

Strategia di esecuzione e trasmissione degli ordini

Deliberata nel CdA del 18/12/2007

Aggiornata nel CdA del 20/10/2011

Aggiornata nel CdA del 23/09/2015

Aggiornata nel CdA del 09/06/2016

INDICE

1. PREMESSA	2
2. PRINCIPI GUIDA	3
3. STRATEGIA DI ASSEGNAZIONE DEGLI ORDINI.....	4
3.1. SERVIZIO DI GESTIONE PATRIMONI	4
3.2. ALTRI SERVIZI	4
4. STRATEGIA DI TRASMISSIONE ED ESECUZIONE DEGLI ORDINI	5
4.1 SERVIZIO DI RICEZIONE E TRASMISSIONE ORDINI	5
4.2 SERVIZIO DI NEGOZIAZIONE IN CONTO PROPRIO.....	6
4.2.1 STRUMENTI FINANZIARI DI PROPRIA EMISSIONE	6
4.2.2 OPERAZIONI DI “PRONTI CONTRO TERMINE”	7
5. MONITORAGGIO DELL’ESECUZIONE ALLE MIGLIORI CONDIZIONI	9
6. REVISIONE DELLA STRATEGIA DI ESECUZIONE	10

1. Premessa

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

Ai sensi di tale Direttiva e delle successive disposizioni comunitarie di secondo livello ed attuative nazionali, in particolare il Regolamento Intermediari (Delibera Consob n. 16190 del 29 ottobre 2007, artt. 45-46-47-48), la Banca ha provveduto ad adottare tutte le misure ed i meccanismi ragionevoli al fine di ottenere in modo duraturo, nell’esecuzione degli ordini impartiti dai Clienti, nella prestazione agli stessi dei servizi di ricezione e trasmissione di ordini e di gestione di portafogli, il miglior risultato possibile (c.d. *best execution*) avendo riguardo ai costi, alla rapidità e alla probabilità di esecuzione e di regolamento, alle dimensioni e alla natura dell’ordine nonché ad altre considerazioni ritenute pertinenti.

La disciplina della *best execution* nel suo complesso si applica ai Clienti al dettaglio e ai Clienti professionali. Essa non si applica alle Controparti Qualificate, ad eccezione dei casi in cui richiedano un livello maggiore di protezione per sé stesse o per i propri Clienti verso i quali effettuano il servizio di ricezione e trasmissione ordini.

Ogniquale volta esistano istruzioni specifiche impartite dal Cliente, la Banca esegue l’ordine secondo le specifiche istruzioni ricevute, anche in deroga alla propria strategia. Nell’ipotesi in cui il Cliente formuli istruzioni specifiche tecnicamente impraticabili, la Banca si riserva la possibilità di rifiutare l’esecuzione dell’ordine, in mancanza di indicazioni contrarie nella normativa comunitaria e nazionale.

La Banca si riserva infine la facoltà, nel caso di motivate ragioni tecniche, di derogare alla propria strategia anche in assenza di istruzioni specifiche del Cliente.

La presente Policy ottempera alle disposizioni sopracitate, che prevedono, tra il resto, l’obbligo per gli intermediari di definire ed adottare in funzione del proprio modello operativo, una strategia di esecuzione ovvero di trasmissione degli ordini e di fornire alla propria clientela informazioni sulla stessa.

2. Principi Guida

La Banca si impegna a dar corso alle disposizioni impartite dai Clienti 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 predispone dispositivi idonei a garantire la continuità e la regolarità nella prestazione del servizio, utilizzando sistemi, risorse e procedure, appropriati e proporzionati.

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

3. Strategia di assegnazione degli ordini

3.1. Servizio di Gestione Patrimoni

La Banca ha facoltà di trattare gli ordini dei clienti in aggregazione con ordini di altri clienti. L'aggregazione degli ordini sarà effettuata in modo tale da assicurare parità di trattamento a tutti i clienti che hanno sottoscritto un mandato di gestione.

La Banca definisce la composizione degli ordini globali (aggregazione) in base alle politiche di investimento deliberate: gli ordini vengono inoltrati alle sedi di esecuzione con le modalità descritte nei paragrafi precedenti.

In caso di esecuzione parziale dell'ordine globale l'assegnazione avviene proporzionalmente alla quantità ordinata per ciascun mandato. Nello specifico, la procedura di ripartizione assegna alle proposte la quantità multipla del lotto minimo immediatamente più piccola alla qualità ideale; successivamente la ripartizione viene fatta dando priorità a chi può esaurire il saldo in caso di disinvestimento o vendita e a chi ha la procedura di ripartizione ha effettuato maggiori arrotondamenti.

Il prezzo di esecuzione per il/i cliente/i coincide con il prezzo medio realizzato nella sede di esecuzione prescelta.

La Banca non effettua compravendite tra i dossier di proprietà e i dossier riferiti ai mandati di gestione patrimoniale individuale né aggregazioni di ordini per conto proprio e ordini provenienti dal servizio di gestione patrimoniale.

3.2. Altri servizi

La Banca, ogni volta che opera sul mercato secondario (eccetto il caso del servizio di gestione di portafogli), 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 negoziatore separatamente da qualsiasi altro ordine, di conseguenza non si ritiene necessaria la predisposizione di una strategia di assegnazione.

4. Strategia di Trasmissione ed Esecuzione degli ordini

Ad eccezione degli **Strumenti Finanziari** indicati nel paragrafo 4.2, per cui la Banca provvede alla **negoiazione in Conto Proprio** attraverso l'adozione di regole interne e di una "politica di pricing" atte a garantirne la condizione di liquidità, la Banca ha scelto di adottare un modello operativo che prevede, per il **Servizio di Ricezione e Trasmissione Ordini** (paragrafo 4.1), la trasmissione degli stessi ad un **unico negoziatore**, individuato in **ICCREA Banca S.p.A.** (di seguito "ICCREA" o "il Negoziatore") che provvede poi alla relativa negoziazione, al fine di ottemperare nel modo più aderente e diretto possibile al criterio di *best execution* esposto in premessa.

Tale scelta permette di sfruttare le sinergie esistenti tra la Banca e l'Istituto Centrale di Categoria e consente al Cliente di ottenere vantaggi sia in termini di "Corrispettivo Totale" (per effetto della migliore qualità di prezzi/costi a fronte della concentrazione dei volumi), sia in termini di accesso a più mercati per lo stesso strumento finanziario.

Per il servizio gestioni patrimoniali si specifica che possono essere utilizzati oltre al negoziatore principale indicato anche i seguenti negoziatori selezionati in via residuale ed episodica in ragione di specifiche circostanze di mercato (ad esempio qualora la controparte principale non sia disponibile o nel caso in cui si reputi più efficiente sulla base del prezzo o della dimensione dell'ordine): **Banca Imi, Unicredit Bank Ag, Banca Patrimoni Sella & C.**

4.1 Servizio di Ricezione e Trasmissione Ordini

Il mercato su cui viene negoziato l'ordine del Cliente dipende dalla tipologia di Strumento Finanziario, **sulla base dei principi adottati da ICCREA nella propria politica di esecuzione**, la cui versione aggiornata è disponibile sul sito della BCC www.benebanca.it.

Per quanto riguarda i negoziatori secondari utilizzati per il servizio gestioni patrimoniali, il mercato su cui viene negoziato l'ordine del Cliente dipende dalla tipologia di Strumento Finanziario, **sulla base dei principi adottati da ogni singolo Istituto finanziario** (paragrafo 4) **nella propria politica di esecuzione**, la cui versione aggiornata è disponibile sui relativi siti internet.

Per i **Fondi Comuni di Investimento Italiani ed Esteri** e per i **Prodotti Assicurativi Finanziari**, l'ordine è trasmesso direttamente dalla BCC alle SGR / Compagnie di Assicurazione nei tempi più brevi e con le modalità più consone fra quelle che è stato possibile istituire con la società terza di cui si collocano i prodotti.

Per il servizio gestioni patrimoniali per i **Fondi Comuni di Investimento Italiani ed Esteri** l'ordine è trasmesso dalla Bcc alle Sgr tramite la piattaforma *Allfunds Bank*, che fornisce un servizio su un'unica piattaforma operativa, consentendo un maggiore livello di efficienza sia a livello di gestione che sotto il profilo amministrativo e contabile. La piattaforma consente inoltre l'accesso ad un universo di prodotti di investimento collettivo superiore a quello attivabili direttamente dalla Banca tramite accordi diretti con le singole società di gestione e consente una più ampia possibilità di diversificazioni degli investimenti all'interno delle gestioni patrimoniali individuali. L'utilizzo della piattaforma non determina alcun aggravio di costi e commissioni, diretti o indiretti alla clientela gestita.

4.2 Servizio di Negoziazione in Conto Proprio

4.2.1 Strumenti Finanziari di Propria Emissione

Per gli **Strumenti Finanziari di Propria Emissione di tipo "Plain Vanilla"**, la Banca si impegna a garantire un mercato secondario, negoziandoli in contropartita diretta, anche al fine di assicurarne la condizione di liquidità. Il processo di determinazione dei prezzi di negoziazione adottato dalla Banca per questa tipologia di operazioni prevede che il relativo "valore equo" (c. d. *fair value*) sia calcolato in base alla curva dei tassi di interesse "priva di rischio" (c. d. curva *risk free*), a cui viene applicato uno spread di emissione, che tiene conto del merito di credito dell'emittente e di una componente commerciale, in linea con gli spread praticati sui Mercati Regolamentati o su Sistemi Multilaterali di Negoziazione per titoli analoghi liquidi. Per questi aspetti si rinvia allo specifico documento di policy.

Per la negoziazione di **Strumenti Finanziari di Propria Emissione Strutturati**, oltre alla valorizzazione, secondo le suddette metodologie, della componente di tasso, viene valutata la componente opzionale, attraverso l'utilizzo di modelli di calcolo che si basano su metodologie condivise e diffuse fra gli operatori di mercato.

Per gli Strumenti Finanziari in esame la Banca svolge il ruolo di internalizzatore non sistematico. I **Fattori di Esecuzione** sulla base dei quali vengono eseguiti gli ordini della clientela sono riepilogati in tabella:

Fattori di Esecuzione	Sedi di Esecuzione
<ul style="list-style-type: none"> - Prezzo dello strumento finanziario + Costi di esecuzione (<i>Total Consideration</i>) - Velocità di esecuzione - Probabilità di esecuzione - Probabilità di regolamento 	Conto proprio (non sistematico)

<ul style="list-style-type: none"> - Natura dell'ordine - Dimensione dell'ordine 	
--	--

4.2.2 Operazioni di “Pronti contro Termine”

Per le negoziazioni 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 in tabella:

Fattori di Esecuzione	Sedi di Esecuzione
<ul style="list-style-type: none"> - Natura dell'ordine - Probabilità di esecuzione - Velocità di esecuzione - Probabilità di regolamento - Prezzo dello strumento finanziario + Costi di esecuzione (<i>Total Consideration</i>) - Dimensione dell'ordine 	<p>Conto proprio (non sistematico)</p>

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 retail primaria importanza alla “total consideration”**. Secondo tale deroga, infatti, è fatta salva la possibilità di assegnare maggiore importanza ad altri fattori di esecuzione rispetto alla somma di prezzo e costi, laddove questa maggior importanza attribuita sia necessaria per fornire il miglior risultato possibile per il cliente.

Attualmente **la migliore sede di esecuzione per i “Pronti contro Termine” è rappresentata dal conto proprio**, in quanto non esistono mercati regolamentati che consentono l’esecuzione degli ordini della clientela retail. Si ricorda che nella sostanza si tratta di un’operazione di raccolta del risparmio

garantita da titoli, in cui assume valenza sostanziale il tasso concordato con il cliente. In funzione del tasso concordato sono individuati i titoli che possiedono rendimenti coerenti con le condizioni pattuite.

La Sede di Esecuzione in discorso, **comporta per la Banca un maggior onere operativo derivante dalla gestione dei rischi sulla posizione finanziaria assunta**, ma permette di ottenere vantaggi in termini di **probabilità** di esecuzione (in quanto l'operazione viene chiusa con la Banca stessa e non è subordinata alla disponibilità di una controparte terza a concludere operazioni) e di **rapidità**, in quanto l'esecuzione non risulta essere vincolata alle tempistiche di altri negozianti.

5. Monitoraggio dell'esecuzione alle migliori condizioni

La Banca monitora l'efficacia della presente Policy, esegue i controlli finalizzati ad appurare se nell'esecuzione degli ordini è stato ottenuto il miglior risultato per il cliente.

Ogniqualvolta un cliente ne faccia richiesta, la Banca si impegna a fornire in forma scritta, la dimostrazione che l'ordine è stato eseguito nel rispetto della presente strategia di esecuzione.

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

6. Revisione della Strategia di Esecuzione

La Banca si impegna a riesaminare la strategia di esecuzione con periodicità almeno annuale. Tale riesame è, inoltre, eseguito al verificarsi di circostanze rilevanti tali da influire sulla capacità di continuare ad ottenere in modo duraturo il miglior risultato possibile per l'esecuzione degli ordini dei Clienti, utilizzando le sedi incluse nella strategia di esecuzione.

Ogni modifica rilevante apportata alla strategia di esecuzione è comunicata al cliente affinché lo stesso possa assumere una decisione appropriatamente informata in merito all'opportunità di continuare o meno ad usufruire dei servizi di investimento prestati dalla Banca e dovrà inoltre essere recepita dal documento di sintesi per la clientela.