase di emissione.

Nel caso di obbligazioni strutturate oltre alla valorizzazione, secondo le suddette metodologie, della componente di tasso, viene valutata la componente opzionale mediante modelli finanziari che variano in funzione del tipo di opzione.

Ai prezzi così determinati, la Banca applica uno spread denaro e lettera in linea con gli spread praticati sui mercati regolamentati o MTF per analoghi titoli liquidi, spread che comunque non potrà eccedere i 50 basis point in caso di acquisto del cliente (spread lettera) e i 50 basis point in caso di vendita da parte del cliente (spread denaro).

Con riferimento alle modalità di negoziazione, la Banca mette a disposizione della clientela una scheda sintetica delle “Regole interne per la negoziazione” pubblicata presso le proprie filiali e sul proprio sito internet.

4 OPERATIVITÀ IN PRONTI CONTRO TERMINE

La Banca svolge le operazioni di Pronti contro Termine nell'ambito della propria attività istituzionale di raccolta del risparmio per l'esercizio del credito.

In tale contesto di riferimento, la Banca riconosce al cliente un tasso di rendimento (differenza tra controvalore a pronti e controvalore a termine dei valori mobiliari oggetto dell'operazione sul capitale investito) definito in funzione della durata e della dimensione dell'operazione in argomento.

Per l'operatività in PcT la Banca potrà utilizzare titoli obbligazionari inclusi nei portafogli: HTM, L&R e AFS.

I titoli sottostanti saranno individuati con preferenza su titoli a bassa sensibilità alle variazioni dei tassi di interesse.

Per l'operatività in “Pronti contro Termine”, la Banca applica una metodologia interna di formazione del prezzo che tiene presente l'andamento dei tassi su operazioni analoghe effettuate dalla Banca Centrale Europea.

I fattori di esecuzione in base ai quali vengono eseguiti gli ordini della clientela sono riepilogati nella seguente tabella:

Tabella 2 - Fattori di esecuzione per l'operatività in pronti contro termine

Fattori di Esecuzione	Sedi di Esecuzione
------------------------------	---------------------------

<ul style="list-style-type: none"> - Natura dell'ordine - Probabilità di esecuzione - Rapidità di esecuzione - Probabilità di regolamento - Corrispettivo totale - Dimensione dell'ordine 	Portafoglio titoli della BCC di Cassano delle Murge e Tolve SC
---	--

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.

5 MONITORAGGIO E REVISIONE DELLA STRATEGIA

La Banca prevede una attenta attività di monitoraggio della efficacia della propria Strategia, 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.

In particolare, come più dettagliatamente argomentato nel seguito, ogni eventuale modifica rilevante alla Strategia è portata all'attenzione della clientela affinché questa possa valutare se continuare o meno ad avvalersi dei servizi prestati dall'intermediario.

5.1 Monitoraggio della Strategia

La Banca monitora l'efficacia e la stabilità nel tempo delle misure organizzative adottate nella Strategia 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 sarà sufficiente dimostrare che l'ordine sia stato effettivamente e tempestivamente trasmesso tramite quel broker, 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*.

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

Nell'ambito dell'attività di monitoraggio della Strategia di esecuzione, 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 similari¹³:

- 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.

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

Il monitoraggio della Strategia (controllo di linea) viene effettuato, anche sulla base dei dati e delle informazioni messe a disposizione dal *broker* di riferimento, dal personale autorizzato alla prestazione dei servizi di investimento che cura la trasmissione e l'esecuzione degli ordini della clientela e dal settore finanza per la corretta applicazione della Strategia stessa.

¹³ Cfr. CESR/07-320, "Best Execution under MiFID - Question and Answer", Q24.

La documentazione relativa alle verifiche eseguite per l'anno precedente sarà messa a disposizione della Funzione di Controllo di Conformità che potrà integrarla con proprie attività o valutazioni.

5.2 Revisione della Strategia

Per quanto concerne l'attività di revisione, la Banca riesamina la Strategia, 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 verifica¹⁴:

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

Pertanto, la Banca valuta se le sedi di esecuzione ed i *broker* di cui si avvale, o di cui potenzialmente può avvalersi (in base alla verifica di cui al primo punto precedente), consentono di soddisfare i requisiti di *best execution*.

La Banca effettua il riesame della Strategia di esecuzione, anche avvalendosi delle risultanze e degli esiti rivenienti dall'attività di monitoraggio (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.

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

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

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

L'U.O. finanza è incaricata di verificare e riesaminare annualmente le misure e la Strategia adottate, in funzione anche delle risultanze del monitoraggio eseguito.

L'U.O. finanza è incaricata, se ne ricorrono le condizioni, di formulare proposte alla Direzione Generale per la modifica della Strategia qualora riscontri un insufficiente livello di efficienza del *broker* piuttosto che delle *sedi di esecuzione*.

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

6 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 Mercato Regolamentato o di un 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;

¹⁴ Cfr. CESR/07-320, "Best Execution under MiFID - Question and Answer", Q23.

- dell'elenco delle sedi di esecuzione selezionate dall'intermediario sulle quali lo stesso fa notevole affidamento al fine di garantire in modo duraturo il miglior risultato possibile;
- dell'avviso che nell'applicazione di istruzioni specifiche del cliente potrebbero essere pregiudicate le misure previste nella Strategia limitatamente agli elementi oggetto di tali indicazioni.

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

Alla luce di quanto sopra, la Banca fornisce informazioni appropriate ai propri clienti (anche clienti al dettaglio) circa la propria Strategia di esecuzione e trasmissione degli ordini mediante illustrazione della stessa e consegna di un documento denominato “*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, che viene formalizzato mediante apposito modello debitamente sottoscritto dal cliente in fase 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 e trasmissione, che comporterà una revisione del documento *Sintesi sulla strategia di esecuzione e trasmissione degli ordini*, è comunicata al cliente (secondo le modalità contenute nella predetta *Sintesi*) 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.

Al fine di garantire il rispetto di quest'ultima previsione la Banca adotta un meccanismo informatizzato che subordina, in caso di modifica della strategia, la prestazione dei servizi di investimento alla consegna al cliente della versione aggiornata ed all'acquisizione del relativo consenso.

7 ALLEGATI

Allegato 1 - Sintesi della Strategia di esecuzione e trasmissione degli ordini della BCC

Allegato 2 - Strategia di esecuzione e trasmissione degli ordini su strumenti finanziari di Iccrea Banca S.p.A.