



POLICY STRATEGIA DI TRASMISSIONE ED ESECUZIONE ORDINI

POL324

Versione del 29 luglio 2024

Vers. 3.0

BANCA CAMBIANO 1884 S.p.A.

Sede legale e direzione generale: 50132 Firenze – Viale Antonio Gramsci, 34 – Tel. 0559768000 | Capitale sociale € 252.799.999,60 i.v. | Codice ABI 08425 | BIC CODE CRACIT33 | Sede operativa: 50051 Castelfiorentino (Fi) – Via Piave, 14 – Tel. 0559767000 | Iscritta all'Albo delle banche al n. 5667 | Codice fiscale, partita IVA e Numero di iscrizione nel Registro delle Imprese di Firenze 02599341209 | Aderente al Fondo Interbancario di Tutela dei Depositi, al Fondo Nazionale di Garanzia, al Conciliatore Bancario Finanziario, all'Arbitro Bancario Finanziario | Capogruppo del Gruppo Bancario Cambiano iscritto all'Albo dei Gruppi Bancari al n. 238 | e-mail: info@bancacambiano.it | PEC: pec@pec.bancacambiano.it | www.bancacambiano.it

Elenco versioni

Versione	Data
1.0	29 novembre 2021
2.0	29 maggio 2024
3.0	29 luglio 2024

INDICE

1	PREMESSA	4
2	AMBITO DI APPLICAZIONE DELLA POLICY	4
3	RIFERIMENTI NORMATIVI	5
4	APPROVAZIONE E REVISIONE DEL DOCUMENTO	5
5	POLITICA DI ESECUZIONE E TRASMISSIONE DEGLI ORDINI – “BEST EXECUTION”	5
	5.1 SEDI DI ESECUZIONE DEGLI ORDINI (C.D. “TRADING VENUES”)	5
	5.2 FATTORI DI ESECUZIONE	6
	5.3 ESECUZIONE A CURA DI SOGGETTI ESTERNI	7
	5.4 INFORMATIVA ALLA CLIENTELA	7
6	MODALITA’ DI ESECUZIONE DEGLI ORDINI	7
	6.1 COME ANTICIPATO, LE MODALITÀ DI ESECUZIONE E TRASMISSIONE DEGLI ORDINI ADOTTATE DALLA BANCA SONO DEFINITE IN FUNZIONE DELLA LIQUIDITÀ DEI PRODOTTI FINANZIARI. PRODOTTI FINANZIARI LIQUIDI	8
	6.1.1 <i>Prodotti finanziari negoziati in MR gestiti da Borsa Italiana o con accesso diretto</i>	8
	6.1.2 <i>Prodotti finanziari obbligazionari negoziati in MR/MTF/OTF non gestiti da Borsa Italiana o con accesso indiretto</i>	8
	6.1.3 <i>Altri prodotti finanziari obbligazionari non quotati nelle sedi indicate nei precedenti paragrafi</i>	8
	6.1.4 <i>Strumenti azionari non domestici</i>	9
	6.1.5 <i>Derivati esteri LISTATI (ETD)</i>	9
	6.2 PRODOTTI FINANZIARI ILLIQUIDI	9
	6.2.1 <i>Prodotti Finanziari Illiquidi di emittenti diversi dalla Banca</i>	10
	6.2.2 <i>Pronti Contro Termine</i>	10
	6.2.3 <i>Obbligazioni senior emesse dalla Banca</i>	10
	6.3 ISTRUZIONI SPECIFICHE DEL CLIENTE	10
	6.4 CANALI E MODALITA’ DI INSERIMENTO ORDINI IN MODALITA’ DI “BEST EXECUTION”	10
7	MONITORAGGIO E REVISIONE	10
8	ALLEGATI	12

1 PREMESSA

Il presente documento – approvato dal Consiglio di Amministrazione di Banca Cambiano 1884 S.p.A. (di seguito la “Banca”) – definisce e formalizza le modalità e i criteri adottati dalla Banca per la raccolta, l’esecuzione e la trasmissione degli ordini relativi alle diverse tipologie di prodotti finanziari, allo scopo di ottenere, in modo duraturo, il miglior risultato possibile per la propria clientela (c.d. “*Best Execution*”) nelle diverse sedi di esecuzione dove la Banca ha – direttamente o indirettamente – accesso (c.d. “*Trading Venues*”).

Per garantire che l’esecuzione degli ordini avvenga alle condizioni più favorevoli per il cliente, la Banca ha adottato una politica di Trasmissione ed Esecuzione ordini finalizzata a:

- individuare, per ciascuna categoria di prodotti finanziari, le sedi di esecuzione che la Banca intende utilizzare;
- orientare la scelta delle sedi di esecuzione tra quelle individuate anche tenendo conto dei costi e delle commissioni adottate per il servizio di esecuzione ordini.

Alla luce delle novità introdotte dalla Direttiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo e del Consiglio del 15 maggio 2014 (la c.d. “*MiFID II*”) ⁽¹⁾, le imprese di investimento sono tenute a:

- pubblicare, con frequenza annuale e per ciascuna classe di prodotti finanziari, le prime cinque sedi di esecuzione per volume di contrattazioni in cui hanno eseguito ordini di clienti nell’anno precedente, unitamente a informazioni sulla qualità di esecuzione ottenuta;
- per il caso in cui selezionino altre imprese di investimento per la prestazione di servizi di esecuzione degli ordini, pubblicare, con frequenza annuale e per ciascuna classe di prodotti finanziari, i primi cinque intermediari negozianti per volume di contrattazioni di cui si è avvalsa la Banca per l’esecuzione degli ordini dei clienti, unitamente a informazioni sulla qualità di esecuzione ottenuta;
- valutare, con cadenza regolare, se le sedi di esecuzione previste nella strategia di esecuzione degli ordini assicurino il miglior risultato possibile per il cliente;
- essere in grado di dimostrare al cliente, laddove quest’ultimo ne faccia richiesta, che l’esecuzione dell’ordine è avvenuto in conformità alla Politica di Trasmissione ed Esecuzione degli Ordini ⁽²⁾, nonché di dimostrare all’Autorità di Vigilanza, su sua richiesta, di avere ottemperato a quanto disposto dalla normativa.

Gli intermediari sono tenuti a informare la clientela, adeguatamente e in tempo utile prima della prestazione del servizio, in merito alla loro strategia di Trasmissione ed Esecuzione ordini, ricevendo preventivo consenso:

- per la strategia esecuzione degli ordini;
- per l’esecuzione degli ordini, ove pertinente, al di fuori di una sede di esecuzione.

2 AMBITO DI APPLICAZIONE DELLA POLICY

La presente *policy* disciplina le seguenti tipologie di situazioni:

- ricezione e trasmissione degli ordini nei casi in cui la Banca, non curando direttamente l’attività di negoziazione, si avvale di altri intermediari per l’esecuzione degli ordini;
- esecuzione degli ordini di negoziazione nei casi in cui la Banca è aderente diretta alle diverse *trading venues*.

e si applica a tutti i clienti “*al dettaglio*” e “*professionali*” della Banca ⁽³⁾.

L’edizione aggiornata del presente documento è resa disponibile sul sito *internet* della Banca.

⁽¹⁾ Cfr. art. 27, commi 6-8, della MiFID II, nonché l’art. 3 del Regolamento Delegato (UE) 2017/575 dell’8 giugno 2016 della Commissione che integra la MiFID II per quanto riguarda le norme tecniche di regolamentazione sui dati che le sedi di esecuzione devono pubblicare sulla qualità dell’esecuzione delle operazioni.

⁽²⁾ A tale proposito la normativa prevede che l’intermediario si doti di una Politica di Trasmissione ed Esecuzione Ordine che risulti chiara, sufficientemente circostanziata e di agevole comprensione per il cliente a cui viene prestato il servizio.

⁽³⁾ Le regole relative alla *Best Execution* si applicano anche nei confronti delle “*controparti qualificate*” per l’operatività da queste svolta nei confronti della loro “*clientela al dettaglio*” e “*professionale*”. Quindi la presente *Policy* non si applicherà alle “*controparti qualificate*” in riferimento alla operatività sui loro conti di proprietà.

3 RIFERIMENTI NORMATIVI

Di seguito si elencano le fonti normative a cui si è fatto riferimento per la predisposizione della presente Policy:

- la MiFID II;
- il Regolamento Delegato (UE) 2017/575 della Commissione dell'8 giugno 2016 che integra la MiFID II per quanto riguarda le norme tecniche di regolamentazione sui dati che le sedi di esecuzione devono pubblicare sulla qualità di esecuzione delle operazioni;
- il Regolamento Delegato (UE) 2017/576 della Commissione dell'8 giugno 2016 che integra la MiFID II per quanto riguarda le norme tecniche di regolamentazione relative alla pubblicazione annuale da parte delle imprese di investimento delle informazioni sull'identità delle sedi di esecuzione e sulla qualità dell'esecuzione;
- il Regolamento Delegato (UE) 2017/565 della Commissione del 25 aprile 2016 che integra la MiFID II per quanto riguarda i requisiti organizzativi e le condizioni di esercizio dell'attività delle imprese di investimento e le definizioni di taluni termini ai fini della direttiva;
- il Regolamento (UE) n. 600/2014 del Parlamento europeo e del Consiglio del 15 maggio 2014 sui mercati degli strumenti finanziari e che modifica il Regolamento (UE) n. 648/2012 (il c.d. "MiFIR");
- il d.lgs. 24 febbraio 1998, n. 58 (il "TUF");
- il Regolamento adottato con Delibera Consob n. 20307/2018 (il "Regolamento Intermediari");
- il Regolamento adottato con Delibera Consob n. 20249/2017 (il "Regolamento Mercati").

4 APPROVAZIONE E REVISIONE DEL DOCUMENTO

Il presente Documento viene predisposto dalla Funzione Organizzazione con il supporto della Direzione Finanza.

Il documento è approvato dal Consiglio di Amministrazione.

La policy sulla strategia di trasmissione ed esecuzione ordini, ai sensi ai sensi dell'art. 65, c. 7, Regolamento Delegato (UE) 2017/565, è oggetto di revisione, a mezzo delibera, da parte del Consiglio di Amministrazione medesimo con frequenza annuale e in ogni caso in cui se ne ravvisi la necessità (ad es. modifiche della Normativa di Riferimento, significative variazioni dei criteri che guidano la strategia di trasmissione ed esecuzione ordini).

5 POLITICA DI ESECUZIONE E TRASMISSIONE DEGLI ORDINI – "BEST EXECUTION"

5.1 SEDI DI ESECUZIONE DEGLI ORDINI (C.D. "TRADING VENUES")

Per sedi di esecuzione (c.d. "*execution venues*"), in base alla normativa MiFID II (cfr. art. 64, comma 1, Regolamento Delegato (UE) 2017/565), si intendono:

- i Mercati Regolamentati (MR);
- i Sistemi Multilaterali di Negoziazione (MTF);
- i Sistemi Organizzati di Negoziazione (OTF);
- le imprese di investimento che in modo organizzato, frequente, sistematico e sostanziale negoziano per conto proprio eseguendo per conto del cliente, al di fuori di un mercato regolamentato, di un sistema multilaterale di negoziazione o di un sistema organizzato di negoziazione senza gestire un sistema multilaterale (c.d. "Internalizzatore Sistematico")⁽⁴⁾;

⁽⁴⁾ La MiFID II e il MiFIR hanno innovato la figura dell'Internalizzatore Sistematico, escludendo tale sistema dal novero delle *Trading Venues* intese in senso lato come mercati regolamentati. Tale soggetto effettua le operazioni del cliente su base bilaterale, impegnando capitale proprio, e non combina quindi gli interessi di acquisto o vendita in modo funzionale come avviene sulle *Trading Venues*. Ne discende che le negoziazioni per conto proprio effettuate dall'Internalizzatore (intermediario) saranno da considerarsi effettuate – pur nel rispetto di una serie di requisiti di trasparenza, di regole di comportamento e di *best execution – over the counter*.

- gli intermediari e gli Emittenti che forniscono liquidità al mercato, attraverso la disponibilità continua a negoziare in conto proprio, proponendo prezzi da essi definiti (c.d. *Market Maker* o *Liquidity Provider*).

Per ciascuna delle sedi sopra elencate la Banca provvederà ad eseguire gli ordini della clientela in modo da assicurare la migliore esecuzione possibile, alle condizioni più favorevoli. La selezione delle sedi di esecuzione viene effettuata coerentemente con i principi della strategia di *Best Execution* di seguito descritti, valutando le opportunità di conseguimento delle “condizioni più favorevoli”.

5.2 FATTORI DI ESECUZIONE

Ai fini della valutazione del conseguimento, su base duratura, del “miglior risultato possibile” nell’esecuzione degli ordini, i fattori che la Banca prende in considerazione sono i seguenti:

- il prezzo dei prodotti finanziari;
 - i costi relativi all’esecuzione dell’ordine;
 - la rapidità di esecuzione e di regolamento dell’ordine;
 - la probabilità di esecuzione e di regolamento dell’ordine;
 - la natura e la dimensione degli ordini;
- qualsiasi altra considerazione pertinente ai fini dell’esecuzione dell’ordine ⁽⁵⁾.

Il grado di rilevanza di tali fattori verrà valutato dalla Banca sulla base ai seguenti criteri:

- caratteristiche dei clienti, compresa la sua classificazione come cliente al dettaglio o cliente professionale ⁽⁶⁾;
- caratteristiche dell’ordine, incluso quanto l’ordine include operazioni di finanziamento tramite titoli;
- caratteristiche dei prodotti finanziari oggetto dell’ordine;
- caratteristiche delle sedi di esecuzione alle quali l’ordine può essere diretto.

- **PREZZO E COSTI** - Il prezzo del prodotto finanziario viene considerato unitamente ai costi legati all’esecuzione: dovrà, pertanto, essere preso in considerazione il fattore del prezzo unitamente a tutti gli altri costi connessi all’esecuzione dell’ordine sostenuti dal cliente, come, ad es., le commissioni di negoziazione applicati dalla Banca, le competenze della sede di esecuzione, i costi di compenso, ecc. (c.d. *Total Consideration*);
- **RAPIDITA’ DELL’ESECUZIONE DELL’ORDINE** - Questa variabile assume rilevanza in considerazione dell’opportunità per l’investitore di beneficiare di condizioni particolari esistenti nel momento in cui lo stesso decida di realizzare un’operazione. La rapidità di esecuzione può variare in relazione alle modalità con cui avviene la negoziazione (su mercati regolamentati, MTF oppure OTC), alla struttura e alle caratteristiche del mercato (mercato *order driven* o *quote driven*, regolamentato o non regolamentato, con quotazioni irrevocabili o su richiesta) e ai dispositivi utilizzati per connettersi a quest’ultimo, nonché può modificarsi anche in relazione ad altre variabili, quali ad esempio la liquidità associata allo strumento oggetto dell’operazione;
- **PROBABILITA’ DI ESECUZIONE E DI REGOLAMENTO DELL’ORDINE** - Tale elemento dipende dal grado di liquidità dello strumento negoziato ⁽⁷⁾, oltre che dall’eventualità che l’ordine possa essere eseguito in maniera parziale.

⁽⁵⁾ Il Regolamento Intermediari, ancora in consultazione alla data in cui si scrive, recepisce le indicazioni contenute nella normativa MiFID II; in particolare, in tema di “*Best Execution*” l’Autorità di Vigilanza ha introdotto il concetto di “Obbligo di eseguire gli ordini alle condizioni più favorevoli per il cliente” (cfr. art 45 Regolamento Intermediari).

⁽⁶⁾ Quando la Banca esegue un ordine per conto di un cliente al dettaglio, la *Best Execution* è determinata in termini di corrispettivo totale (c.d. “total consideration”), che è costituito dal prezzo del prodotto finanziario e dai costi relativi all’esecuzione. Con riferimento alla clientela professionale, invece, il fattore preponderante considerato dalla Banca è rappresentato dal prezzo del prodotto finanziario; in subordine, potrà essere considerato, in talune circostanze, anche il costo complessivo legato all’esecuzione dell’ordine, soprattutto nel caso di titoli trattati su più mercati (c.d. *titoli multilisted*).

⁽⁷⁾ Gli strumenti e prodotti finanziari sono considerati liquidi, in via presuntiva, se:

- sono negoziati su un mercato regolamentato, o su un sistema multilaterale di negoziazione (MTF) o su un sistema organizzato di negoziazione (OTF), caratterizzati dalla presenza di almeno un market maker avente l’impegno di garantire in via continuativa proposte di negoziazione o per lo meno di più soggetti (anche non market maker) che effettuino proposte di compravendita su tali strumenti e prodotti finanziari;
- sono negoziati su un Internalizzatore Sistemático in grado di assicurare il pronto smobilizzo (di norma entro 3 giorni lavorativi dalla data dell’ordine del cliente) a condizioni di prezzo significative, ossia tali da riflettere, direttamente o indirettamente, una pluralità di interessi in acquisto o in vendita;

La Banca tiene, inoltre, in considerazione la circostanza che, a seguito dell'esecuzione dell'ordine, il regolamento della transazione possa avvenire in modo irregolare a causa della mancata consegna dello strumento finanziario oggetto della transazione;

- ALTRE CONSIDERAZIONI AI FINI DELL'ESECUZIONE DELL'ORDINE: si considera, in questa sede, qualsiasi altro fattore rilevante ai fini dell'esecuzione dell'operazione.

Altri elementi, strettamente collegati alla natura dello strumento finanziario negoziato, che dovranno essere presi in considerazione saranno, in particolare:

- la dimensione dell'ordine (elevate dimensioni potrebbero, ad esempio rallentare le tempistiche di esecuzione e di regolamento);
- la tipologia di strumento negoziato (ad es. strumento liquido o illiquido).

5.3 ESECUZIONE A CURA DI SOGGETTI ESTERNI

Per i casi in cui la Banca non possa accedere direttamente alle sedi di esecuzione, la Banca presta esclusivamente il servizio di ricezione e trasmissione ordini e, per il servizio di esecuzione, si avvale di INTESA SAN PAOLO (ex BANCA IMI) quale intermediario per la negoziazione, le cui politiche di esecuzione ordini sono state valutate coerente con il principio di *Best Execution*, in conformità a quanto disposto dall'art. 27 della MiFID II.

In particolare, la Banca ha individuato i negoziatori sopra citati tenendo conto:

- (i) della coerenza della strategia di esecuzione di ordini con la propria strategia di *Best Execution*;
- (ii) della pluralità di accesso a una pluralità di sedi di esecuzione;
- (iii) dell'accesso diretto ai mercati;
- (iv) della competitività dei costi richiesti per l'esecuzione degli ordini;
- (v) dell'affidabilità dimostrata con riferimento alla continuità del servizio;
- (vi) dell'efficiente ed efficace gestione di tutte le fasi in cui si sviluppa il processo di negoziazione e/o di ricezione e trasmissione.

5.4 INFORMATIVA ALLA CLIENTELA

In conformità a quanto previsto nella normativa MiFID II, la Banca effettua una sintesi e pubblica sul proprio sito:

- con frequenza almeno annuale e per ciascuna classe di prodotti finanziari, le prime cinque sedi di esecuzione per volume di contrattazione in cui ha eseguito gli ordini alla clientela nell'anno precedente, unitamente alla qualità di esecuzione ottenuta.
- con frequenza annuale e per ciascuna classe di prodotti finanziari, i primi cinque intermediari negoziatori per volume di contrattazioni di cui si è avvalsa per l'esecuzione degli ordini dei clienti, unitamente a informazioni sulla qualità di esecuzione ottenuta.

6 MODALITA' DI ESECUZIONE DEGLI ORDINI

- anche al di fuori di una delle ipotesi di cui ai punti precedenti, l'intermediario emittente o distributore ha formalizzato regole interne atte ad individuare procedure e modalità di negoziazione di prodotti e strumenti finanziari tali da assicurare il pronto smobilizzo a condizioni di prezzo significative, ossia attraverso la determinazione di criteri e meccanismi di pricing prefissati e coerenti con quelli utilizzati sul mercato primario;
- anche in assenza di una sede di negoziazione e di regole interne per la negoziazione, l'intermediario emittente o distributore ha formalizzato un impegno a riacquistare gli strumenti e prodotti finanziari secondo criteri e meccanismi di pricing prefissati e coerenti con quelli utilizzati sul mercato primario.

6.1 COME ANTICIPATO, LE MODALITÀ DI ESECUZIONE E TRASMISSIONE DEGLI ORDINI ADOTTATE DALLA BANCA SONO DEFINITE IN FUNZIONE DELLA LIQUIDITÀ DEI PRODOTTI FINANZIARI. PRODOTTI FINANZIARI LIQUIDI

6.1.1 PRODOTTI FINANZIARI NEGOZIATI IN MR GESTITI DA BORSA ITALIANA O CON ACCESSO DIRETTO

La Banca, in relazione agli strumenti finanziari negoziati nei mercati regolamentati gestiti da Borsa Italiana S.p.A. (obbligazioni, azioni, derivati), da *trading venues* estere o da Sistemi Multilaterali di Negoziazione di cui dispone di accesso diretto (Bloomberg, TradeWeb, MarketAxess), provvede direttamente all'esecuzione dell'ordine, in qualità di aderente diretto e negoziatore ammesso alle contrattazioni sui mercati.

6.1.2 PRODOTTI FINANZIARI OBBLIGAZIONARI NEGOZIATI IN MR/MTF/OTF NON GESTITI DA BORSA ITALIANA O CON ACCESSO INDIRETTO

La Banca, nel caso in cui non possa accedere direttamente alle sedi di esecuzione – in ragione del fatto che i prodotti finanziari obbligazionari oggetto dell'ordine sono negoziati in MR/MTF/OTF non gestiti da Borsa Italiana o con accesso indiretto – si serve INTESA SAN PAOLO (cfr. paragrafo dedicato all'"Esecuzione a cura di soggetti terzi") - di comprovata esperienza e reputazione a livello internazionale. La selezione dei suddetti intermediari è stata effettuata secondo quanto già definito nel precedente par. 4.3.

Tali intermediari, attraverso le varie piattaforme di mercato, si avvalgono di un apposito sistema di ricerca della miglior sede di esecuzione, considerando il mercato regolamentato prevalente e le altre *trading venues* sulle quali il titolo è scambiato; in tal modo gli ordini dei clienti aventi ad oggetto titoli obbligazionari, vengono gestiti mediante un sistema automatico di gestione dinamica della *Best Execution*. Resta in ogni caso ferma la responsabilità della Banca nei confronti dei propri clienti per l'operatività posta in essere dall'intermediario negoziatore selezionato.

Le versioni sempre aggiornate della Policy di Trasmissione ed Esecuzione ordini degli intermediari richiamati, con la lista completa delle *trading venues*, sono disponibili sui rispettivi siti *internet*.

6.1.3 ALTRI PRODOTTI FINANZIARI OBBLIGAZIONARI NON QUOTATI NELLE SEDI INDICATE NEI PRECEDENTI PARAGRAFI

Per i prodotti finanziari obbligazionari, ove le piattaforme dei broker richiamati non sono operativi, la Banca utilizza:

- a) il sistema di Internalizzazione Sistemica (IBIS) ⁽⁸⁾ gestito dalla Banca stessa in contropartita con gli emittenti delle obbligazioni. L'attività di Internalizzazione Sistemica è svolta da parte di personale dedicato, in base a regole e procedure non discrezionali e attraverso sistemi automatizzati.

Le principali attività espletate sono:

- selezione dei prodotti finanziari (obbligazioni bancarie proprie e obbligazioni emesse dalle banche aderenti all'internalizzatore sistematico);
 - determinazione dei criteri di formazione dei prezzi sulla base di uno spread variabile in funzione della vita residua, volatilità e liquidità dello strumento;
- b) la negoziazione per conto terzi avente ad oggetto titoli non negoziati all'interno del sistema di Internalizzazione Sistemica: in queste situazioni la Banca opera tramite i *liquidity provider* presenti su MTF Bloomberg, Tradeweb e MarketAxess, fornendo alla propria clientela quotazioni basate su condizioni di mercato prevalenti ottenute

⁽⁸⁾ La Banca, fino al 2 gennaio 2018, era classificata come Internalizzatore Sistemico per prodotti finanziari obbligazionari emessi da intermediari bancari (IBIS) e per prodotti finanziari azionari non ammessi a negoziazione nei mercati regolamentati comunitari (IBIS Equity). In conformità a quanto disposto dall'art. 72 del Regolamento Mercati, la Banca ha provveduto ad inviare formale richiesta alla Consob in ordine all'adesione al nuovo Sistema di Internalizzazione Sistemica. In data 17 gennaio 2018, la Banca, con l'Internalizzatore Sistemico IBIS e IBIS Equity è entrata a far parte dell'Elenco delle Imprese che hanno scelto di partecipare al regime degli Internalizzatori Sistematici.

dal confronto con le condizioni di prezzo pubblicate dai principali *dealer* sui maggiori *Info provider*, secondo la modalità *request for quote*. Le controparti abilitate a tale operatività sono allegare alla presente policy e sono aggiornate in via continuativa.

Per l'attività di esecuzione degli ordini svolta per conto della propria clientela retail/professional, la Banca applica, ai prezzi conclusi con le controparti, le medesime condizioni commissionali previste per gli altri tipi di obbligazioni quotate in MR/MTF/OTF.

6.1.4 STRUMENTI AZIONARI NON DOMESTICI

Anche per l'esecuzione degli ordini relativi a:

- azioni estere;
- ETC (Exchange Trade Commodities);
- ETF (Exchange Trade Funds);
- Fondi Esteri Chiusi;

quotati su mercati regolamentati diversi da quelli gestiti da Borsa Italiana S.p.A., viene utilizzato come intermediario di negoziazione INTESA SAN PAOLO; la Banca, infatti, agisce come "raccoltitore e trasmettitore di ordini", non accedendo direttamente alle singole sedi per l'esecuzione degli stessi. La selezione dei suddetti intermediari è stata effettuata secondo quanto già definito nel precedente par. 4.3.

I richiamati intermediari si avvalgono di un apposito sistema di ricerca della miglior sede di esecuzione possibile, considerando il mercato regolamentato prevalente ⁽⁹⁾ e le altre *trading venues* sulle quali il titolo è scambiato; in tal modo gli ordini dei clienti aventi ad oggetto strumenti azionari non domestici vengono gestiti mediante un sistema automatico di gestione dinamico della *Best Execution*. Resta in ogni caso ferma la responsabilità della Banca nei confronti dei propri clienti per l'operatività posta in essere dall'intermediario negoziatore selezionato.

Si precisa che gli ordini su prodotti finanziari quotati possono essere eseguiti al di fuori di MR/MTF/OTF. La Banca si riserva la possibilità di ricorrere, per il tramite degli intermediari negozianti, a tale modalità di esecuzione ove - in relazione a particolari condizioni di mercato - ciò consenta di ottenere il miglior risultato possibile per il cliente, ovvero laddove ciò venga specificatamente richiesto dal cliente.

6.1.5 DERIVATI ESTERI LISTATI (ETD)

Anche nel caso di ordini aventi ad oggetto strumenti finanziari derivati esteri (futures e options) quotati su mercati regolamentati a cui la Banca non ha accesso diretto, interviene l'intermediario di negoziazione INTESA SAN PAOLO in quanto la Banca svolge il ruolo di "raccoltitore e trasmettitore di ordini", non accedendo direttamente alle singole sedi per l'esecuzione degli stessi. La selezione dei suddetti intermediari è stata effettuata secondo quanto già definito nel precedente par. 4.3.

Trattandosi di strumenti derivati listati su un'unica trading venue, questa risulta automaticamente come miglior sede di esecuzione possibile.

Rimane ferma, in ogni caso, la responsabilità della Banca nei confronti dei propri clienti per l'operatività posta in essere dall'intermediario negoziatore selezionato.

6.2 PRODOTTI FINANZIARI ILLIQUIDI

⁽⁹⁾ Per mercato regolamentato prevalente si intende quello ove il titolo è maggiormente scambiato, in relazione al livello dei volumi medi giornalieri.

6.2.1 PRODOTTI FINANZIARI ILLIQUIDI DI EMITTENTI DIVERSI DALLA BANCA

Per i prodotti finanziari illiquidi di emittenti terzi, se il carattere illiquido dei prodotti non consente di disporre in maniera continuativa di riferimenti di prezzo significativi, la Banca si riserva la possibilità di eseguire gli ordini di acquisto aventi ad oggetto tale tipologia di prodotti rivolgendosi agli emittenti stessi o ad altri *liquidity provider*.

Qualora le condizioni lo consentano, la Banca potrà eseguire l'ordine in base alla quotazione fornita dall'emittente o dal collocatore, in quanto uniche sedi significative di esecuzione.

6.2.2 PRONTI CONTRO TERMINE

Per quanto riguarda le operazioni di Pronti contro Termine, la Banca opera in contropartita diretta con il cliente, prestando il servizio di negoziazione per conto proprio. I prezzi applicati sono il risultato di una metodologia interna di formazione del prezzo/tasso che utilizza come riferimento tassi correnti del mercato monetario, assumendo come strumento sottostante titoli ad elevato merito creditizio.

6.2.3 OBBLIGAZIONI SENIOR EMESSE DALLA BANCA

Gli ordini della clientela relativi alle obbligazioni non subordinate emesse dalla Banca potranno essere eseguiti sul proprio internalizzatore sistematico. La negoziazione potrà iniziare dopo la fine del periodo di collocamento.

6.3 ISTRUZIONI SPECIFICHE DEL CLIENTE

È fatta salva, per il cliente, la possibilità di impartire, con riferimento a singoli ordini, istruzioni specifiche per l'esecuzione degli stessi, specificando una specifica trading venue (cd ordine piazzato) vincolando in tal modo la Banca all'esecuzione dei medesimi, anche in deroga alla presente strategia di trasmissione ed esecuzione degli ordini. Resta ovviamente, inteso che, in tali fattispecie, potrebbe non essere conseguito il "miglior risultato possibile" in relazione ai singoli aspetti dell'ordine su cui è pervenuta l'istruzione.

6.4 CANALI E MODALITA' DI INSERIMENTO ORDINI IN MODALITA' DI "BEST EXECUTION"

Salvo che i clienti esprimano la volontà di impartire ordini "piazzati" su specifica sede di esecuzione, gli ordini sono indirizzati direttamente ai mercati gestiti da Borsa Italiana per i quali la Banca è aderente diretto; diversamente, nell'ipotesi in cui la Banca si affidi al sistema di *Best Execution* degli intermediari negoziatori selezionati (cfr. supra "*Esecuzione a cura di soggetti esterni*") il meccanismo viene attivato in modo diverso a seconda del canale utilizzato per l'immissione dell'ordine stesso. In particolare:

- a) Tramite Routing procedura Cabel AS400 o Piattaforma Home Banking MITO, gli ordini sono associati di default al codice mercato fittizio "BESTEX";
- b) Tramite piattaforma di Sala "COHERENCE" o Trading On Line "PRISMA", selezionando lo strumento e cancellando il campo Exchange/Market, si ottiene un generico con Flag "BE".

7 MONITORAGGIO E REVISIONE

Il Consiglio di Amministrazione, con il supporto delle competenti funzioni aziendali – Compliance e Finanza – provvede a riesaminare le misure e la strategia di esecuzione e trasmissione degli ordini con cadenza annuale e, comunque, ogni

volta che intervenga una modifica rilevante che influisca sulla capacità, per la Banca, di continuare ad ottenere il miglior risultato possibile per l'esecuzione degli ordini dei clienti ⁽¹⁰⁾.

La revisione considererà, in particolare, la necessità di:

- a) includere nuove o diverse sedi di esecuzione;
- b) assegnare una diversa priorità relativa ai fattori di esecuzione sopra individuati;
- c) modificare altri aspetti della propria politica e/o dispositivi di esecuzione;
- d) selezionare nuovi negozianti.

La Banca adotta misure rigorose per il monitoraggio della strategia di trasmissione ed esecuzione degli ordini, anche attraverso verifiche a campione sul complesso degli ordini gestiti per conto dei clienti. Il cliente ha la facoltà di richiedere alla Banca la dimostrazione comprovante il conseguimento della *Best Execution* in relazione agli ordini impartiti. Nel caso in cui sia prevista, in relazione alla tipologia di ordine ricevuto, un'unica sede di esecuzione, tale obiettivo s'intende soddisfatto ove la Banca fornisca al cliente evidenza di aver negoziato l'ordine sulla sede di esecuzione indicata.

Le versioni sempre aggiornate della Policy di Trasmissione ed Esecuzione ordini degli intermediari richiamati, con la lista completa delle *trading venues*, sono disponibili sui rispettivi siti *internet*.

⁽¹⁰⁾ Cfr. Capo III, Sezione 5, Artt. da 64 a 66, del Regolamento Delegato (UE) 2017/565 del 25 aprile 2016, "Esecuzione alle condizioni migliori".

8 ALLEGATI

ALLEGATO 1 – Riepilogo Sedi di Esecuzione

Sedi Esecuzione	Paese	Tipologia Sede	Acces	Strumenti
IBIS Banca Cambiano	Italia	IS	Diretto	Cash
Borsa Italiana S.P.A. - Atfund Mtf (ATFX)	Italia	MTF	Diretto	Cash
Borsa Italiana S.P.A. - ETFPlus (ETFP)	Italia	MR	Diretto	Cash
Borsa Italiana S.P.A. - Euronext Global Equity Market (BGEM)	Italia	MTF	Diretto	Cash
Borsa Italiana S.P.A. - Euronext Growth Milan (EXGM)	Italia	MTF	Diretto	Cash
Borsa Italiana S.P.A. - Euronext Milan (MTAA)	Italia	MR	Diretto	Cash
Borsa Italiana S.P.A. - Euronext MIV Milan (MIVX)	Italia	MTF	Diretto	Cash
Borsa Italiana S.P.A. - EuroTLX (ETLX)	Italia	MTF	Diretto	Cash
Borsa Italiana S.P.A. - Euronext Access Milan (XMOT)	Italia	MTF	Diretto	Cash
Borsa Italiana S.P.A. - IDEM (XDMI)	Italia	MR	Diretto	Derivati
Borsa Italiana S.P.A. - MOT (MOTX)	Italia	MR	Diretto	Cash
Borsa Italiana S.P.A. - SeDex (SEDX)	Italia	MR	Diretto	Cash
Vorvel (ex Hi-Mtf)	Italia	MTF	Diretto	Cash
EBM (EBMX)	Italia	MTF	Diretto	Cash
Mts Italia (MTSC)	Italia	MR	Diretto	Cash
Xetra (XETR)	Germania	MR	Indiretto	Cash
Deutsche Boerse Ag	Germania	MR	Indiretto	Cash
Boerse Berlin (XBER)	Germania	MR	Indiretto	Cash
Eurex Deutschland (XEUR)	Germania	MR	Indiretto	Derivati
Euronext Amsterdam (XAMS)	Paesi Bassi	MR	Indiretto	Cash
Euronext Brussels (XBRU)	Belgio	MR	Indiretto	Cash
Euronext Lisbon (XLIS)	Portogallo	MR	Indiretto	Cash
Euronext Paris (XPAR)	Francia	MR	Indiretto	Cash
Nasdaq (XNAS)	Stati Uniti	MR	Indiretto	Cash
New York Stock Exchange, Inc. (XNYS)	Stati Uniti	MR	Indiretto	Cash
New York Mercantile Exchange (XNYM)	Stati Uniti	MR	Indiretto	Derivati
Chicago Mercantile Exchange (XCME)	Stati Uniti	MR	Indiretto	Derivati
Chicago Board Of Trade (XCBO)	Stati Uniti	MR	Indiretto	Derivati
Six Swiss Exchange (XSWX)	Svizzera	MR	Indiretto	Cash
London Stock Exchange (XLON)	Regno Unito	MR	Indiretto	Cash
Wiener Boerse Ag (XWBO)	Austria	MR	Indiretto	Cash
Nasdaq Copenhagen A/S (XCSE)	Danimarca	MR	Indiretto	Cash
Nasdaq Helsinki Ltd (XHEL)	Finlandia	MR	Indiretto	Cash
Athens Exchange S.A. (ASEX)	Grecia	MR	Indiretto	Cash
Irish Stock Exchange (XDUB)	Irlanda	MR	Indiretto	Cash
Oslo Bors (XOSL)	Norvegia	MR	Indiretto	Cash
Warsaw Stock Exchange (XWAR)	Polonia	MR	Indiretto	Cash
Bolsa De Madrid (XMAD)	Spagna	MR	Indiretto	Cash
Nasdaq Stockholm Ab (XSTO)	Svezia	MR	Indiretto	Cash
Asx - All Markets (XASX)	Australia	MR	Indiretto	Cash
Toronto Stock Exchange (XTSE)	Canada	MR	Indiretto	Cash
Tokyo Stock Exchange (XTKS)	Giappone	MR	Indiretto	Cash
Hong Kong Exchanges (XHKG)	Hong Kong	MR	Indiretto	Cash
Borsa Istanbul (XIST)	Turchia	MR	Indiretto	Cash
Cme Amsterdam B.V. (BTAM)	Paesi Bassi	MR	Diretto	Cash
Bloomberg Trading Facility B.V. (BTFE)	Paesi Bassi	MTF	Diretto	Cash
Marketaxess NL B.V. (MANL)	Paesi Bassi	MTF	Diretto	Cash
Tradeweb EU B.V. (TWEM)	Paesi Bassi	MTF	Diretto	Cash

ALLEGATO 2 – Riepilogo principali Controparti MTF/OTC

BANCA AKROS SPA	DZ BANK AG	MILLENNIUM EUROPE LIMITED
BANCA INTERMOBILIARE	EQUITA SIM SPA	MIZUHO SECURITIES EUROPE GMBH
BANCA MONTE DEI PASCHI DI SIENA	FLOW TRADERS B.V.	MORGAN STANLEY EUROPE SE
BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA SA	GOLDMAN SACHS BANK EUROPE SE	NATIXIS
BANCO SANTANDER	INTERMONTE SIM	NATWEST MARKETS NV
BARCLAYS BANK IRELAND	INTESA SANPAOLO SPA	NOMURA FINANCIAL PRODUCTS EUROPE
BAYERISCHE LANDESBANK	JANE STREET FINANCIAL	RBC CAPITAL MARKETS
BNP PARIBAS	JEFFERIES GMBH	SOCIETE' GENERALE
BOFA SECURITIES EUROPE SA	JP MORGAN AG	SUMRIDGE PARTNERS LLC
BPER	LANDESBANK BADEN-WURTTENBERG	TRADEWEB EU BV
CITIGROUP GLOBAL MARKETS EUROPE AG	LANDESBANK HESSEN-THURINGEN	UBS EUROPE SE
CREDIT AGRICOLE CORPORATE AND INVESTMENT BANK	LLOYDS BANK CORPORATE MARKETS	UNICREDIT BANK AG
DEUTSCHE BANK AG	MEDIOBANCA	WELLS FARGO SECURITIES EUROPE