



# **Policy di esecuzione e trasmissione degli ordini**

## **Gestione degli ordini dei clienti**

**Approvata con delibera del Consiglio di Amministrazione del 29/01/2020**

## INDICE

1. PREMESSA .....	1
1.1 Obiettivo del documento .....	1
1.2 Adozione, aggiornamento e diffusione del documento.....	1
1.3 Definizioni.....	2
1.4 Contesto normativo di riferimento.....	3
2. AMBITO DI APPLICAZIONE.....	3
3. PRINCIPI GUIDA PER L'ESECUZIONE DEGLI ORDINI .....	4
4. FATTORI DI ESECUZIONE .....	4
5. STRATEGIA DI ESECUZIONE E TRASMISSIONE DEGLI ORDINI .....	5
5.1 Ricezione e trasmissione degli ordini.....	6
5.1.1 Azioni ed ETF quotati su sedi di negoziazione italiane .....	6
5.1.2 Azioni ed ETF quotati su sedi di negoziazione comunitarie e di Paesi Terzi.....	7
5.1.3 Azioni italiane non quotate.....	8
5.1.4 Obbligazioni e Titoli di Stato italiani ed esteri.....	8
5.1.5 Derivati quotati su sedi di negoziazione italiane .....	9
5.1.6 Derivati quotati su sedi di negoziazione comunitarie .....	10
5.1.7 Derivati non quotati su sedi di negoziazione.....	10
5.2 Negoziazione per conto proprio .....	11
6. CONTROLLO DELLA STRATEGIA DI ESECUZIONE E TRASMISSIONE .....	11
6.1 Monitoraggio dell'esecuzione alle migliori condizioni .....	11
7. INFORMAZIONI SUI PRIMI CINQUE BROKER E SULLA QUALITA' DELL'ESECUZIONE ...	11
8. STRATEGIA DI GESTIONE E ASSEGNAZIONE DEGLI ORDINI .....	12
8.1 Strategia di gestione degli ordini .....	12
8.2 Strategia di assegnazione degli ordini.....	12
ALLEGATI.....	13
Equita Sim S.p.A. Execution Policy (ex NEXI).....	
Cassa Centrale Banca Policy di Esecuzione e Trasmissione Ordini.....	



## 1. PREMESSA

### 1.1 Obiettivo del documento

La Direttiva 2014/65/UE (c.d. MiFID II) e il Regolamento (UE) n. 600/2014 (c.d. MiFIR) introducono un quadro normativo uniforme finalizzato al raggiungimento di una maggiore trasparenza e di un più efficace funzionamento del mercato degli strumenti finanziari all'interno dell'Unione Europea.

La normativa comporta specifici obblighi per gli intermediari, tra i quali assume assoluta rilevanza la capacità di valutare e confrontare dinamicamente tra loro, direttamente o tramite una terza controparte, le diverse sedi di negoziazione (*trading venue*) per indirizzare gli ordini laddove sia assicurato il raggiungimento del miglior risultato possibile per il cliente (c.d. principio di *best execution*).

Al fine di rispettare il principio di agire nel miglior interesse per i propri clienti, gli intermediari devono definire e attuare una strategia di esecuzione degli ordini, nella quale specificare per ciascuna categoria di strumenti finanziari i fattori di esecuzione e le sedi di esecuzione o le controparti (*broker*) che ne garantiscono, in modo duraturo, la migliore gestione.

La disciplina della *best execution* si riferisce ai servizi di ricezione e trasmissione ordini.

La Direttiva MiFID II prevede che gli obblighi di esecuzione alle condizioni migliori si applichino a tutti gli strumenti finanziari, siano essi negoziati in sedi di negoziazione o OTC, imponendo alle imprese di investimento di raccogliere i dati di mercato pertinenti al fine di controllare se il prezzo applicato a un'operazione effettuata OTC sia corretto e conforme agli obblighi di *best execution*.

### 1.2 Adozione, aggiornamento e diffusione del documento

La presente *Policy* è approvata dal Consiglio di Amministrazione della Banca ed è aggiornata almeno una volta all'anno o ogni volta intervenga una modifica rilevante che influisca sulla capacità della Banca di continuare a ottenere il miglior risultato possibile per i propri clienti.

La Banca riesamina le misure contenute nella *Policy* di esecuzione e trasmissione con periodicità almeno annuale e, in ogni caso, 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 utilizzando i *broker* o le sedi inclusi nella *Policy*. A tal proposito valuta se i *broker* identificati e i loro dispositivi di esecuzione assicurino, in maniera duratura, il raggiungimento del miglior risultato per il cliente.

In sede di revisione della *Policy* di esecuzione e trasmissione la Banca verifica in particolare la necessità di:

- associare ad ogni categoria di strumento finanziario nuovi o diversi *broker* a cui trasmettere gli ordini;
- introdurre nuove tipologie di strumenti finanziari su cui operare o ridefinire le categorie esistenti;
- assegnare una diversa importanza relativa ai fattori di esecuzione;
- modificare altri aspetti della propria strategia o dei propri dispositivi di esecuzione in base a decisioni di tipo strategico/gestionale.

Al fine di assicurare presso tutti i destinatari la conoscenza dei principi, degli indirizzi e delle procedure adottati, la *Policy* e i relativi aggiornamenti sono comunicati a mezzo posta elettronica dall'Ufficio Segreteria.



### 1.3 Definizioni

- **cliente:** ai sensi dell'articolo 4, paragrafo 1, n. 9 della MiFID II, è la persona fisica o giuridica alla quale un'impresa di investimento presta servizi di investimento o servizi accessori;
- **esecuzione di ordini per conto dei clienti:** ai sensi dell'articolo 1, comma 5-*septies* del TUF, è il servizio di investimento che consiste nella conclusione di accordi di acquisto o di vendita di uno o più strumenti finanziari per conto dei clienti e comprende la conclusione di accordi per la vendita di strumenti finanziari emessi da un'impresa di investimento o da un ente creditizio al momento della loro emissione;
- **gestore del mercato:** ai sensi dell'articolo 1, comma 1, lett. w-*bis*.7) del TUF, è il soggetto che gestisce e/o amministra l'attività di un mercato regolamentato e può coincidere con il mercato regolamentato stesso;
- **internalizzatore sistematico:** ai sensi dell'articolo 1, comma 5-*ter*, si intende l'impresa di investimento che in modo organizzato, frequente, sistematico e sostanziale negozia per conto proprio eseguendo gli ordini dei clienti 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;
- **liquidity provider:** un'impresa di investimento che, operando unicamente in conto proprio con clientela diretta, si impegna ad esporre su propria iniziativa o su richiesta proposte di negoziazione di acquisto e/o in vendita di strumenti finanziari.
- **market maker:** ai sensi dell'articolo 1, comma 5-*quater* del TUF è un intermediario finanziario che si propone, nelle sedi di negoziazione e/o al di fuori delle stesse, su base continuativa, come disposto a negoziare per conto proprio acquistando e vendendo strumenti finanziari in contropartita diretta ai prezzi dal medesimo definiti.
- **mercato regolamentato:** ai sensi dell'articolo 1, comma 1, lett. w-*ter*) del TUF, è il sistema multilaterale amministrato e/o gestito da un gestore del mercato, che consente o facilita l'incontro, al suo interno e in base alle sue regole non discrezionali, di interessi multipli di acquisto e di vendita di terzi relativi a strumenti finanziari, in modo da dare luogo a contratti relativi a strumenti finanziari ammessi alla negoziazione conformemente alle sue regole e/o ai suoi sistemi;
- **negoziazione per conto proprio:** ai sensi dell'articolo 1, comma 5-*bis* del TUF si intende l'attività di acquisto e vendita di strumenti finanziari, in contropartita diretta;
- **ricezione e trasmissione di ordini (RTO):** ai sensi dell'articolo 1, comma 5-*sexies* del TUF comprende la ricezione e la trasmissione di ordini, nonché l'attività consistente nel mettere in contatto due o più investitori, rendendo così possibile la conclusione di un'operazione fra loro (mediazione);
- **sede di esecuzione:** ai sensi dell'articolo 64, comma 1, del Regolamento Delegato UE 2017/565 s'intende un mercato regolamentato, un MTF, un OTF, un internalizzatore sistematico, un *market maker* o altro fornitore di liquidità;
- **sede di negoziazione:** ai sensi dell'articolo 1, comma 5-*octies*, lett. c) del TUF si intende un mercato regolamentato, un sistema multilaterale di negoziazione o un sistema organizzato di negoziazione;
- **sistema multilaterale di negoziazione (MTF):** ai sensi dell'articolo 1, comma 5-*octies*, lett. a) del TUF si intende un sistema multilaterale gestito da un'impresa di investimento o da un gestore del mercato che consente l'incontro, al suo interno e in base a regole non discrezionali, di interessi multipli di acquisto e di vendita di terzi relativi a strumenti finanziari;
- **sistema organizzato di negoziazione (OTF):** ai sensi dell'articolo 1, comma 5-*octies*, lett. b) del TUF un sistema multilaterale diverso da un mercato regolamentato o da un sistema multilaterale di negoziazione che consente l'interazione tra interessi multipli di acquisto e



di vendita di terzi relativi a obbligazioni, strumenti finanziari strutturati, quote di emissioni e strumenti derivati;

- **strumenti finanziari quotati:** si intende gli strumenti ammessi alla negoziazione o negoziati su una sede di negoziazione.

## 1.4 Contesto normativo di riferimento

### In ambito europeo

- **MiFID II:** Direttiva 2014/65/UE “Markets in Financial Instruments Directive” approvata dal Parlamento europeo il 15 aprile 2014 e dal Consiglio europeo il 13 maggio 2014 (di seguito “MiFID II”) (Direttiva di 1° livello);
- **Regolamento delegato (UE) 2017/565. della Commissione,** 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 di detta Direttiva
- **Regolamento delegato (UE) 2017/576 della Commissione,** che integra la MiFID II per quanto riguarda 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.

### In ambito nazionale:

- D.lgs. 24 febbraio 1998, n. 58 (“TUF”);
- Regolamento Intermediari adottato con Delibera Consob n. 20307 del 15 febbraio 2018.

## 2. AMBITO DI APPLICAZIONE

La presente *Policy* di esecuzione e trasmissione degli ordini - Gestione degli ordini dei clienti (di seguito la “*Policy*”) descrive, per le varie tipologie di servizi prestati e di strumenti finanziari offerti, i principi guida e le misure adottate dalla Banca per garantire, in maniera duratura, il miglior risultato possibile al seguito della esecuzione o trasmissione ai *broker* selezionati degli ordini impartiti dai propri clienti o ricevuti dalle Banche clienti.

Al fine di ottenere il migliore risultato possibile per il cliente, la Banca valuta - quando esegue o trasmette un ordine - i seguenti fattori di esecuzione: prezzo, costi, rapidità e probabilità di esecuzione e regolamento, dimensioni, natura dell'ordine o qualsiasi altra considerazione pertinente ai fini della sua esecuzione.

Nel caso operazioni effettuate da clienti al dettaglio, la Banca tiene in considerazione quale principale fattore di esecuzione il corrispettivo totale, costituito dal prezzo dello strumento finanziario e dai relativi costi d'esecuzione, che include tutte le spese sostenute dal cliente e direttamente collegate all'esecuzione dell'operazione.

Qualora il cliente impartisca istruzioni specifiche, la Banca è tenuta ad attenersi alle stesse, limitatamente agli elementi oggetto delle indicazioni ricevute, e pertanto deve l'ordine secondo tali istruzioni, anche in deroga alle disposizioni della *Policy*. Le istruzioni del cliente non sollevano la Banca dai propri obblighi di esecuzione alle condizioni migliori per quanto riguarda le eventuali altre parti o gli eventuali altri aspetti dell'ordine del cliente di cui tali istruzioni non trattano.

L'obbligo di garantire l'esecuzione degli ordini alle migliori condizioni riguarda tutti i tipi di strumenti finanziari, quotati su una sede di negoziazione ovvero negoziati OTC. In particolare, quando esegue ordini o decide di negoziare prodotti OTC che includono anche prodotti personalizzati, la Banca verifica l'equità del prezzo proposto al cliente raccogliendo i dati di mercato impiegati nella stima del prezzo del prodotto e, laddove possibile, confrontandolo



con prodotti simili o comparabili.

In merito alla prestazione dei servizi di ricezione e trasmissione di ordini la Banca stabilisce e applica una politica al fine di conformarsi agli obblighi derivanti dalla disciplina sulla *best execution*, individuando, per ciascuna categoria di strumenti, i soggetti (*broker*) ai quali vengono trasmessi gli ordini in ragione delle strategie di esecuzione adottate da questi ultimi.

Ai sensi dell'art. 46, comma 5, del Regolamento Intermediari, la Banca deve essere in grado di dimostrare ai propri clienti, su richiesta, di aver eseguito gli ordini in conformità alle disposizioni *Policy*, e alla Consob di aver ottemperato ai relativi obblighi normativi.

Con riferimento alla ricezione e trasmissione di ordini, in virtù del rinvio effettuato dall'art. 48 del Regolamento Intermediari all'articolo 65 del Regolamento Delegato (UE) 2017/565, la Banca riepiloga e pubblica, con frequenza annuale e per ciascuna classe di strumenti finanziari, le prime cinque imprese di investimento (*broker*) per volume di contrattazioni alle quali ha trasmesso ordini dei clienti a fini di esecuzione nell'anno precedente, includendo informazioni sulla qualità di esecuzione ottenuta.

### 3. PRINCIPI GUIDA PER L'ESECUZIONE DEGLI ORDINI

Le disposizioni impartite dalla clientela sono eseguite dalla Banca in modo rapido, onesto, equo e professionale al fine di garantire un'elevata qualità di esecuzione degli ordini nonché l'integrità e l'efficienza dei mercati. Sono inoltre previsti dispositivi idonei a garantire la continuità e la regolarità nella prestazione del servizio, utilizzando sistemi, risorse e procedure appropriati e proporzionati.

La Banca ha individuato, per ciascuna categoria di strumenti finanziari trattati, le controparti a cui trasmettere gli ordini che consentono di ottenere in maniera duratura il miglior risultato possibile nell'esecuzione delle disposizioni dei clienti.

La Banca è tenuta a rispettare la disciplina della *best execution* quando esegue operazioni disposte da clienti al dettaglio e professionali.

La Banca rispetta la disciplina della *best execution* anche quando esegue ordini al di fuori di una sede di negoziazione, ferma restando la necessità di acquisire il consenso preliminare ed esplicito del cliente prima della prestazione del servizio;

La Banca si riserva la facoltà, nel caso di motivate ragioni tecniche, di derogare alla propria strategia di esecuzione o trasmissione anche in assenza di istruzioni specifiche del cliente. Tale facoltà è ammessa solo in casi giustificabili quali ad esempio la possibilità di ottenere un miglior risultato per il cliente, anche in dipendenza delle contingenti condizioni di mercato, oppure in caso di momentanea interruzione dei sistemi di esecuzione che rendano impossibile negoziare nei termini indicati dalla *Policy*.

Una sintesi della Strategia di esecuzione e trasmissione degli ordini riportata al par. 5 della *Policy* è fornita al cliente tramite l'informativa precontrattuale, consegnata prima della sottoscrizione del contratto quadro per la prestazione dei servizi di investimento.

### 4. FATTORI DI ESECUZIONE

Viene di seguito riportata una descrizione dei principali fattori di *best execution* selezionati dalla Banca in quanto ritenuti i più idonei, in relazione alle caratteristiche della propria clientela al fine di ottenere il miglior risultato possibile.



I fattori considerati ai fini del raggiungimento della *best execution* per i clienti al dettaglio e professionali sono:

- *Corrispettivo Totale (Total Consideration)*: è dato dalla combinazione del prezzo dello strumento finanziario e di tutti i costi sopportati dal cliente direttamente legati all'esecuzione dell'ordine, comprensivi delle commissioni di negoziazione applicate dall'intermediario, quali:
  - costi di accesso alle sedi di esecuzione (*trading venue*);
  - costi di regolamento e liquidazione (*Clearing e Settlement*);
  - costi eventualmente pagati a soggetti terzi coinvolti nell'esecuzione;
  - commissioni proprie dell'intermediario.

Il fattore del corrispettivo totale assume, ai sensi dell'art. 45, comma 5, del RI primaria importanza nel caso della clientela al dettaglio.

- *Velocità di esecuzione*: assume particolare rilevanza in considerazione dell'opportunità per l'investitore di beneficiare di condizioni particolari esistenti sul mercato nel momento in cui lo stesso decide di realizzare un'operazione. È un fattore strettamente legato alle modalità della negoziazione dell'ordine (su una sede di negoziazione oppure OTC), alla struttura e alle caratteristiche del mercato (*order driven* o *quote driven*, con quotazioni irrevocabili o su richiesta) e ai dispositivi di connessione con le piattaforme di negoziazione.
- *Probabilità di esecuzione*: fattore strettamente legato alla struttura e alla profondità del mercato presso cui lo strumento è negoziato.
- *Natura dell'ordine*, con riferimento a:
  - dimensione dell'ordine: potrebbe avere impatto su altri fattori quali il prezzo di esecuzione, la rapidità e la probabilità di esecuzione;
  - lo strumento oggetto dell'ordine: si distingue tra strumenti illiquidi per i quali non esistano mercati alternativi di negoziazione e strumenti caratterizzati da un elevato grado di personalizzazione rispetto alle caratteristiche/esigenze della clientela. Questi ultimi richiedono un trattamento particolare ai fini della *best execution*.

## 5. STRATEGIA DI ESECUZIONE E TRASMISSIONE DEGLI ORDINI

In relazione alla disciplina della *best execution*, la Banca offre nell'ambito della propria attività di negoziazione su strumenti finanziari i servizi di ricezione e trasmissione di ordini e negoziazione per conto proprio.

Relativamente al servizio di ricezione e trasmissione ordini, assume importanza l'attività di selezione delle controparti a cui trasmettere gli ordini, mediante la quale deve essere verificata la presenza di seguenti requisiti:

- elevati standard tecnologici e comprovata affidabilità: gli intermediari negoziatori devono soddisfare gli elevati standard qualitativi richiesti dalla Banca in tema di supporti tecnico organizzativi (canali di comunicazione, connettività, integrazione di sistemi, procedure di *disaster recovery* e altro);
- numero e significatività delle sedi di negoziazione: capacità dell'intermediario di negoziare un'ampia gamma di strumenti finanziari e di indirizzare gli ordini su un significativo numero di *trading venue* in modo da garantire le migliori opportunità operative;
- condizioni di negoziazione concorrenziali: capacità degli intermediari di offrire un valido *trade/off* tra livello dei costi ed efficaci misure di negoziazione.

L'individuazione delle controparti alle quali inviare gli ordini a fini di esecuzione deve costituire l'esito di un effettivo processo di valutazione, adeguatamente formalizzato, che



interessi una pluralità di soggetti.

Tale valutazione deve mantenere una propria costante attualità a garanzia della qualità del servizio di *best execution* offerto al cliente. Pertanto la Banca attua, almeno una volta l'anno, un processo di revisione per verificare se le controparti selezionate siano in grado di garantire il raggiungimento, in modo duraturo, del miglior risultato possibile. A tale scopo verifica se:

- esistano controparti differenti o ulteriori rispetto a quelle già individuate in grado di migliorare la qualità del processo di *best execution*;
- assegnare un'importanza relativa differente ai fattori di esecuzione selezionati.

Nel corso del processo di revisione la Banca impiega i medesimi parametri utilizzati nella fase iniziale di selezione delle controparti, corrispondenti a quelli sotto riportati:

1. profilo di rischio della controparte
2. ampiezza e significatività delle sedi di esecuzione raggiungibili
3. tipologia e caratteristiche della *best execution* adottata
4. livello di efficienza e integrazione delle fasi di *post-trading* (liquidazione e regolamento)
5. corrispettivo del servizio fornito
6. supporti informativi e operativi
7. tipologia di interconnessione impiegata

Nelle pagine seguenti, è descritta in dettaglio la condotta adottata dalla Banca in termini di modalità di esecuzione e trasmissione degli ordini per gli strumenti finanziari oggetto dei servizi di investimento prestati.

Per ciascun servizio di investimento sono specificati:

- l'elenco dei fattori di esecuzione secondo l'ordine di importanza attribuito che determinano la scelta del negoziatore (o sede) in grado di consentire l'ottenimento del miglior risultato possibile per il cliente;
- l'elenco dei *broker* (o sedi) selezionati per ciascuno strumento finanziario;
- i criteri di selezione dei *broker* (o sedi) di esecuzione;

## 5.1 Ricezione e trasmissione degli ordini

La Banca svolge il ruolo di intermediario prestando il servizio di ricezione e trasmissione ordini per gli strumenti finanziari riportati nei paragrafi successivi.

La Banca presta tale servizio nel caso di ordini conferiti dalla propria clientela tramite gli sportelli della Banca, a mezzo canale telefonico o canale internet.

### 5.1.1 Azioni ed ETF quotati su sedi di negoziazione italiane

La Banca trasmette gli ordini della clientela avente ad oggetto azioni ed ETF quotati su sedi di negoziazione italiane a *broker* che offrono un processo di *best execution* di tipo dinamico, che mette in competizione le seguenti sedi di negoziazione:

- Borsa Italiana
- MTF BATS Chi-X Europe

Nello specifico i *broker* di cui la Banca si avvale ed i fattori di esecuzione sulla base dei quali vengono eseguiti gli ordini sono riepilogati nella tabella di seguito riportata.

Fattori di esecuzione	Equita SIM S.p.A.	Cassa Centrale Banca
Prezzo dello strumento finanziario e costi di esecuzione e regolamento ( <i>Total Consideration</i> )	95%	95%



Rapidità di esecuzione e di regolamento	2,5%	2,5%
Probabilità di esecuzione e regolamento	2,5%	2,5%

La gerarchia dei fattori di esecuzione è definita, nel rispetto di quanto richiesto dalla normativa, attribuendo primaria importanza al corrispettivo totale (*total consideration*).

Il segmento *Global Equity Market* del mercato regolamentato MTA, dedicato ad azioni di emittenti di diritto estero già negoziate in altri mercati regolamentati comunitari, non viene incluso tra le possibili sedi di negoziazione in quanto, essendo sostanzialmente illiquido, non permette di raggiungere in modo duraturo il miglior risultato possibile rispetto al mercato più pertinente per lo strumento finanziario, rappresentato solitamente dal mercato principale di quotazione dello stesso. Pertanto le operazioni di compravendita effettuate su tale mercato dovranno avere istruzioni specifiche rispetto alla piazza di negoziazione sia in acquisto che in vendita.

#### Criteri di selezione dei broker

L'esito del processo di valutazione ha portato a selezionare, in relazione alla strategia di trasmissione degli ordini della Banca, i seguenti *broker*:

- broker principale Equita SIM S.p.A.
- broker di back-up Cassa Centrale Banca

quali controparti in grado di garantire nel continuo un efficace processo di *best execution*;

#### **5.1.2 Azioni ed ETF quotati su sedi di negoziazione comunitarie e di Paesi Terzi**

La Banca trasmette gli ordini della clientela avente ad oggetto azioni ed ETF quotati su sedi di negoziazione comunitarie e di paesi terzi a *broker* che offrono un processo di *best execution* di tipo dinamico, che mette in competizione le seguenti sedi di negoziazione:

- Borse Europee (Germania, Olanda, Francia, Svizzera, Svezia, Finlandia, Norvegia, Danimarca, Belgio, Austria, Spagna, Portogallo, Gran Bretagna)
- MTF BATS Chi-X Europe

Nello specifico il *broker* di cui la Banca si avvale e i fattori di esecuzione sulla base dei quali vengono eseguiti gli ordini sono riepilogati nella tabella di seguito riportata.

Fattori di esecuzione	Equita SIM S.p.A.	Cassa Centrale Banca
Prezzo dello strumento finanziario e costi di esecuzione e regolamento ( <i>Total Consideration</i> )	95%	95%
Rapidità di esecuzione e di regolamento	2,5%	2,5%
Probabilità di esecuzione e regolamento	2,5%	2,5%

La gerarchia dei fattori di esecuzione è stata definita, nel rispetto di quanto richiesto dalla normativa, attribuendo primaria importanza al corrispettivo totale (*total consideration*).

Nel caso di ordini riguardanti strumenti finanziari quotati su mercati esteri diversi dalle sedi di negoziazione comunitarie la Banca si avvale di un *broker* in grado di accedere in via diretta o indiretta a tali mercati operando sulla base di una *best execution* di tipo statico, effettuata sui principali mercati regolamentati di riferimento, assicurando rapidità di trasmissione degli



ordini nel rispetto della sequenza temporale con cui gli stessi vengono fatti pervenire dalla clientela.

### Criteri di selezione del broker

L'esito del processo di valutazione ha portato a selezionare, in relazione alla strategia di trasmissione degli ordini della Banca, i seguenti *broker*:

- broker principale Equita SIM S.p.A.
- broker di back-up Cassa Centrale Banca

quali controparti in grado di garantire nel continuo un efficace processo di *best execution*.

Relativamente alla compravendita di azioni in valuta estera, il servizio di negoziazione dei cambi è gestito direttamente dalla Banca; il *broker* prescelto è comunque in grado di garantire, sulla base di specifiche istruzioni di regolamento contenute su ogni singolo ordine inviato dalla Banca, la negoziazione del cambio.

### 5.1.3 Azioni italiane non quotate

Nel caso di ordini aventi ad oggetto titoli azionari non quotati su una sede di negoziazione emessi da soggetti italiani, la Banca opera solo su ordini di vendita impartiti dai clienti, concludendo l'operazione direttamente con l'emittente del titolo, purché lo stesso che si renda disponibile al riacquisto. In tal caso viene, di fatto, garantita la negoziabilità del titolo al cliente alle uniche condizioni di mercato disponibili.

### 5.1.4 Obbligazioni e Titoli di Stato italiani ed esteri

Gli ordini riguardanti gli strumenti finanziari in oggetto sono inviati a controparti in grado di accedere direttamente o indirettamente alle sedi di negoziazione sia di terzi che proprietarie, potendo eseguire l'ordine anche in conto proprio.

Nello specifico i *broker* di cui la Banca si avvale ed i fattori di esecuzione sulla base dei quali vengono eseguiti gli ordini sono riepilogati nella tabella di seguito riportata.

Fattori di esecuzione	Equita SIM S.p.A.	Cassa Centrale Banca
Prezzo dello strumento finanziario e costi di esecuzione e regolamento ( <i>Total Consideration</i> )	95%	95%
Rapidità di esecuzione e di regolamento	2,5%	2,5%
Probabilità di esecuzione e regolamento	2,5%	2,5%

La gerarchia dei fattori di esecuzione è stata definita, nel rispetto di quanto richiesto dalla normativa, attribuendo primaria importanza al corrispettivo totale (*total consideration*).

La Banca ha selezionato quale *broker* Equita SIM S.p.A., in grado di mettere in concorrenza tra loro varie sedi di esecuzione, assicurando un processo di *best execution* di tipo dinamico per mezzo di un meccanismo di *price discovery* articolato nel modo seguente:

- negoziazione su una delle seguenti sedi: MOT, EuroMOT, ExtraMOT, EuroTLX, Market Hub Exchange e Hi-mtf;
- se il titolo non è quotato su tali sedi di esecuzione è previsto l'invio dell'ordine a Bloomberg MTF in una logica di *best execution* dinamica tramite la selezione di quotazioni offerte da una serie di *market maker* selezionati;

nel caso di ordini inviati in *best execution* aventi ad oggetto titoli obbligazionari quotati su



mercati regolamentati, Equita SIM S.p.A. adotta un modello di negoziazione denominato “Automated Order Routing” (AOR), Si prende in considerazione innanzi tutto il corrispettivo totale, che nella gran parte dei casi è centrale nell’individuazione della sede di esecuzione.

Qualora il miglior prezzo ottenibile non consenta di eseguire interamente l’ordine ricevuto, si tiene conto della “probabilità di esecuzione”, cioè della percentuale dell’ordine che è possibile eseguire ai diversi prezzi; si è ritenuto infatti che sia interesse del cliente eseguire in toto, o comunque nella misura massima possibile, l’ordine impartito, in particolare quando la differenza tra i prezzi delle differenti sedi è relativamente esigua. L’algoritmo gestito dall’AOR individua la combinazione ottimale di prezzo e quantità eseguibile, che consente di ottenere la “best execution” per il cliente.

Si tiene altresì conto del fatto che i prezzi esposti dai *market maker* / internalizzatori di Bloomberg non sono immediatamente applicabili e quindi il tentativo di eseguire gli ordini su queste “trading venues” potrebbe comportare ritardi potenzialmente dannosi per i clienti. Per questo motivo viene utilizzato il fattore “rapidità di esecuzione” che ha una diversa incidenza per i *market maker* / internalizzatori di Bloomberg, da un lato e per i Mercati Regolamentati e gli altri MTF dall’altro.

#### Criteri di selezione dei broker

L’esito del processo di valutazione ha portato a selezionare, in relazione alla strategia di trasmissione degli ordini della Banca, i seguenti broker

- broker principale                      Equita SIM S.p.A.
- broker di back-up                      Cassa Centrale Banca

quali controparti in grado di garantire nel continuo un efficace processo di *best execution*;

Relativamente alla compravendita di azioni in valuta estera, il servizio di negoziazione dei cambi è gestito direttamente dalla Banca; il *broker* prescelto è comunque in grado di garantire, sulla base di specifiche istruzioni di regolamento contenute su ogni singolo ordine inviato dalla Banca, la negoziazione del cambio.

Relativamente alla sottoscrizione su primario di Titoli di Stato Italia, ed in particolare Buoni Ordinari del Tesoro (BOT), la Banca ha selezionato quale *broker* Banca Sella Holding. La Banca utilizza il servizio di raccolta ordini di sottoscrizione attraverso il quale raccoglie le richieste di prenotazione effettuate dalla clientela per poi trasferirle al *broker*, comunicando nel contempo alla clientela le condizioni di prezzo con le quali si partecipa all’Asta.

#### **5.1.5 Derivati quotati su sedi di negoziazione italiane**

Nel caso di ordini riguardanti tali strumenti finanziari, eseguiti esclusivamente su sedi di negoziazione gestite da Borsa Italiana S.p.A, la Banca si avvale di *broker* in grado di accedere direttamente a tali mercati, assicurando rapidità di trasmissione degli ordini nel rispetto della sequenza temporale con cui gli stessi vengono fatti pervenire dalla clientela.

Nello specifico i *broker* di cui la Banca si avvale ed i fattori di esecuzione sulla base dei quali vengono eseguiti gli ordini sono riepilogati nella tabella di seguito riportata.



Fattori di esecuzione	Equita SIM S.p.A.	Cassa Centrale Banca
Prezzo dello strumento finanziario e costi di esecuzione e regolamento ( <i>Total Consideration</i> )	95%	95%
Rapidità di esecuzione e di regolamento	2,5%	2,5%
Probabilità di esecuzione e regolamento	2,5%	2,5%

Nel caso degli strumenti finanziari in esame si applica una *best execution* di tipo statico, non esistendo al momento sedi di negoziazione alternative in grado di garantire gli stessi livelli di liquidità offerti dai principali mercati regolamentati abbinati a sistemi di gestione delle fasi *di post-trading* integrati ed efficienti.

#### Criteri di selezione dei broker

L'esito del processo di valutazione ha portato a selezionare, in relazione alla strategia di trasmissione degli ordini della Banca, i seguenti broker

- broker principale Equita SIM S.p.A.
- broker di back-up Cassa Centrale Banca

quali controparti in grado di garantire nel continuo un efficace processo di *best execution*;

#### **5.1.6 Derivati quotati su sedi di negoziazione comunitarie**

Gli ordini relativi a tali strumenti finanziari sono eseguiti esclusivamente su sedi di negoziazione comunitarie tramite *broker* in grado di accedere direttamente a tali mercati, assicurando rapidità di trasmissione degli ordini al mercato nel rispetto della sequenza temporale con cui gli stessi vengono fatti pervenire dalla clientela.

Nello specifico i *broker* di cui la Banca si avvale ed i fattori di esecuzione sulla base dei quali vengono eseguiti gli ordini sono riepilogati nella tabella di seguito riportata.

Fattori di esecuzione	Equita SIM S.p.A.	Cassa Centrale Banca
Prezzo dello strumento finanziario e costi di esecuzione e regolamento ( <i>Total Consideration</i> )	95%	95%
Rapidità di esecuzione e di regolamento	2,5%	2,5%
Probabilità di esecuzione e regolamento	2,5%	2,5%

#### Criteri di selezione del broker

L'esito del processo di valutazione ha portato a selezionare, in relazione alla strategia di trasmissione degli ordini della Banca, i seguenti broker

- broker principale Equita SIM S.p.A.
- broker di back-up Cassa Centrale Banca

quali controparti in grado di garantire nel continuo un efficace processo di *best execution*;

#### **5.1.7 Derivati non quotati su sedi di negoziazione**

Gli ordini relativi a derivati non quotati su sedi di negoziazione hanno ad oggetto strumenti finanziari quali "*covered warrant euribor con cap*" e "*certificates*" e vengono eseguiti tramite *broker* riportati nella tabella seguente, che inoltrano l'ordine all'emittente del titolo che ne



garantisce la liquidità mediante apposito impegno al riacquisto.

Fattori di esecuzione	Equita SIM S.p.A.	Cassa Centrale Banca
Prezzo dello strumento finanziario e costi di esecuzione e regolamento ( <i>Total Consideration</i> )	95%	95%
Rapidità di esecuzione e di regolamento	2,5%	2,5%
Probabilità di esecuzione e regolamento	2,5%	2,5%

## 5.2 Negoziazione per conto proprio

Il servizio di investimento è sospeso

## 6. CONTROLLO DELLA STRATEGIA DI ESECUZIONE E TRASMISSIONE

### 6.1 Monitoraggio dell'esecuzione alle migliori condizioni

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

Relativamente ai *broker* verso i quali sono indirizzati gli ordini in *best execution* dei clienti la Banca effettua con cadenza annuale la verifica del processo finalizzato al raggiungimento del miglior risultato possibile.

La Banca seleziona un congruo numero di ordini tra quelli inviati ai relativi *broker*, inviando a questi ultimi formale richiesta di fornire prova sulla qualità dell'esecuzione.

La Banca verifica l'esito della richiesta e porta all'attenzione della controparte di mercato eventuali anomalie o dubbi al fine di un costante miglioramento del servizio.

Qualora il cliente ne faccia richiesta, la Banca si impegna a dimostrare che l'ordine sia stato eseguito nel rispetto della presente *Policy* di esecuzione e trasmissione. Nel caso di scelta di un unico negoziatore è sufficiente dimostrare che l'ordine sia stato effettivamente inviato al *broker* selezionato, come conseguenza della preventiva valutazione della Banca sull'effettiva capacità di tali soggetti di garantire condizioni ottimali di negoziazione.

Nel caso del servizio di ricezione e trasmissione di ordini, la responsabilità verso il cliente finale per il rispetto della *best execution* è sempre della Banca, che ha la possibilità di rivalersi sul *broker* selezionato al fine di dimostrare di aver ottemperato agli obblighi previsti dalla normativa.

## 7. INFORMAZIONI SUI PRIMI CINQUE BROKER E SULLA QUALITÀ DELL'ESECUZIONE

Entro il 30 aprile di ciascun anno, la Banca pubblica sul proprio sito internet una relazione (di seguito "Top 5 Brokers Report") nella quale, per ciascuna classe di strumenti finanziari:

- rende note le prime cinque imprese di investimento per volume di contrattazioni alle quali ha trasmesso o presso le quali ha collocato ordini dei clienti ai fini di esecuzione nell'anno precedente;
- pubblica una sintesi dell'analisi e delle conclusioni dell'esito del monitoraggio sulla qualità di esecuzione effettuata dalle imprese di investimento a cui ha trasmesso ordini di clienti l'anno precedente.

Le informazioni contenute nel *Top 5 Brokers Report* sono coerenti con gli standard tecnici



---

previsti dal Regolamento Delegato (UE) 2017/576.

Nel caso in cui abbia individuato un unico *broker* per la trasmissione di tutte le operazioni aventi ad oggetto strumenti finanziari, la Banca pubblica sul proprio sito internet esclusivamente un collegamento al *Top 5 Brokers Report* pubblicato dal *broker* sul proprio sito internet.

## **8. STRATEGIA DI GESTIONE E ASSEGNAZIONE DEGLI ORDINI**

### **8.1 Strategia di gestione degli ordini**

La Banca definisce e applica una strategia di gestione degli ordini dei clienti individuando misure che assicurino una trattazione rapida, corretta ed efficiente di tali ordini rispetto, sia ad ordini di altri clienti, sia agli interessi di negoziazione dello stesso intermediario.

A tale proposito la Banca raccoglie e trasmette (o esegue) le disposizioni della clientela nel pieno rispetto delle seguenti condizioni:

- assicura che gli ordini siano prontamente ed accuratamente registrati e assegnati;
- tratta gli ordini equivalenti dei clienti in successione e con prontezza, in funzione della data ed ora di ricezione, a meno che ciò non sia reso possibile dalle condizioni di mercato o dallo stesso interesse dei clienti;
- informa il cliente al dettaglio su eventuali difficoltà rilevanti che potrebbero influire sulla corretta esecuzione dell'ordine.

La Banca adotta tutte le misure ragionevoli per assicurare che gli strumenti finanziari o i fondi di pertinenza dei clienti, ricevuti a regolamento dell'ordine eseguito, siano prontamente e correttamente trasferiti sul conto del cliente.

La Banca inoltre non fa un uso scorretto delle informazioni relative ad ordini in attesa di esecuzione, adottando tutte le misure ragionevoli per impedire l'uso di tali informazioni da parte dei suoi soggetti rilevanti.

Le disposizioni dei clienti sono raccolte tramite i propri sportelli ed eseguite trasmettendo le stesse ai *broker* autorizzati.

### **8.2 Strategia di assegnazione degli ordini**

La Banca non effettua aggregazioni di ordini disposti dalla clientela al dettaglio e professionale.

La Banca dichiara, inoltre, che non svolge il servizio di gestione di portafogli.



## **ALLEGATI**

### **Equita Sim S.p.A. Execution Policy (ex NEXI)**

INFORMAZIONI SULLE STRATEGIE DI ESECUZIONE E DI TRASMISSIONE DEGLI ORDINI DI EQUITA SIM SPA IN VIGORE PER I CLIENTI ACQUISITI IN SEGUITO ALL'OPERAZIONE DI ACQUISIZIONE DEL RAMO D'AZIENDA "BROKERAGE & PRIMARY MARKET E MARKET MAKING" DI NEXI SPA.

### **Cassa Centrale Banca Policy di Esecuzione e Trasmissione Ordini**

SINTESI AD USO DELLE BANCHE APPROVATA CON DELIBERA DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE N. 598 DEL 14 SETTEMBRE 2016