

Strategia di esecuzione e trasmissione degli ordini

(Aggiornamento a seguito delibera Consiglio di Amministrazione del 28.11.2017)

INDICE

PREMESSA	3
1. INFORMATIVA ALLA CLIENTELA.....	5
2. RIFERIMENTI NORMATIVI.....	5
3. FATTORI DI ESECUZIONE E TRADING VENUES	6
3.1 Fattori rilevanti per la <i>best execution</i>	6
3.2 Trading Venues	7
4. ESECUZIONE DEGLI ORDINI PER CONTO DEI CLIENTI E NEGOZIAZIONE PER CONTO PROPRIO.....	7
4.1. RICEZIONE E TRASMISSIONE DI ORDINI.....	8
5. PRINCIPI GUIDA PER LA TRASMISSIONE E L'ESECUZIONE DEGLI ORDINI	9
5.1 Ricezione e trasmissione di ordini	9
Criteri di selezione del broker	10
Tipologie di strumenti finanziari trattati nel Servizio di Ricezione e Trasmissione ordini	10
6. MONITORAGGIO E REVISIONE DELLA STRATEGIA.....	11
6.1 Monitoraggio della Strategia	11
6.2 Revisione della Strategia	11
7. INFORMATIVA ALLA CLIENTELA.....	11

PREMESSA

Il presente documento, denominato **Strategia di esecuzione e trasmissione degli ordini** (di seguito anche *Strategia* o *Policy*), approvato con deliberazione del Consiglio di Amministrazione 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 Napoli (di seguito Banca) in ottemperanza a quanto disposto dalla Direttiva 2004/39/CE, relativa ai mercati degli strumenti finanziari (di seguito MiFID).

La MiFID definisce un quadro organico di regole finalizzato a garantire la protezione degli investitori, rafforzare l'integrità e la trasparenza dei mercati, disciplinare l'esecuzione organizzata delle transazioni sui mercati finanziari, con l'obiettivo di stimolare la concorrenza tra le Borse tradizionali e gli altri sistemi di negoziazione.

La Direttiva prevede l'abolizione della facoltà per gli Stati membri di imporre agli intermediari l'obbligo di negoziare sui mercati regolamentati.

Con l'abolizione della centralità dei mercati regolamentati le diverse piattaforme di contrattazione sono incentivate ad operare in concorrenza tra di loro in uno scenario competitivo più ampio e più favorevole per gli investitori, volto ad incrementare l'efficienza degli scambi e a ridurre i costi di negoziazione.

La Banca ha l'obbligo di valutare e confrontare dinamicamente tra loro le diverse sedi di esecuzione (*trading venues*) per poter indirizzare gli ordini dei clienti laddove sia assicurato il raggiungimento del miglior risultato possibile per il cliente (c.d. principio di *best execution*).

Al fine di rispettare tale principio, gli intermediari dovranno definire ed attuare una strategia di esecuzione degli ordini dei clienti, la quale dovrà specificare per ciascuna categoria di strumenti, le informazioni riguardanti le sedi di esecuzione degli ordini prescelte, le quali devono consentire l'ottenimento, in modo duraturo, del miglior risultato possibile per i clienti, nonché i fattori di esecuzione che influenzano tale scelta.

La disciplina della *best execution* si riferisce non solo ai servizi di esecuzione di ordini per conto dei clienti e negoziazione per conto proprio, ma anche, tenuto conto delle debite distinzioni, al servizio di ricezione e trasmissione ordini.

Infine, per quanto non sia dettata una puntuale disciplina della *best execution* con riguardo al collocamento di strumenti finanziari, la Banca si impegna al rispetto di principi generali volti a garantire un comportamento chiaro e corretto nell'interesse del cliente.

In linea con tali disposizioni, il presente documento descrive, riguardo a ciascuna tipologia di servizio prestato e di strumento finanziario trattato, i criteri ispiratori, le modalità di esecuzione e/o trasmissione delle disposizioni impartite dalla clientela in relazione ai servizi ed alle attività di investimento svolte dalla Banca. In particolare, saranno di seguita rappresentate:

- la Strategia di Esecuzione (*Execution Policy*), ai sensi dell'art. 45 c. 3 del Regolamento Intermediari, finalizzata ad individuare, per ciascuna categoria di strumenti, almeno le sedi di esecuzione che permettono di ottenere in modo duraturo il miglior risultato possibile per l'esecuzione degli ordini del cliente e ad orientare la scelta della sede di esecuzione fra quelle individuate.
- la Strategia di Trasmissione (*Transmission Policy*) ai sensi dell'art. 48 c 1 del Regolamento Intermediari, che identifica, per ciascuna categoria di strumenti, i soggetti ai quali gli ordini sono trasmessi in ragione delle strategie di esecuzione adottate da questi ultimi.
- le Modalità di monitoraggio e revisione della propria Strategia di esecuzione degli ordini, ai sensi dell'art. 47 Regolamento Intermediari.

Il presente documento si articola nel modo che segue:

1. Descrizione dei fattori di esecuzione e delle *trading venue* prese in considerazione dalla Banca per il raggiungimento del miglior risultato possibile (*best possible result*) per il cliente.
2. Descrizione della condotta della Banca in relazione alle modalità di esecuzione e trasmissione degli ordini.

Se lo strumento finanziario viene negoziato direttamente dalla Banca (regime di *Execution Policy*), per ciascuna categoria di strumenti finanziari trattati sarà indicato:

- l'elenco dei fattori di esecuzione (secondo l'ordine di importanza attribuito dalla Banca) che determinano la scelta della sede di esecuzione che consente di ottenere il miglior risultato possibile;
- l'elenco delle sedi di esecuzione selezionate per ciascuno strumento finanziario;
- i criteri in base ai quali la Banca ha selezionato le sedi di esecuzione ovvero ha deciso di non avvalersi di sedi alternative;

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

- l'elenco dei fattori di esecuzione (secondo l'ordine di importanza attribuito dalla Banca) che determinano la scelta del *broker* che consente alla Banca stessa di ottenere il miglior risultato possibile;
 - l'elenco dei negozianti (di seguito *broker*) individuati per ciascun strumento finanziario;
 - le motivazioni in base alle quali la Banca ha selezionato tali *broker*;
3. descrizione delle modalità di monitoraggio e revisione periodica della Strategia di esecuzione e trasmissione degli ordini.

Relazioni con altre norme e documenti

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

Le presenti indicazioni in oggetto unitamente a quelle contenute nella *Policy* sui Conflitti d'interesse, nella *Policy* di Classificazione della Clientela e nella *Policy* sugli Incentivi, definiscono i principi e gli indirizzi operativi cui attenersi nella prestazione dei servizi d'investimento.

In particolare:

- la *Policy* sui Conflitti d'interesse definisce il complesso delle misure organizzative adottate per individuare, contenere e gestire i conflitti d'interesse tra la Banca e gli investitori. In quanto tali, i principi contenuti in tale documento devono ispirare ogni comportamento operativo nell'erogazione dei servizi di investimento;
- la *Policy* di Classificazione della Clientela definisce le regole in base alle quali la Banca acquisisce una conoscenza mirata delle caratteristiche dei clienti, al fine di inquadrare gli stessi in una o in un'altra categoria, individuata sulla base della natura e delle caratteristiche del cliente e secondo le opzioni legislative concesse. Tali regole permettono di garantire il livello di tutela adeguato alla classificazione operata;
- la *Policy* sugli Incentivi fissa i principi in base ai quali esaminare le eventuali competenze ricevute o pagate (compresi i criteri di calcolo e le modalità di pagamento), le circostanze a fronte delle quali sono corrisposte, e la correlazione rispetto a servizi di investimento e/o accessori prestati alla clientela al fine di garantire il rispetto dell'obbligo di non percepire/pagare da/a terzi incentivi considerati illegittimi.

Le linee guida definite nelle suddette *Policy* devono:

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

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

Detta normativa, resa accessibile a tutto il personale della Banca mediante rete interaziendale, è altresì resa disponibile a tutti gli interessati al processo di erogazione dei servizi di investimento mediante pubblicazione di regolamenti, procedure interne e ordini di servizio.

Le linee guida della presente norma devono altresì essere recepite in un documento di sintesi, contenente le informazioni principali sulla Strategia di esecuzione e trasmissione degli ordini che la Banca adotta (art. 46 e art. 48 Regolamento Intermediari).

1. INFORMATIVA ALLA CLIENTELA

La Banca fornisce informazioni appropriate ai propri clienti circa la Strategia di esecuzione degli ordini e la Strategia di trasmissione degli ordini mediante illustrazione della Strategia e consegna di un documento di sintesi denominato Informazioni sulla strategia di esecuzione e trasmissione degli ordini incluso nel documento Informativa precontrattuale.

Ai sensi dell'art. 46 c. 2, la Banca è tenuta a raccogliere il consenso preliminare del cliente alla propria strategia di esecuzione:

- nell'ipotesi in cui prestasse il servizio di negoziazione (in conto proprio e/o in conto clienti)
- per le operazioni effettuate al di fuori di un mercato regolamentato o di un sistema multilaterale di negoziazione (MTF).

La Banca ottiene pertanto il consenso preliminare del cliente sulla Strategia di esecuzione e trasmissione degli ordini, attraverso la sottoscrizione del contratto quadro.

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

2. RIFERIMENTI NORMATIVI

Nella presente sezione sono riportati i riferimenti normativi più significativi relativi al TUF (D.lgs. 58/1998) e al Regolamento Intermediari aggiornati alle regole MiFID. Vengono, inoltre, riportati i riferimenti normativi relativi alla Direttiva 2004/39/CE (MiFID) e alla relativa Direttiva di emanazione delle misure tecniche di esecuzione (Direttiva 2006/73/CE).

Ai sensi dell'art. 45 del RI la Banca deve adottare tutte le misure ragionevoli per ottenere, allorché esegue ordini, il miglior risultato possibile per i propri clienti. A tal fine, deve essere adottata una Strategia di esecuzione nell'ambito della quale devono essere previsti efficaci meccanismi che consentano di ottenere, per gli ordini del cliente e in maniera duratura, il migliore risultato possibile (*best possible result*), tenuto conto del prezzo, dei costi, della rapidità e della probabilità di esecuzione e di regolamento, delle dimensioni, della natura, dell'ordine o di qualsiasi altra considerazione pertinente ai fini della sua esecuzione (c.d. fattori di esecuzione).

Tale strategia di esecuzione deve precisare, per ciascuna categoria di strumenti finanziari, le informazioni circa le varie sedi (*execution venue*) nelle quali l'intermediario esegue gli ordini e i fattori che influenzano la scelta di tali *venue*. Vanno, inoltre, indicate "almeno quelle sedi che permettono di ottenere in modo duraturo il miglior risultato possibile per l'esecuzione degli ordini degli investitori".

Al fine di determinare quali *execution venue* devono essere incluse nella strategia, i costi di esecuzione non devono includere le commissioni o le competenze proprie dell'impresa applicate al cliente per la prestazione di un servizio di investimento. Va tuttavia rilevato che, le stesse commissioni, invece, devono essere valutate nel processo di selezione della sede di esecuzione su cui inoltrare gli ordini dei clienti.

Inoltre, l'art. 45, comma 6 RI afferma che "[...], qualora il cliente impartisca istruzioni specifiche, l'intermediario è tenuto ad attenersi alle stesse, limitatamente agli elementi oggetto delle indicazioni ricevute". Si evince, quindi, che la Banca è tenuta ad eseguire l'ordine secondo le specifiche istruzioni ricevute, anche in deroga alla propria Strategia di esecuzione. Tuttavia, le istruzioni del cliente non sollevano la Banca dai propri obblighi di esecuzione alle condizioni migliori per quanto riguarda le eventuali altre parti o gli eventuali altri aspetti dell'ordine del cliente di cui tali istruzioni non trattano.

L'obbligo di garantire l'esecuzione degli ordini alle migliori condizioni riguarda 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 (*over the counter*). Tuttavia, tale obbligo deve essere applicato in modo da tenere conto delle diverse circostanze collegate all'esecuzione degli ordini aventi ad oggetto particolari tipi di strumenti finanziari.

In merito alla prestazione dei servizi di ricezione e trasmissione di ordini e di gestione di portafogli, l'art. 48,1 RI dispone che gli intermediari "adottano tutte le misure ragionevoli per ottenere il miglior risultato possibile per i loro clienti tenendo conto dei fattori e dei criteri di cui all'articolo 45, commi 1 e 2 del RI". Tale obbligo è, tuttavia, meno stringente per il servizio di ricezione e trasmissione di ordini; in quanto, né ai gestori/raccoglitori, né al *broker*, viene richiesta una duplicazione degli sforzi per la ricerca del conseguimento della *best execution*, fatta eccezione per il gestore che esegue direttamente gli ordini della clientela. In tal ultimo caso, ai sensi dell'art. 48,7 RI, si applicano le regole di *best execution* stabilite per i negoziatori (artt. 45-47 RI) anziché quelle previste dal sopra citato art. 48 RI.

L'art. 48,2 RI prevede che i raccoglitori/gestori devono stabilire ed applicare una politica che consenta loro di conformarsi agli obblighi derivanti dalla disciplina sulla *best execution*. Tale politica identifica, per ciascuna categoria di strumenti, i soggetti ai quali vengono trasmessi gli ordini (*broker*) in ragione delle strategie di esecuzione adottate da questi ultimi.

Ai sensi dell'art. 47,2 RI la Banca riesamina le misure e la *strategia di esecuzione* con periodicità almeno annuale, ed anche al verificarsi di circostanze rilevanti, tali da influire sulla capacità di ottenere in modo duraturo il miglior risultato possibile per l'esecuzione degli ordini dei clienti utilizzando le sedi incluse nella strategia di esecuzione. Gli intermediari comunicano ai clienti qualsiasi modifica rilevante apportata alla strategia di esecuzione adottata.

Ai sensi dell'art. 48 c. 6 del Regolamento Intermediari la Banca riesamina la *Strategia di trasmissione* con periodicità almeno annuale, ed anche al verificarsi di circostanze rilevanti, tali da influire sulla capacità di continuare ad ottenere il migliore risultato possibile per i propri clienti.

Infine, ai sensi dell'art. 46,6 RI, la Banca deve, essere in grado di dimostrare ai loro clienti, qualora questi ne facciano richiesta, che gli ordini sono stati eseguiti in conformità alla *strategia di esecuzione* adottata.

3. FATTORI DI ESECUZIONE E TRADING VENUES

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

3.1 Fattori rilevanti per la *best execution*

I fattori considerati rilevanti dalla normativa comunitaria per il raggiungimento del *best possible result* per il cliente (al dettaglio e professionale) sono:

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

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

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

- *Velocità 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 o OTC), alla struttura e alle caratteristiche del mercato (*order driven* o *quote driven*, regolamentato o non regolamentato, con quotazioni irrevocabili o su richiesta) ed ai dispositivi utilizzati per connettersi al mercato. Inoltre, sulla rapidità di esecuzione possono avere influenza altre variabili quali la liquidità associata allo strumento oggetto dell'operazione (es. per un derivato OTC personalizzato la rapidità dell'operazione può essere vantaggiosa anche se misurata in minuti o ore, lì dove con riferimento a un'azione quotata o liquida deve misurarsi in frazioni di secondo);
- *Probabilità di esecuzione*: fattore strettamente legato alla struttura e alla profondità del mercato presso cui lo strumento è negoziato. È sicuramente un fattore qualificante per le negoziazioni OTC, in quanto dipende dalla disponibilità dell'intermediario ad eseguire l'operazione in conto proprio e/o ad avvalersi di altri intermediari che consentano che la negoziazione vada a buon fine;
- *Probabilità di regolamento*: fattore che dipende sia dalla capacità degli intermediari di gestire in modo efficace, direttamente o indirettamente, il *settlement* degli strumenti negoziati, scegliendo opportunamente le modalità di

regolamento associate all'ordine, sia dalla capacità del sistema di *settlement* utilizzato dalla *Trading Venue* di portare a "buon fine" le operazioni da regolare;

- *Natura dell'ordine*, con riferimento a:
 - dimensione dell'ordine: potrebbe avere impatto su altri fattori quali il prezzo di esecuzione, la rapidità e la probabilità di esecuzione;
 - lo strumento oggetto dell'ordine: si distingue a riguardo tra strumenti illiquidi e/o per i quali non esistano mercati alternativi di negoziazione, ovvero strumenti caratterizzati da un elevato grado di personalizzazione rispetto alle caratteristiche/esigenze della clientela. Questi ultimi richiedono un trattamento particolare ai fini del *best possible result*.

3.2 Trading Venues

L'art. 2, comma 1 lettera e) del RI definisce "Sede di esecuzione" (*Trading Venue*): i Mercati Regolamentati, i *Multilateral Trading Facility* (MTF), gli Internalizzatori Sistemati, i *Market Maker* o altro negoziatore per conto proprio (*Liquidity Provider*), nonché una sede equivalente di un paese extracomunitario. In particolare, si definisce:

- *Mercato Regolamentato* - un sistema multilaterale, amministrato e/o gestito dal gestore del mercato, che consente o facilita l'incontro - al suo interno ed in base alle sue regole non discrezionali - di interessi multipli di acquisto e di vendita di terzi relativi a strumenti finanziari, in modo da dare luogo a contratti relativi a strumenti finanziari ammessi alla negoziazione conformemente alle sue regole e/o ai suoi sistemi, e che è autorizzato e funziona regolarmente;
- *Multilateral Trading Facility* (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. La figura del *market maker* può assumere due vesti particolari:
 - *Global specialist. Market maker* che assume l'obbligo di esporre in via continuativa proposte di negoziazione in acquisto e/o in vendita di strumenti finanziari di propria emissione e/o emessi da soggetti terzi;
 - *Specialist: Market maker* che assume l'obbligo di esporre in via continuativa proposte di negoziazione in acquisto e/o in vendita di strumenti finanziari di propria emissione (es. obbligazioni *branded*).
- *Liquidity provider* - un intermediario che si impegna ad esporre su propria iniziativa o su richiesta del cliente proposte di negoziazione in acquisto e/o in vendita di strumenti finanziari di propria emissione e/o emessi da soggetti terzi, senza tuttavia assumere la qualifica di *market maker*.

4. ESECUZIONE DEGLI ORDINI PER CONTO DEI CLIENTI E NEGOZIAZIONE PER CONTO PROPRIO

Ai sensi dell'art. 45 del RI, la Banca che presta il servizio di esecuzione di ordini per conto dei clienti è tenuta ad adottare tutte le misure ragionevoli e a mettere in atto meccanismi efficaci per ottenere nell'esecuzione degli ordini, il miglior risultato possibile per i clienti, avendo riguardo a prezzi, costi, rapidità e probabilità di esecuzione e di regolamento, dimensione e oggetto dell'ordine (c.d. fattori di esecuzione).

I suddetti fattori di esecuzione devono essere attentamente valutati, definendone l'importanza relativa, avuto riguardo alle caratteristiche del cliente, dell'ordine, degli strumenti finanziari che sono oggetto dell'ordine, delle sedi di esecuzione alle quali l'ordine può essere diretto.

La Banca deve adottare una Strategia di esecuzione degli ordini in cui sono illustrate le misure individuate al fine di raggiungere il miglior risultato possibile per il cliente, dove, per ciascuna categoria di strumento finanziario, sono selezionate "almeno" le sedi di esecuzione che permettono di ottenere in modo duraturo il miglior risultato possibile per il cliente e in cui è indicato l'ordine di importanza assegnato ai fattori di esecuzione.

La scelta della sede di esecuzione, tra quelle selezionate, in cui eseguire in concreto l'ordine del cliente, deve essere effettuata avendo riguardo al raggiungimento del miglior risultato possibile e quindi all'importanza relativa dei fattori di esecuzione, nel rispetto delle condizioni di mercato vigenti. A tal proposito, al fine di garantire una scelta obiettiva ed efficiente, la Banca non può applicare commissioni proprie che possano determinare una discriminazione indebita tra sedi di esecuzione.

L'ordine di rilevanza dei fattori di esecuzione e l'elenco delle sedi di esecuzione può variare per categoria di strumento finanziario, tuttavia in relazione all'esecuzione di un ordine per conto di un cliente al dettaglio, ai fini di una maggiore tutela del cliente, il miglior risultato possibile è determinato in termini di corrispettivo totale (c.d. total consideration).

Più in particolare, la scelta delle sedi di esecuzione deve essere condotta assegnando assoluta rilevanza a due fattori di esecuzione:

- Il prezzo dello strumento finanziario.
- I costi relativi all'esecuzione che includono tutte le spese direttamente collegate all'esecuzione dell'ordine.

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

Ai fini della determinazione delle sedi di esecuzione da includere nella Strategia, i costi di esecuzione non possono comprendere le commissioni o le competenze proprie della Banca applicate al cliente per la prestazione di un servizio di investimento. Invece, la scelta delle sedi, tra quelle individuate, per l'effettiva esecuzione dell'ordine, deve essere condotta sempre sulla base del corrispettivo totale ma includendo in questo caso anche le commissioni proprie e i costi della Banca per l'esecuzione in ciascuna delle sedi disponibili.

Il cliente può impartire istruzioni specifiche alla Banca sulle modalità di esecuzione degli ordini. In tal caso la Banca è tenuta ad eseguire le istruzioni ricevute, risultando sollevata dall'obbligo della disciplina della best execution solo limitatamente all'oggetto di tali indicazioni, potendo e dovendo invece applicare la propria Strategia per l'eventuale parte lasciata alla propria discrezionalità.

4.1. 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 deve adottare tutte le misure ragionevoli per ottenere il miglior risultato possibile per i propri clienti avendo riguardo a prezzi, costi, rapidità e probabilità di esecuzione e di regolamento, dimensione e oggetto dell'ordine (c.d. fattori di esecuzione). 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.

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.

Nella prestazione del servizio di RTO ai clienti al dettaglio, la Banca osserva il principio del corrispettivo totale per l'ordine di rilevanza dei fattori di esecuzione. Più in particolare, la scelta del/i broker è condotta assegnando assoluta rilevanza a due fattori di esecuzione:

- Il prezzo dello strumento finanziario.
- I costi relativi all'esecuzione che includono tutte le spese direttamente collegate all'esecuzione dell'ordine.

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).

5. 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 separatamente da qualsiasi altro ordine, di conseguenza non si ritiene necessaria la predisposizione di una strategia di assegnazione.

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

La Strategia di esecuzione e trasmissione illustra le modalità con cui, di volta in volta, gli ordini relativi a ciascuno strumento finanziario vengono eseguiti sulle diverse sedi di esecuzione individuate ovvero trasmessi al/i broker di riferimento, per il raggiungimento del miglior risultato possibile per la propria clientela, nel rispetto delle condizioni di mercato vigenti 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" (si precisa che 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);
- 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.

5.1 Ricezione e trasmissione di ordini

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

Banca nel prestare il servizio di RTO ha adottato tutte le misure ragionevoli per ottenere il miglior risultato possibile per i propri clienti.

Criteria di selezione del broker

Nella prestazione del servizio di RTO, la Banca ha selezionato il 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 (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 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 alla quale si fa rinvio.

La Banca mette a disposizione della propria clientela la Strategia del broker sul proprio sito internet www.bccnapoli.it.

Il documento è, altresì, disponibile sul sito internet dell'intermediario negoziatore.

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 Warrants, Certificates, Obbligazioni Convertibili, Obbligazioni Cum Warrant ed ETF quotati sui mercati regolamentati italiani;
- Titoli azionari e relativi diritti di opzione, Covered Warrants, Certificates, Obbligazioni Convertibili, Obbligazioni Cum Warrant ed ETF quotati sui mercati regolamentati non nazionali;
- Titoli di Stato, Obbligazioni ed Euro Obbligazioni quotati sui mercati regolamentati italiani;
- Titoli di Stato, Obbligazioni ed Euro Obbligazioni quotati sui Sistemi Multilaterali di Negoziazione;
- Titoli di Stato e Obbligazioni quotate sui mercati regolamentati esteri
- Obbligazioni non quotate su mercati regolamentati.

Gli ordini, raccolti principalmente mediante *gli sportelli (ordine cartaceo) e, ove previsto, il canale telefonico ovvero attraverso il servizio telematico (home-banking)*, vengono trasmessi al broker selezionato e sono soggetti:

- a) alle **tariffe applicate** alla clientela dalla Banca (come da "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.

6. MONITORAGGIO E REVISIONE DELLA STRATEGIA

6.1 Monitoraggio della Strategia

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

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

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

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

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

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

Copia dei reports/analisi prodotti dall'Ufficio Finanza relativamente alle verifiche eseguite per l'anno precedente saranno inoltrati alla Funzione di Conformità che potrà integrarli con proprie attività o valutazioni.

6.2 Revisione della Strategia

La Banca effettua il riesame della Strategia di esecuzione e trasmissione, anche avvalendosi delle risultanze e degli esiti rivenienti dall'attività di monitoraggio, valutando se sono emerse particolari criticità nel corso dell'anno e se accedere a nuove sedi di esecuzione analizzandone i relativi costi/benefici. L'Ufficio Finanza è incaricato di verificare e riesaminare annualmente le misure e la Strategia di esecuzione e trasmissione adottate, in funzione anche delle risultanze del monitoraggio eseguito. L'Ufficio Finanza è incaricato, se ne ricorrono le condizioni, di formulare proposte alla Direzione Generale per la modifica della Strategia di esecuzione e trasmissione qualora riscontri un insufficiente livello di efficienza del/i broker /sede di esecuzione. Il responsabile della Funzione di 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.

7. INFORMATIVA ALLA CLIENTELA

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

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

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

Tale disclosure consiste nell'indicazione:

- dell'importanza relativa assegnata ai fattori di esecuzione o della procedura per la determinazione;



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

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