



Valle del Lambro

STRATEGIA DI ESECUZIONE E TRASMISSIONE DEGLI ORDINI

Novembre 2016

Delibera del Consiglio di Amministrazione del 15/11/2016
Allegato E161115

Strategie Precedenti:

- Versione del 30.10.2007 (all.B071030)
- Versione del 21.03.2008 (all.C080321)
- Versione del 10.12.2009 (all.A091210)
- Versione del 23.06.2010 (all.D100623)
- Versione del 21.09.2010 (all.A100921)
- Versione del 20.12.2010 (all.A101220)
- Versione del 21.03.2012 (all.A120321)
- Versione del 06.11.2012 (all.E121106)
- Versione del 09.07.2013 (all.A130709)
- Versione del 28.01.2014 (all.A140128)
- Versione del 02.09.2014 (all.A140902)
- Versione del 20.01.2015 (all.A150120)
- Versione del 08.09.2015 (all.A150908)

PREMESSA

Nell'ambito del Regolamento Intermediari (Delibera Consob n. 16190 del 29 ottobre 2007, artt. 45-46-47-48), sono disciplinati i principi e gli obblighi relativi alla c.d. *best execution* a cui le banche devono attenersi nell'esecuzione ovvero trasmissione degli ordini della propria clientela. La *best execution* può essere definita come l'obbligo dell'intermediario di adoperarsi affinché gli ordini conferiti dai clienti siano eseguiti assicurando il raggiungimento del miglior risultato possibile per gli stessi in modo duraturo. Le citate disposizioni prevedono, tra l'altro, l'obbligo per la banca di definire e adottare, in funzione del proprio modello operativo, una Strategia di esecuzione ovvero di trasmissione degli ordini (di seguito "Strategia") e di fornire alla propria clientela informazioni sulla Strategia. La Strategia consente alla banca di valutare e confrontare le diverse sedi di esecuzione, ovvero di individuare il/i negoziatore/i (di seguito "*broker*") di riferimento, per poter indirizzare gli ordini dei clienti laddove sia assicurato il rispetto del principio di *best execution*. La presente Strategia di esecuzione e trasmissione degli ordini si applica a tutti i clienti della banca. Più specificatamente, la presente Policy si applica a tutti gli strumenti finanziari negoziati dalla banca attraverso i "servizi di investimento":

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

1. DISPOSIZIONI GENERALI

1.1 Principi guida

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 ed 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 eseguito separatamente da qualsiasi altro ordine. Il cliente ha inoltre facoltà, all'atto del conferimento dell'ordine, di trasmettere alla banca un'istruzione specifica che dovrà essere rispettata ai fini dell'esecuzione dell'ordine stesso, limitatamente agli elementi oggetto delle indicazioni ricevute dal cliente e con riferimento alle sedi raggiunte dalla banca. Tali istruzioni specifiche potrebbero comportare l'impossibilità per la banca, nell'esecuzione dell'ordine, di attenersi a tutte le misure contenute nella propria Policy e finalizzate ad ottenere la Best Execution. Qualora, invece, l'istruzione specifica si riferisca soltanto ad una parte dell'ordine, relativamente agli aspetti dell'ordine stesso non coperti da dette istruzioni, la banca applicherà la propria Policy. L'eventuale rifiuto dell'ordine derivante dall'impossibilità di rispettare, in tutto o in parte, tali istruzioni specifiche verrà comunicata al cliente tramite lo stesso canale di ricezione dell'ordine.

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

La banca, tramite l'Ufficio Finanza e Tesoreria Banca e l'Ufficio Risk Management e Compliance, verifica l'efficacia delle misure adottate e della Policy con periodicità almeno annuale e, comunque, al ricorrere di circostanze rilevanti tali da influire sulla capacità di

ottenere, in modo duraturo, il miglior risultato possibile per l'esecuzione degli ordini al fine di identificare e, se del caso, correggere eventuali carenze. Qualora, a seguito della predetta attività di verifica, siano apportate variazioni significative alla Policy le stesse saranno comunicate ai clienti mediante apposita comunicazione nell'estratto conto titoli.

1.3 Informativa alla clientela

In relazione alla Strategia 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, 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. 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 Strategia¹. Alla luce di quanto sopra, la banca fornisce informazioni appropriate ai propri clienti (anche clienti al dettaglio) circa la Strategia mediante illustrazione della stessa e consegna di un documento denominato "Informazioni 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, che viene formalizzato mediante sottoscrizione dell'attestazione di aver ricevuto il sopra menzionato documento all'atto della stipula o rinnovo del contratto quadro per la prestazione dei servizi di investimento. Ogni modifica rilevante che comporterà una revisione, è comunicata al cliente affinché lo stesso possa assumere una decisione informata in merito all'opportunità di continuare o meno ad usufruire dei servizi di investimento prestati dalla banca.

¹ Cfr. Regolamento Intermediari - Esiti delle consultazioni del 30 ottobre 2007, commento sub. Art. 46, comma 6: "In via generale, si ritiene che, nel caso di previsione di due o più venues nella strategia di esecuzione, l'intermediario debba essere in grado di dimostrare le ragioni della scelta di una venue piuttosto che dell'altra; allo stato, si ritiene che tale dimostrazione non implichi necessariamente la "storizzazione" dei relativi dati, ben potendo l'intermediario fare affidamento sui dati storici delle sedi di esecuzione interessate. Si osserva peraltro che il tema della "dimostrabilità" risulta, di fatto, limitato, quando gli intermediari assumono la scelta (adeguatamente giustificata) di individuare una sola sede di esecuzione in grado di garantire, in modo duraturo, il miglior risultato possibile nell'esecuzione degli ordini dei clienti".

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 ha adottato tutte le misure ragionevoli per ottenere il miglior risultato possibile per i propri clienti.

2.1 Criteri di selezione del broker

Nella prestazione del servizio di ricezione e trasmissione ordini, la banca ha selezionato il broker, in ragione delle strategie di esecuzione adottate da questi ultimo, tenendo principalmente in considerazione:

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

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

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

Inoltre la possibilità di scegliere più negoziatori da un lato potrebbe fornire valore aggiunto in termini competitivi e di qualità del servizio erogato, ma dall'altro comporterebbe rilevanti investimenti in termini di implementazioni informatiche tali da rendere non più conveniente dal punto di vista economico tale soluzione. 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 degli Ordini di Iccrea Banca S.p.A., alla quale si fa rinvio in allegato. Tale documentazione è disponibile sul sito internet della banca www.bccvalledellambro.it

2.2 Tipologie di strumenti finanziari trattati nel servizio di ricezione e trasmissione ordini

Di seguito sono elencati le tipologie di strumenti finanziari oggetto del servizio di ricezione e trasmissione degli ordini.

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

Servizio prestato e sedi di esecuzione

Gli ordini relativi agli strumenti finanziari di cui alla presente sezione negoziati unicamente prevalentemente su mercati regolamentati italiani, su sistemi multilaterali di negoziazione gestiti da Borsa Italiana S.p.A. (TAH ed AIM Italia – Mercato Alternativo del Capitale) o da

EuroTLX Sim S.p.A., sono gestiti dalla banca attraverso il servizio di investimento esecuzione degli ordini per conto della clientela. Tali ordini sono eseguiti sui mercati regolamentati italiani o sui sistemi multilaterali di negoziazione gestiti da Borsa Italiana S.p.A. (TAH e AIM Italia) o da EuroTLX Sim S.p.A., dei quali il broker Iccrea Banca S.p.A è aderente diretto, nei segmenti di seguito riepilogati.

Sedi di esecuzione	
Mercati Regolamentati	Sistemi Multilaterali di Negoziazione
MTA – SEDEX – ETFPLUS - MIV	TAH – EUROTLX - AIM ITALIA

Modalità di negoziazione

Gli ordini relativi agli strumenti finanziari di cui al presente paragrafo sono raccolti dalle filiali mediante la procedura titoli in uso presso la banca, durante l'orario di apertura del mercato ed inoltrati ai mercati per l'esecuzione nel rispetto dell'ordine temporale con cui pervengono, compatibilmente con la natura degli ordini e con le modalità di funzionamento del mercato di esecuzione. In caso di ordini di clienti con limite di prezzo, in relazione ad azioni ammesse alla negoziazione in un mercato regolamentato di cui sopra che non siano eseguiti immediatamente alle condizioni prevalenti del mercato, il broker Iccrea Banca adotta misure volte a facilitare l'esecuzione più rapida possibile di tali ordini pubblicandoli immediatamente in un modo facilmente accessibili agli altri partecipanti al mercato, a meno che il cliente fornisca esplicitamente istruzioni diverse. A tal fine gli intermediari possono trasmettere gli ordini del cliente con limite di prezzo a un mercato regolamentato e/o a un sistema multilaterale di negoziazione. Gli ordini aventi ad oggetto spezzature di strumenti finanziari quotati sul mercato AIM Italia sono inoltrati dal broker Iccrea Banca S.p.A. al broker Banca IMI, che provvede ad eseguirli in conto proprio contestualmente al raggiungimento del taglio minimo negoziabile.

Fattori considerati per la scelta delle sedi di esecuzione

La scelta dei mercati regolamentati italiani e/o dei sistemi multilaterali di negoziazione come uniche sedi di esecuzione per gli strumenti finanziari di cui alla presente sezione si fonda sul presupposto che dette sedi concentrano presso di sé la quasi totalità dei volumi di negoziazione, assicurando la massima probabilità di esecuzione dell'ordine. Inoltre, per gli strumenti finanziari di cui alla presente sezione Borsa Italiana S.p.A. ed EuroTLX Sim S.p.A. rappresentano il mercato di riferimento, in quanto:

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

2.2.2 Titoli azionari e relativi diritti di opzione, warrants, covered warrants, certificates, obbligazioni convertibili, obbligazioni cum warrant ed ETF negoziati unicamente o prevalentemente su sedi di esecuzione non nazionali raggiunte indirettamente dal broker Iccrea Banca S.p.A.

Servizio prestato e sedi di esecuzione

Gli ordini relativi agli strumenti finanziari di cui alla presente sezione negoziati unicamente sui mercati regolamentati non nazionali ovvero per i quali detti mercati rappresentano la Sede che assicura i migliori livelli di liquidità, sono gestiti dalla banca attraverso il servizio di investimento ricezione e trasmissione di ordini. Detti ordini sono trasmessi al broker Iccrea Banca S.p.A il quale provvede ad eseguirli tramite primari brokers internazionali, in base alla propria strategia di esecuzione e trasmissione degli ordini a cui si rimanda.

Modalità di negoziazione

Gli ordini relativi agli strumenti finanziari di cui al presente paragrafo sono raccolti dalle filiali mediante la procedura titoli in uso presso la banca.

2.2.3 Titoli azionari ed obbligazioni convertibili negoziati unicamente sul sistema multilaterale di negoziazione denominato “HI-MTF” raggiunto indirettamente dal broker Iccrea Banca S.p.A.

Servizio prestato e sedi di esecuzione

Gli ordini relativi agli strumenti finanziari di cui alla presente sezione negoziati unicamente sul sistema multilaterale di negoziazione denominato “Hi-Mtf”, sono gestiti dalla banca attraverso il servizio di investimento ricezione e trasmissione di ordini mediante il broker Iccrea Banca S.p.A.

Modalità di negoziazione

Gli ordini relativi agli strumenti finanziari di cui al presente paragrafo sono raccolti dalle filiali mediante la procedura titoli in uso presso la banca.

2.2.4 Titoli azionari non negoziati su mercati regolamentati italiani e/o su sistemi multilaterali di negoziazione e per i quali il broker Iccrea Banca S.p.A non assicura la condizione di liquidità

Servizio prestato e sedi di esecuzione

Gli ordini relativi agli strumenti finanziari di cui alla presente sezione, non negoziati su mercati regolamentati italiani e/o su sistemi multilaterali di negoziazione e per i quali il broker Iccrea Banca S.p.A. non assicura la condizione di liquidità, sono gestiti dalla banca attraverso il servizio di investimento ricezione e trasmissione ordini. Tali ordini, sono eseguiti dal broker Iccrea Banca S.p.A. esclusivamente con l'emittente di detti strumenti, che si rende disponibile a negoziarli, e sempreché l'operazione possa essere effettuata nel rispetto delle modalità di esecuzione dell'ordine e di regolamento dell'eseguito in uso presso il broker Iccrea Banca S.p.A.

Modalità di negoziazione

Gli ordini relativi agli strumenti finanziari di cui al presente paragrafo sono raccolti dalle filiali mediante la procedura titoli in uso presso la banca.

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

Servizio prestato e sedi di esecuzione

Gli ordini relativi agli strumenti finanziari di cui alla presente sezione negoziati unicamente o prevalentemente sui mercati regolamentati italiani gestiti da Borsa Italiana S.p.A. o unicamente o prevalentemente sui sistemi multilaterali di negoziazione denominati “Hi-

MTF”, “EuroTLX” ed “ExtraMOT” gestiti, rispettivamente, da Hi-Mtf Sim S.p.A., da EuroTLX Sim S.p.A. e da Borsa Italiana S.p.A., sono gestiti dalla banca attraverso il servizio di investimento di raccolta e trasmissione degli ordini per conto della clientela. Tali ordini sono eseguiti sull’unica sede di esecuzione preventivamente individuata per ciascuno strumento finanziario di cui alla presente sezione. Si riepilogano di seguito le sedi di esecuzione, rispetto alle quali il broker Iccrea Banca S.p.A. è aderente diretto.

Sedi di esecuzione
MOT ed EUROMOT - HI MTF – EUTOTLX - EXTRAMOT

Modalità di negoziazione

Gli ordini relativi agli strumenti finanziari di cui al presente paragrafo sono raccolti dalle filiali mediante la procedura titoli in uso presso la banca, durante l’orario di apertura del mercato ed inoltrati ai mercati per l’esecuzione nel rispetto dell’ordine temporale con cui pervengono, compatibilmente con la natura degli ordini e con le modalità di funzionamento del mercato di esecuzione.

Fattori considerati per la scelta delle sedi di esecuzione

La scelta dei mercati regolamentati italiani gestiti da Borsa Italiana S.p.A. e dei sistemi multilaterali di negoziazione denominati “Hi-Mtf”, “EuroTLX” ed “ExtraMOT”, ciascuno come unica sede di esecuzione per gli strumenti finanziari di cui alla presente sezione, si fonda sul presupposto che dette sedi concentrano presso di sé la quasi totalità dei volumi di negoziazione, assicurando la massima probabilità di esecuzione dell’ordine. Inoltre, per gli strumenti finanziari di cui alla presente sezione le trading venues sopra menzionate rappresentano il mercato di riferimento, in quanto:

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

2.2.6 Titoli di stato, obbligazioni e warrants negoziati contestualmente sui mercati regolamentati italiani, gestiti da Borsa Italiana S.p.A. e sui sistemi multilaterali di negoziazione denominati “HI-MTF”, “EuroTLX” ed “ExtraMOT”, raggiunti direttamente dal broker Iccrea Banca S.p.A.

Servizio prestato e sedi di esecuzione

Gli ordini relativi agli strumenti finanziari di cui alla presente sezione negoziati contestualmente sui mercati regolamentati italiani gestiti da Borsa Italiana S.p.A. e sui sistemi multilaterali di negoziazione denominati “Hi-Mtf”, “EuroTLX” ed “ExtraMOT” sono gestiti dalla banca attraverso il servizio di ricezione e trasmissione degli ordini per conto della clientela. Tali ordini sono eseguiti alternativamente sui mercati regolamentati italiani gestiti da Borsa Italiana S.p.A. o sui sistemi multilaterali di negoziazione denominati “Hi-Mtf”, “EuroTLX” e ”ExtraMOT”, di cui il broker Iccrea Banca S.p.A. è aderente diretto, nelle sedi e secondo i fattori di esecuzione riepilogati di seguito.

Sedi di esecuzione	Fattori di esecuzione
MOT ed EUROMOT HI-MTF EUROTLX EXTRAMOT	CORRISPETTIVO TOTALE (TOTAL CONSIDERATION) PROBABILITA' DI ESECUZIONE VELOCITA' DI ESECUZIONE

Nello specifico, all'atto di ricezione dell'ordine e compatibilmente con le caratteristiche di quest'ultimo, viene applicato un modello di Best Execution Dinamica tramite il quale viene effettuata una valutazione della qualità di esecuzione (c.d. Execution Quality) offerta da ciascuna potenziale Sede alternativa. Tale valutazione si basa su un algoritmo che prevede l'aggregazione dei fattori di esecuzione sopra descritti, la cui gerarchia è definita dando primaria importanza alla total consideration. Tuttavia, la tipologia o la dimensione dell'ordine possono incidere sulla gerarchia predefinita d'importanza dei fattori; in particolare, in presenza di ordini con determinati parametri di prezzo (ordini senza limite di prezzo) e quantità (ordini "tutto o niente") viene data primaria importanza alla probabilità di esecuzione. L'ordine viene inviato alla Sede che esprime la qualità di esecuzione maggiore rispetto alle altre; a parità di qualità di esecuzione, la sede viene scelta secondo un ordine predefinito indicato nella tabella sopra riportata. Il modello di Best Execution Dinamica, come sopra definito, non si applica agli ordini che al momento della ricezione risultino non immediatamente eseguibili in relazione alle condizioni delle Sedi: gli stessi, se limitati, sono pubblicati sul book del mercato che presenta il valore di ranking più elevato, dove per ranking si intende un ordine di priorità tra i mercati. Al fine di aumentare la probabilità di esecuzione di tali ordini, la Strategia prevede un monitoraggio continuo delle condizioni presenti sulle altre sedi e lo spostamento – c.d. sweeping – dell'ordine verso quella che dovesse presentare condizioni di prezzo e quantità in grado di consentire con elevata probabilità l'esecuzione totale o parziale dell'ordine stesso. Lo sweeping non si applica agli ordini parzialmente eseguiti. Per "Total Consideration" si intende il prezzo dello strumento finanziario ed i costi relativi all'esecuzione nonché le commissioni e le spese direttamente collegate all'esecuzione, all'eventuale compensazione ed al regolamento.

Modalità di negoziazione

Gli ordini relativi agli strumenti finanziari di cui al presente paragrafo sono raccolti dalle filiali mediante la procedura titoli in uso presso la banca, durante l'orario di apertura del mercato ed inoltrati ai mercati per l'esecuzione nel rispetto dell'ordine temporale con cui pervengono, compatibilmente con la natura degli ordini e con le modalità di funzionamento del mercato di esecuzione.

Fattori considerati per la scelta delle sedi di esecuzione

La scelta dei mercati regolamentati italiani gestiti da Borsa Italiana S.p.A. e dei sistemi multilaterali di negoziazione denominati "Hi-Mtf", "EuroTLX" ed "ExtraMOT", ciascuno come unica sede di esecuzione per gli strumenti finanziari di cui alla presente sezione, si fonda sul presupposto che dette sedi concentrano presso di sé la quasi totalità dei volumi di negoziazione, assicurando la massima probabilità di esecuzione dell'ordine. Inoltre, per gli strumenti finanziari di cui alla presente sezione le trading venues sopra menzionate rappresentano il mercato di riferimento, in quanto:

- forniscono adeguati livelli di liquidità, trasparenza ed efficienza delle quotazioni;

- assicurano rapidità di esecuzione degli ordini in quanto il broker utilizza uno specifico canale di connessione diretta;
- prevedono costi di settlement più contenuti rispetto ad altri competitors;
- garantiscono un ottimale processo di formazione del prezzo degli strumenti finanziari trattati;
- forniscono adeguati servizi di pre e post trade

2.2.7 Titoli di stato, obbligazioni, certificates, warrants e covered warrants non negoziati su mercati regolamentati e/o su sistemi multilaterali di negoziazione raggiunti da Iccrea Banca e per i quali il broker Iccrea Banca S.p.A. assicura le condizioni di liquidità.

Servizio prestato e sedi di esecuzione

Gli ordini relativi agli strumenti finanziari di cui alla presente sezione non negoziati su mercati regolamentati e/o su sistemi multilaterali di negoziazione raggiunti dal broker Iccrea Banca S.p.A. e per i quali lo stesso assicura la condizione di liquidità, sono gestiti attraverso il servizio di investimento di raccolta e trasmissione degli ordini.

Modalità di negoziazione

Gli ordini relativi agli strumenti finanziari di cui al presente paragrafo sono raccolti dalle filiali mediante la procedura titoli in uso presso la banca.

Condizioni di liquidità

Gli strumenti finanziari di cui alla presente sezione sono connotati dalla condizione di liquidità che il broker Iccrea Banca S.p.A., pur non configurandosi quale internalizzatore sistematico, intende assicurare attraverso apposite e formalizzate regole interne per la negoziazione. Tali regole individuano procedure e modalità di negoziazione idonee a permettere il pronto smobilizzo degli strumenti finanziari (di norma entro tre giorni lavorativi dalla data dell'ordine) a condizioni di prezzo significative.

Criteri di scelta delle sedi di esecuzione

Si rimanda alla Policy del broker Iccrea Banca S.p.A. in merito ai criteri di scelta delle sedi di esecuzione e ai criteri di determinazione dei prezzi.

2.2.8 Titoli di stato, obbligazioni, certificates, warrants e covered warrants non negoziati su mercati regolamentati e/o su sistemi multilaterali di negoziazione raggiunti dal broker Iccrea Banca S.p.A e per i quali lo stesso non assicura la condizione di liquidità

Servizio prestato e sedi di esecuzione

Gli ordini relativi agli strumenti finanziari di cui alla presente sezione non negoziati su mercati regolamentati e/o su sistemi multilaterali di negoziazione raggiunti dal broker Iccrea Banca S.p.A. e per i quali lo stesso non assicura la condizione di liquidità, sono gestiti attraverso il servizio di investimento di raccolta e trasmissione degli ordini.

Modalità di negoziazione

Gli ordini relativi agli strumenti finanziari di cui al presente paragrafo sono raccolti dalle filiali mediante la procedura titoli in uso presso la banca.

Condizioni di liquidità

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

Criteri di scelta delle sedi di esecuzione

Si rimanda alla Policy del broker Iccrea Banca S.p.A. in merito ai criteri di scelta delle sedi di esecuzione e ai criteri di determinazione dei prezzi.

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

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 principalmente mediante le filiali e/o tramite il canale telefonico, non escludendo in futuro di rendere operativo una piattaforma di trading on line e possono avere ad oggetto le Obbligazioni di Propria Emissione e i Pronti Contro Termine. Gli ordini relativi agli strumenti finanziari trattati nell'ambito del servizio di negoziazione sono sottoposti alle tariffe applicate alla clientela dalla banca (vedi “Prospetto delle condizioni economiche” allegato al contratto per la prestazione dei servizi di investimento).

3.1.1 Obbligazioni di propria emissione

Gli ordini relativi a gli strumenti finanziari di cui alla presente sezione sono negoziati, in genere, esclusivamente presso la banca in contropartita diretta con il cliente. L'ordine di rilevanza sulla base dei quali vengono eseguiti gli ordini della clientela sono riepilogati nella tabella di seguito riportata:

Tabella 1 - Fattori di esecuzione per la negoziazione delle obbligazioni di propria emissione

Fattori di Esecuzione	Sedi di Esecuzione
<ul style="list-style-type: none">- Rapidità di esecuzione e regolamento- Probabilità di esecuzione e regolamento- Corrispettivo totale- Oggetto dell'ordine- Dimensione dell'ordine	Conto proprio in qualità di internalizzatore non sistematico

Criteri e modalità di negoziazione

Le caratteristiche dei titoli trattati portano ad individuare quale naturale e migliore sede di esecuzione la banca stessa in quanto con l'attività di negoziazione per conto proprio può garantire in modo duraturo il rispetto della disciplina di best execution nei confronti dei propri clienti. La banca rappresenta nei fatti l'unica sede di negoziazione disponibile. La banca, al fine di assicurare la liquidità delle proprie obbligazioni ai sensi della Comunicazione Consob n. 9019104 del 2 marzo 2009, definisce, adotta e mette in atto regole interne formalizzate che individuano procedure e modalità di negoziazione. A tal fine, le obbligazioni emesse dalla banca sono valutate sulla base della metodologia definita nella "Policy di Pricing e Regole Interne per la Negoziazione dei Prestiti Obbligazionari" adottata dalla banca stessa. Il processo valutativo dei titoli obbligazionari di propria emissione avviene con l'ausilio di Iccrea Banca S.p.A. e prevede che il *fair value*, inteso come il valore teorico del prestito obbligazionario, sia calcolato attraverso la tecnica dello sconto finanziario dei flussi futuri. La metodologia utilizzata dalla banca per la valutazione e il pricing in sede di mercato secondario è quella dell'*Adjusted Spread*, che prevede che la formulazione del fair value sul mercato secondario, sia determinata in base alla curva dei tassi *risk-free* di mercato incrementata di uno spread definito trimestralmente dal Consiglio di Amministrazione della banca in base a valutazioni finanziarie e commerciali definite dall'Ufficio Finanza e Tesoreria Banca. Lo spread rappresenta il valore da aggiungere alla curva dei tassi *risk-free* in ragione del quale il prezzo del prestito obbligazionario rappresenti un'equivalenza finanziaria con la stima del valore atteso ed attualizzato dei flussi di cassa futuri, certi o aleatori di cui si compone il prestito obbligazionario. La suddetta metodologia implica che la determinazione del fair value sul mercato secondario rifletta solo le variazioni della curva dei tassi risk-free di mercato. Ai prezzi così determinati la banca applica una commissione fino ad un massimo di 50 punti base, in base a valutazioni finanziarie e commerciali definite dall'Ufficio Finanza e Tesoreria Banca, per i prestiti obbligazionari valutati con le altre metodologie. Tuttavia, al verificarsi di "condizioni di stress" del mercato (differenziale tra Btp benchmark a 3 anni e tasso risk-free di pari scadenza oltre i 500 punti base) la banca potrà sospendere le negoziazioni. Per quanto concerne le quantità, indipendentemente dalla condizione di stress di cui sopra, per singolo ordine superiore a 250.000 euro o nel caso in cui la percentuale totale delle emissioni già riacquistate superi il 10% del totale emesso, la banca potrà sospendere le negoziazioni.

3.1.2 Pronti contro termine

Per la negoziazione di ordini aventi ad oggetto operazioni di "Pronti contro Termine", la banca applica una metodologia interna di formazione del prezzo che prende a riferimento l'opportuna curva dei tassi di mercato, coerentemente con gli strumenti finanziari sottostanti alle operazioni. I fattori di esecuzione sulla base dei quali vengono eseguiti gli ordini della clientela sono riepilogati nella seguente tabella:

Tabella 2 - Fattori di esecuzione per la negoziazione dei pronti contro termine

Fattori di Esecuzione	Sedi di Esecuzione
<ul style="list-style-type: none">- Rapidità di esecuzione e regolamento- Probabilità di esecuzione e regolamento- Corrispettivo totale- Oggetto dell'ordine- Dimensione dell'ordine	Conto proprio in qualità di internalizzatore non sistematico

La gerarchia dei fattori di esecuzione indicata è stata definita nel rispetto di quanto richiesto dalla normativa, in deroga al principio che prevede di attribuire per la clientela al dettaglio primaria importanza al corrispettivo totale (*total consideration*). Secondo tale deroga, infatti, è fatta salva la possibilità di assegnare maggiore importanza ad altri fattori di esecuzione rispetto alla somma di prezzo e costi, laddove questa maggior importanza attribuita sia necessaria per fornire il miglior risultato possibile per il cliente. I PcT si sostanziano in un'operazione garantita da titoli, in cui assume valenza sostanziale il tasso concordato con il cliente. In funzione di questo sono individuati i titoli che possiedono rendimenti coerenti con le condizioni pattuite. La banca può limitare le operazioni da concludere con la clientela in termini di volumi complessivi e/o di importo nominale minimo di ordine.

ALLEGATI

- 1. Condizioni economiche applicate alla clientela della Banca**
- 2. Strategia di Esecuzione e Trasmissione degli ordini su strumenti finanziari di Iccrea Banca S.p.A.**

Allegato nr. 1 - Condizioni economiche applicate alla clientela della Banca

CATEGORIA STRUMENTO FINANZIARIO		CONDIZIONI MASSIME APPLICABILI				
		Commissioni percentuali	Minimi commissionali	Spese applicate dalle Borse	Spese ineseguito	Spese di regolamento
Titoli azionari e relativi diritti di opzione, Warrants, Covered Warrants, Certificates, Obbligazioni Convertibili, Obbligazioni cum Warrant, ETF, OCIR aperti e Fondi Chiusi negoziati unicamente o prevalentemente su mercati regolamentati italiani e sistemi multilaterali di negoziazione gestiti da Borsa Italiana S.p.A. o Eurotix.		0,70%	€6,00	-	-	€4,50
Titoli azionari non nazionali quotati anche sul Mta International di Borsa Italiana ed Eurotix negoziabili esclusivamente e tramite istruzione specifica.		0,70%	€13,00			€4,50
Titoli azionari e relativi diritti di opzione, Warrants, Covered Warrants, Certificates, Obbligazioni Convertibili, Obbligazioni cum Warrant ed ETF negoziati unicamente o prevalentemente su mercati non nazionali.		0,83%	€19,00	-	€1 per operazione	€4,50
Austria		0,83%	€19,00	-	€1 per operazione	€4,50
Belgio		0,83%	€19,00	-	€1 per operazione	€4,50
Finlandia		0,83%	€19,00	-	€1 per operazione	€4,50
Francia		0,83%	€19,00	-	€1 per operazione	€4,50
Germania - Xetra		0,83%	€19,00	-	€1 per operazione	€4,50
Germania - altri mercati		0,93%	€31,00			
Inghilterra		0,83%	€19,00	0,50% su acquisto + 1 gbp per operazione > 10.000 gbp	€1 per operazione	€4,50
Olanda		0,83%	€19,00	-	€1 per operazione	€4,50
Spagna		0,83%	€19,00	-	€1 per operazione	€4,50
Svizzera		0,83%	€19,00	0,05 per mille (min. 2 CHF - max 65 CHF)	€1 per operazione	€4,50
Danimarca		0,93%	€29,00	-	€1 per operazione	€4,50
Irlanda		0,93%	€29,00	1% su acquisto	€1 per operazione	€4,50
Norvegia		0,93%	€29,00	-	€1 per operazione	€4,50
Portogallo		0,93%	€29,00	-	€1 per operazione	€4,50
Svezia		0,93%	€29,00	-	€1 per operazione	€4,50
Grecia		1,03%	€106,00	0,325 per mille	€1 per operazione	€4,50
Stati Uniti		0,83%	€19,00	0,0174 per mille su vendita	€1 per operazione	€4,50
Canada		1,03%	€31,00	-	€1 per operazione	€4,50
Giappone		1,03%	€31,00	-	€1 per operazione	€4,50
Australia		1,03%	€41,00	-	€1 per operazione	€4,50
Hong Kong		1,03%	€106,00	1,10 per mille	€1 per operazione	€4,50
Singapore		1,03%	€106,00	0,475 per mille	€1 per operazione	€4,50
Titoli azionari nazionali non quotati; titoli azionari ed Obbligazioni convertibili negoziati unicamente e sui sistemi multilaterali di negoziazione denominati " HI-M TF Order Driven Azionario"		0,70%	€6,00	-	-	€4,50
Titoli di stato e Obbligazioni quotati sui mercati regolamentati (MOT ed EuroMOT) o sui sistemi multilaterali di negoziazione (ExtraMOT) gestiti da Borsa Italiana		0,50%	€3,50	-	-	€4,50
Titoli di stato e obbligazioni quotati su HI-M TF e Eurotix		0,50%	€3,50	-	-	€4,50
Negoziazione in conto proprio Obbligazioni di propria emissione		1,50%	€0,00	-	-	€0,00
Negoziazione in conto proprio Pronti contro Termine		0,00%	€0,00	-	-	€10,00

STRATEGIA DI ESECUZIONE E TRASMISSIONE DEGLI ORDINI SU STRUMENTI FINANZIARI

(IN VIGORE DAL 1° SETTEMBRE 2015)

INDICE

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

1 DISPOSIZIONI GENERALI

1.1 Finalità

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

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

1.2 Ambito di applicazione

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

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

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

1.3 Principi guida

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

1.5 Identificazione dei conflitti di interesse

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

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

2 TIPOLOGIA DI STRUMENTI FINANZIARI

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

Servizio prestato e sedi di esecuzione

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

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

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

Modalità di negoziazione

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

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

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

Fattori considerati per la scelta delle sedi di esecuzione

La scelta dei mercati regolamentati italiani e/o dei sistemi multilaterali di negoziazione come uniche sedi di esecuzione per gli strumenti finanziari di cui alla presente sezione si fonda sul presupposto che dette sedi concentrano presso di sé la quasi totalità dei volumi di negoziazione, assicurando la massima probabilità di esecuzione dell'ordine.

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

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

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

Servizio prestato e sedi di esecuzione

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

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

Con l'espressione "mercati di riferimento" si intende, in relazione a ciascuno degli strumenti finanziari, il mercato più significativo in termini di liquidità mentre con l'espressione "mercati strategici" si intendono tutte le *trading venues* alle quali il *broker* prescelto accede direttamente per l'esecuzione degli ordini individuati dallo stesso sulla base della loro rilevanza e significatività.

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

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

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

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

l'Australia, Singapore Exchange per Singapore ed infine Stock Exchange of Hong Kong Limited per Hong Kong.

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

Modalità di negoziazione

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

Criteri di scelta dei Brokers

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

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

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

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

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

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

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

Servizio prestato e sedi di esecuzione

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

Modalità di negoziazione

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

³ Cfr. Allegato 2.

Criteri di scelta dei Brokers

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

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

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

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

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

Servizio prestato e sedi di esecuzione

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

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

Modalità di negoziazione

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

Condizione di liquidità

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

⁴ Cfr. Allegato 2.

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

Servizio prestato e sedi di esecuzione

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

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

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

SEDI DI ESECUZIONE			
MOT ed EUROMOT	Hi-Mtf	EuroTLX	ExtraMOT

Modalità di negoziazione

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

Fattori considerati per la scelta delle sedi di esecuzione

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

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

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

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

Servizio prestato e sedi di esecuzione

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

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

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

Nello specifico, all’atto di ricezione dell’ordine e compatibilmente con le caratteristiche di quest’ultimo, viene applicato un modello di Best Execution Dinamica tramite il quale viene effettuata una valutazione della qualità di esecuzione (c.d. *Execution Quality*) offerta da ciascuna potenziale Sede alternativa. Tale valutazione si basa su un algoritmo che prevede l’aggregazione dei fattori di esecuzione sopra descritti, la cui gerarchia è definita dando primaria importanza alla *total consideration*. Tuttavia, la tipologia o la dimensione dell’ordine possono incidere sulla gerarchia predefinita d’importanza dei fattori; in particolare, in presenza di ordini con determinati parametri di prezzo (ordini senza limite di prezzo) e quantità (ordini “tutto o niente”) viene data primaria importanza alla probabilità di esecuzione.

L’ordine viene inviato alla Sede che esprime la qualità di esecuzione maggiore rispetto alle altre; a parità di qualità di esecuzione, la sede viene scelta secondo un ordine predefinito indicato nella tabella sopra riportata.

Il modello di Best Execution Dinamica, come sopra definito, non si applica agli ordini che al momento della ricezione risultino non immediatamente eseguibili in relazione alle condizioni delle Sedi: gli stessi, se limitati, sono pubblicati sul book del mercato che presenta il valore di *ranking* più elevato, dove per *ranking* si intende un ordine di priorità tra i mercati.

Al fine di aumentare la probabilità di esecuzione di tali ordini, la Strategia prevede un monitoraggio continuo delle condizioni presenti sulle altre sedi e lo spostamento - c.d. *sweeping* - dell’ordine verso quella che dovesse presentare condizioni di prezzo e quantità in grado di consentire con elevata probabilità l’esecuzione totale o parziale dell’ordine stesso. Lo *sweeping* non si applica agli ordini parzialmente eseguiti.

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

Modalità di negoziazione

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

Fattori considerati per la scelta delle sedi di esecuzione

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

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

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

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

Servizio prestato e sedi di esecuzione

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

Modalità di negoziazione

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

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

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

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

Condizione di liquidità

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

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

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

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

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

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

Criteri di scelta delle sedi di esecuzione

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

Criteri di determinazione del prezzo

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

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

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

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

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

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

Servizio prestato e sedi di esecuzione

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

Modalità di negoziazione

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

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

⁶ Bloomberg, Tradeweb, Reuters.

⁷ MTS, BondVision.

Condizione di liquidità

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

Criteri di scelta delle sedi di esecuzione

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

Criteri di determinazione del prezzo

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

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

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

2.9 Strumenti finanziari derivati non quotati

Servizio prestato e sedi di esecuzione

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

Modalità di negoziazione

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

Criteri di scelta delle sedi di esecuzione

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

⁸ Bloomberg, Tradeweb, Reuters.

⁹ MTS, BondVision.

¹⁰ Senior, Subordinato, Plain Vanilla o Strutturato.

Criteri di determinazione del prezzo

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

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

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

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

Modalità di negoziazione

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

Criteri di scelta dei *Brokers*

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

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

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

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

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

¹¹ Cfr. Allegato 2.

3 ALTRE INFORMAZIONI

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

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

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

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

ALLEGATO 1 - REGIME COMMISSIONALE

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

ALLEGATO 2 - SEDI DI NEGOZIAZIONE

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

* piazze non interconnesse