



Credito Cooperativo Mediocrati

“Strategia di esecuzione e trasmissione degli ordini”

CON LA DEFINIZIONE DELLO SCHEMA DI “TRASMISSION POLICY”

(AGGIORNAMENTO SETTEMBRE 2015 _MODIFICHE ED INTEGRAZIONI RIVENIENTI
DALL’ADEGUAMENTO DELLE CONDIZIONI APPLICATE SUI SERVIZI CONNESSI AL CONTRATTO DI
CUSTODIA GLOBALE CON DECORRENZA **01.09.2015**)

Aggiornamento deliberato nella seduta del C. di A. del 28/08/2015

Documento redatto 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

PREMESSA

Il presente documento descrive le modalità di esecuzione/trasmissione degli ordini impartiti dalla clientela in relazione ai servizi ed alle attività di investimento svolti da Iccrea Banca (di seguito l'Istituto). In particolare, obiettivo del presente documento è quello di rappresentare:

- la Strategia di Esecuzione individuata dall'Istituto per adottare, nell'esecuzione degli ordini, tutte le misure ragionevoli per ottenere il miglior risultato possibile ai sensi dell'art. 21 della Direttiva 2004/39/CE del Parlamento Europeo e del Consiglio;
- la Strategia di Trasmissione a controparti terze (altri intermediari) degli ordini, aventi ad oggetto strumenti finanziari negoziati in mercati sui quali l'Istituto non è aderente diretto, per permettere il rispetto dell'obbligo di servire al meglio gli interessi della clientela, conformemente a quanto previsto dall'art. 45 della Direttiva 2006/73/CE e dal corrispondente art. 48 del Regolamento Intermediari 11522/1998¹, di seguito "RI");
- le Modalità di monitoraggio e revisione periodica della Strategia di esecuzione.

1. PRINCIPI GUIDA PER L'ESECUZIONE DEGLI ORDINI

Le disposizioni impartite dalla clientela o dai mercati vengono eseguite dall'Istituto in modo rapido, onesto, equo e professionale al fine di ottenere un'elevata qualità di esecuzione degli ordini stessi. L'Istituto attua dispositivi idonei a assicurare la continuità e la regolarità nella prestazione del servizio, utilizzando sistemi, risorse e procedure appropriati e proporzionati.

L'Istituto ha preventivamente individuato per ciascuna categoria di strumenti finanziari trattati:

- ✓ una o più sedi di esecuzione su cui è aderente diretto, ovvero il portafoglio di proprietà (negoiazione in conto proprio), che le consentono di ottenere in maniera duratura il miglior risultato possibile nell'esecuzione degli ordini dei clienti;
- ✓ i *brokers* o le entità presso cui trasmettere gli ordini per l'esecuzione.

La strategia di esecuzione illustra, quindi, le modalità con cui, di volta in volta, gli ordini relativi a ciascuno strumento finanziario vengono eseguiti sulle diverse sedi di esecuzione individuate per il raggiungimento del miglior risultato possibile per la propria clientela, nel rispetto delle condizioni di mercato vigenti (*market momentum*) e dell'importanza assegnata ai fattori di esecuzione.

Si segnala, inoltre, che:

¹ *Il nuovo Regolamento Intermediari*, documento per la consultazione pubblicata dalla Consob il 20 luglio 2007.

-
- ✓ tale strategia prevede, per talune fattispecie di ordini, la possibilità che gli stessi vengano eseguiti al di fuori sia dei Mercati Regolamentati, sia degli MTF e quindi ponendosi in contropartita diretta con la clientela. Per quest'ultimo caso l'Istituto informerà preventivamente la clientela e ne acquisirà il relativo consenso.
 - ✓ ogniqualvolta esistano istruzioni specifiche date dal cliente, l'Istituto è tenuto ad eseguire l'ordine seguendo tali istruzioni. In tal caso l'intermediario è tenuto ad eseguire l'ordine secondo le specifiche istruzioni ricevute, anche in deroga alla propria *execution policy*. In particolare:
 - se l'ordine ha istruzioni specifiche (a titolo esemplificativo, il cliente potrebbe indicare la *execution venue* su cui negoziare gli strumenti finanziari, la quantità, il prezzo, etc.), l'Istituto esegue l'ordine secondo tali istruzioni, risultando, pertanto, sollevato dall'onere di ottenere le migliori condizioni per il cliente. In tal caso, il cliente viene informato sul fatto che l'Istituto, nell'eseguire l'ordine seguendo le specifiche istruzioni ricevute, potrebbe non essere in grado di adottare le stesse misure previste nella propria strategia di esecuzione;
 - se l'ordine presenta istruzioni parziali esegue l'ordine secondo le istruzioni ricevute e, per la parte lasciata alla discrezionalità dell'Istituto, applicando la propria "strategia di esecuzione".

Nell'ipotesi in cui il cliente formuli istruzioni specifiche tecnicamente impraticabili, si ritiene fatta salva la possibilità per l'Istituto di rifiutare l'esecuzione di un ordine.

L'Istituto si riserva la facoltà, in presenza di motivate ragioni tecniche, di derogare alla propria strategia di esecuzione anche in assenza di istruzioni specifiche del cliente. La opportunità a non rispettare la presente strategia di esecuzione per ottenere un miglior risultato per il cliente potrebbe emergere considerando il naturale *mismatch* esistente tra la tempistica con la quale evolvono le condizioni di mercato e i tempi amministrativi interni necessari per realizzare l'aggiornamento delle *policy* e comunicare le nuove condizioni al cliente, oppure in caso di momentanei *failure* dei meccanismi di esecuzione che rendano impossibile eseguire l'ordine sulle *venues* indicate nella strategia di esecuzione;

- ✓ l'Istituto, nell'ambito della prestazione dei servizi di investimento esegue gli ordini impartiti dai clienti privilegiando, in via generale, la sede maggiormente liquida.

2. RIFERIMENTI NORMATIVI

I riferimenti normativi di seguito riportati fanno esplicito rinvio alla Direttiva 2004/39/CE (di seguito "MiFID") e alla relativa Direttiva di emanazione delle misure tecniche di esecuzione (Direttiva 2006/73/CE, di seguito "D2"). Vengono inoltre riportati i riferimenti normativi agli emanandi Regolamenti Consob, connesso con la trasposizione della MiFID nelle aree rimesse alla regolamentazione secondaria della Consob.

Ai sensi dell'art. 21 della MiFID (art. 45 del RI) le imprese di investimento devono adottare tutte le misure ragionevoli per ottenere allorché eseguono ordini il miglior risultato possibile per i loro clienti. A tal fine, deve essere definita la **strategia di esecuzione degli ordini** (*Execution Policy*) nell'ambito della quale devono essere previsti efficaci meccanismi che consentano di ottenere, per gli ordini del cliente, in maniera duratura il migliore risultato possibile (*best possible result*), tenuto conto del prezzo, dei costi, della rapidità e della probabilità di esecuzione e di regolamento, delle dimensioni, della natura, dell'ordine o di qualsiasi altra considerazione pertinente ai fini della sua esecuzione.

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

Inoltre, l'art 21,1 MiFID (art. 48,4 RI) affermano che ogni qualvolta esistano istruzioni specifiche date dal cliente, l'impresa di investimento è tenuta ad eseguire l'ordine seguendo tali istruzioni. Si evince, quindi, che l'intermediario è tenuto ad eseguire l'ordine secondo le specifiche istruzioni ricevute, anche in deroga alla propria *Execution Policy*. Tuttavia, il Considerando 68 della D2 specifica, comunque, che le istruzioni del cliente non sollevano l'impresa di investimento dai suoi 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 (art. 46,5 RI).

Ai sensi del Considerando 69 della D2, la negoziazione per conto proprio con i clienti da parte dell'impresa di investimento deve essere ritenuta come l'esecuzione degli ordini dei clienti e pertanto deve essere soggetta agli obblighi di cui alla MiFID ed in particolare agli obblighi inerenti all'esecuzione alle condizioni migliori.

L'ambito di applicazione della *best execution* riguarda, secondo il Considerando 70 della D2, l'obbligo di garantire l'esecuzione degli ordini alle migliori condizioni in relazione a tutti i tipi di strumenti finanziari, siano essi quotati o meno su mercati regolamentati e siano essi negoziati su mercati regolamentati, sistemi multilaterali di negoziazione o al di fuori di essi (*over the counter*, di seguito "OTC"). Tuttavia, l'obbligo di esecuzione alle condizioni migliori deve essere applicato in modo da tenere conto delle diverse circostanze collegate all'esecuzione degli ordini relativi a particolari tipi di strumenti finanziari².

² Ad esempio, le operazioni aventi per oggetto uno strumento finanziario OTC personalizzato, che comportano una relazione contrattuale particolare adattata alle caratteristiche del cliente e dell'impresa di investimento, possono non essere comparabili, ai fini dell'esecuzione alle condizioni migliori, con le operazioni aventi per oggetto azioni negoziate su mercati regolamentati o MTF.

La normativa prevede un regime meno stringente per il Servizio di Ricezione e Trasmissione Ordini, in particolare, l'art. 45,1 D2 (art. 48,1 RI) dispone che le imprese di investimento che prestano tale servizio debbano agire per servire al meglio gli interessi dei loro clienti (art 19,1 MiFID) quando trasmettono presso altre entità, a fini di esecuzione, ordini derivanti da decisioni dell'impresa di investimento di negoziare strumenti finanziari per conto dei suoi clienti. Infatti, il Considerando 75 della D2 specifica che non viene richiesta ai gestori/raccoglitori, né a carico dell'impresa di investimento alla quale questi trasmettono gli ordini a fini di esecuzione, una duplicazione degli sforzi per ricerca del conseguimento della *best execution*.

L'art. 45,7 D2 (art. 48,7 RI) prevede che, quando il gestore/raccoglitore provvede anche ad eseguire direttamente gli ordini della clientela, si applichino le regole di *best execution* stabilite per i negozianti (artt. 44 e 46 D2, artt. 45-47 RI) anziché quelle previste dall'art. 45 D2 (art. 48 RI).

Sulla base di quanto disposto dal Considerando 72 della D2, i costi di esecuzione che includono le commissioni o competenze proprie all'impresa di investimento applicate ad un cliente per la prestazione di un servizio di investimento non vengono applicate per la determinazione delle sedi di esecuzione incluse nella strategia di esecuzione.

Ai sensi dell'art. 45,5 D2 (art. 48,2 RI), i raccoglitori/gestori devono stabilire ed applicare una politica che consenta loro di conformarsi agli obblighi derivanti dalla disciplina sulla *best execution*. Tale politica identifica, per ciascuna categoria di strumenti, le entità alle quali l'impresa di investimento trasmette gli ordini a fini di esecuzione. Le entità identificate devono avere dispositivi di esecuzione che consentano all'impresa di investimento di conformarsi ai propri obblighi in materia di *best execution*, quando negozia o trasmette ordini a tale entità a fini della esecuzione.

Infine, ai sensi dell'art. 21,4 MiFID (art. 47,2 RI), gli Stati membri assicurano che le imprese di investimento riesaminino annualmente la strategia di esecuzione/trasmissione stabilita conformemente all'art 21,2 MiFID, nonché i propri dispositivi di esecuzione degli ordini. Tale riesame viene anche fatto ogni qualvolta si verifichi una modifica rilevante (introduzione di un nuovo mercato, commercializzazione di un nuovo prodotto, etc.), che influisca sulla capacità dell'impresa di continuare ad ottenere in modo duraturo il miglior risultato possibile per l'esecuzione degli ordini dei clienti, utilizzando le sedi incluse nella propria strategia di esecuzione.

Le imprese di investimento devono, infine, come disposto dall'art. 21,5 MiFID, essere in grado di dimostrare ai loro clienti, dietro richiesta, che hanno eseguito gli ordini in conformità alla strategia di esecuzione definita.

3. FATTORI DI ESECUZIONE E TRADING VENUES

Viene di seguito riportata una descrizione dei principali fattori di *best execution* selezionati dall'Istituto in quanto ritenuti i più confacenti alle caratteristiche della propria clientela, nella prospettiva dell'ottenimento per loro del miglior risultato possibile. Viene, inoltre, fornita una breve descrizione delle possibili *Trading Venues* riconosciute dalla MiFID e previste dall'Istituto nella presente strategia di esecuzione.

3.1 Fattori rilevanti per la *best execution*

I fattori considerati rilevanti dalla normativa comunitaria per il raggiungimento del *best possible result* per il cliente sono:

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

Tale fattore assume primaria importanza in particolare per la clientela *retail*, per la quale la MiFID, al Considerando n. 67 della D2 (art. 45,5 RI), stabilisce che, il miglior risultato possibile deve essere considerato in termini di corrispettivo totale. È comunque possibile assegnare superiore importanza ad altri fattori di esecuzione qualora questi, ai fini dell'esecuzione di un particolare ordine, risultino maggiormente critici per il raggiungimento del miglior risultato possibile per il cliente.

- *Velocità di esecuzione*: assume particolare rilevanza in considerazione dell'opportunità per l'investitore di beneficiare di condizioni particolari esistenti sul mercato nel momento in cui lo stesso decide di realizzare un'operazione.
È un fattore strettamente legato alle modalità della negoziazione dell'ordine (su un Mercato Regolamentato o OTC), alla struttura e alle caratteristiche del mercato (*order driven* o *quote driven*, regolamentato o non, con quotazioni irrevocabili o su richiesta) ed ai dispositivi utilizzati per connettersi al mercato.
Inoltre, sulla rapidità di esecuzione possono avere influenza altre variabili quali la liquidità associata allo strumento oggetto dell'operazione: per un derivato OTC personalizzato la rapidità dell'operazione può essere vantaggiosa anche se misurata in minuti o ore, lì dove con riferimento a un'azione quotata o liquida deve misurarsi in frazioni di secondo.
- *Probabilità di esecuzione*: fattore strettamente legato alla struttura e alla profondità del mercato presso cui lo strumento è negoziato. È un fattore qualificante per le negoziazioni OTC, in quanto

dipende dalla disponibilità dell'intermediario ad eseguire l'operazione in conto proprio e/o ad avvalersi di altri intermediari che consentano che la negoziazione vada a buon fine.

- *Probabilità di regolamento*: fattore che dipende sia dalla capacità degli intermediari di gestire in modo efficace, direttamente o indirettamente, il *settlement* degli strumenti negoziati, scegliendo opportunamente le modalità di regolamento associate all'ordine, sia dalla capacità del sistema di *settlement* utilizzato dalla *Trading Venues* di portare a "buon fine" le operazioni da regolare.
- *Natura dell'ordine*, con riferimento a:
 - dimensione: potrebbe avere impatto su altri fattori quali il prezzo di esecuzione, la rapidità e la probabilità di esecuzione;
 - lo strumento oggetto dell'ordine: prodotti illiquidi e/o per i quali non esistano mercati alternativi di negoziazione, ovvero prodotti caratterizzati da un elevato grado di personalizzazione rispetto alle caratteristiche/esigenze della clientela che vanno trattati in modo particolare ai fini del *best possible result*.

3.2 Trading Venues

L'art. 44,1 della D2 dispone che le possibili *Trading Venues* da inserire nella strategia di esecuzione sono: i Mercati Regolamentati, i *Multilateral Trading Facilities* (MTF), gli internalizzatori sistematici, i *market makers* o altri fornitori di liquidità (*Liquidity Provider*) o entità che svolgano in un paese terzo una funzione simile a quelle eseguite da una qualsiasi delle predette entità.

- *Mercati Regolamentati*: è un sistema multilaterale, amministrato e/o gestito dal gestore del mercato, che consente o facilita l'incontro - al suo interno ed in base alle sue regole non discrezionali - di interessi multipli di acquisto e di vendita di terzi relativi a strumenti finanziari, in modo da dare luogo a contratti relativi a strumenti finanziari ammessi alla negoziazione conformemente alle sue regole e/o ai suoi sistemi, e che è autorizzato e funziona regolarmente.
- *Multilateral Trading Facilities* (MTF): è un sistema multilaterale gestito da un'impresa di investimento o da un gestore del mercato che consente l'incontro - al suo interno ed in base a regole non discrezionali - di interessi multipli di acquisto e di vendita di terzi relativi a strumenti finanziari, in modo da dare luogo a contratti.
- *Internalizzatore sistematico*: è un'impresa di investimento che in modo organizzato, frequente e sistematico negozia per conto proprio eseguendo gli ordini del cliente al di fuori di un mercato regolamentato o di un sistema multilaterale di scambio.
- *Market Maker*: è un'impresa di investimento che assume l'obbligo di esporre in via continuativa proposte di negoziazione in acquisto e/o in vendita di strumenti finanziari.

-
- *Liquidity provider*: è un'impresa di investimento che si impegna ad esporre su propria iniziativa o su richiesta del cliente proposte di negoziazione in acquisto e/o in vendita di strumenti finanziari di propria emissione e/o emessi da soggetti terzi, senza tuttavia assumere la qualifica di *market maker*.

4. STRATEGIA DI ESECUZIONE E TRASMISSIONE DEGLI ORDINI

Nella presente sezione viene descritta la condotta dell'Istituto in relazione alle modalità di esecuzione e trasmissione degli ordini rispetto agli strumenti finanziari oggetto dei servizi di investimento prestati. A riguardo, viene dedicato un apposito paragrafo per ciascuna categoria di strumenti finanziari trattati (Azioni, Obbligazioni, Derivati), a loro volta suddivise in ulteriori sotto-paragrafi generalmente corrispondenti al mercato di quotazione o di scambio dello strumento finanziario trattato (italiani, comunitari, non comunitari e OTC).

In particolare, per ciascun strumento finanziario viene specificato:

- il servizio di investimento prestato, ovvero se l'operatività avviene in regime di *execution* o di *transmission policy*;
- l'elenco dei fattori di esecuzione (secondo l'ordine di importanza attribuito dall'Istituto) che determinano la scelta della sede di esecuzione/del negoziatore in grado di consentire all'Istituto, in via generale, di ottenere il miglior risultato possibile per il cliente;
- l'elenco delle sedi di esecuzione/dei *brokers* selezionati per ciascun strumento finanziario, indicando, se del caso, il ruolo di ICCREA Banca come "negoziatore in conto proprio" (*liquidity provider*);
- i criteri in base ai quali l'Istituto ha selezionato le sedi di esecuzione/i *brokers* ovvero ha deciso di non avvalersi di sedi/negoziatori alternativi;
- l'indicazione dettagliata dei costi e delle commissioni che verranno applicati nell'esecuzione degli ordini (cfr. allegato 1)

TIPOLOGIE DI STRUMENTI FINANZIARI

TITOLI AZIONARI E RELATIVI DIRITTI DI OPZIONE, COVERED WARRANTS, CERTIFICATES, OBBLIGAZIONI CONVERTIBILI, OBBLIGAZIONI CUM WARRANT ED ETF NEGOZIATI UNICAMENTE O PREVALENTEMENTE SU MERCATI REGOLAMENTATI ITALIANI GESTITI DA BORSA ITALIANA 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, su sistemi multilaterali di negoziazione gestiti da Borsa italiana Spa (TAH ed AIM Italia_ Mercato Alternativo del capitale) e da EuroTLX Sim Spa, sono gestiti dall'Istituto attraverso il servizio di investimento **esecuzione degli ordini per conto della clientela**.

Tali ordini sono eseguiti sui mercati regolamentati italiani gestiti da Borsa Italiana S.p.A. di cui l'Istituto è aderente diretto, nelle sedi e secondo i fattori di esecuzione riepilogati di seguito.

<i>Sedi di Esecuzione</i>	<i>Sistemi Multilaterali di negoziazione</i>		
	<i>Sedi di Esecuzione</i>		
_ MTA _ SeDex _ ETFplus _ MIV	TAH	Euro TLX	AIM Italia

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 adotterà misure volte a facilitare l'esecuzione più rapida possibile di tali ordini, pubblicandoli con immediatezza in modo da renderli facilmente accessibili agli altri partecipanti al mercato, a meno che il cliente non fornisca esplicitamente istruzioni diverse.

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 esecuzioni per gli strumenti finanziari di cui alla presente sezione si fonda sul presupposto che detti sedi concentrano presso di se 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 SpA ED Euro TLX Sim Spa 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*.

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 ESECUZIONI 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 di esecuzione che assicura i migliori livelli di liquidità, sono gestiti dall'Istituto attraverso il servizio di investimento **ricezione e trasmissione di ordini** ed eseguiti sui **mercati di riferimento**, mediante 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 di esecuzione 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 Jasdac 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 il prezzo operativo, la negoziazione avverrà su tali sedi.

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* internazionali 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 acquisita 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, 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.

TITOLI AZIONARI ED OBBLIGAZIONARI 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** in uso presso l'Istituto.

Criteri di scelta dei *Brokers*

L'Istituto garantisce l'accesso ai sistemi multilaterali di negoziazione denominati "Hi-Mtf" (segmento Order Driven azionario) attraverso un broker 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 delle strategie adottate dai brokers 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.

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 LIQUIDITA'

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 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 sempre che l'operazione possa essere effettuata nel rispetto delle modalità di esecuzione dell'ordine 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 esclusivamente mediante **il canale telematico e confermati tramite e-mail della singola BCC.**

Criteri di liquidità

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

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 SIM, 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. che rappresentano la sede di esecuzione in grado di assicurare i migliori livelli di liquidità, sono gestiti dall'Istituto attraverso il servizio di investimento esecuzione degli ordini per conto della clientela.

Tali ordini sono eseguiti su uno dei mercati regolamentati italiani gestiti da Borsa Italiana S.p.A. o sui sistemi multilaterali di negoziazione denominati "Hi-Mtf", "EuroTLX" ed "ExtraMOT", di cui l'Istituto è aderente diretto, selezionando preventivamente per ciascuno strumento finanziario, la sede di esecuzione unica secondo i fattori di esecuzione riepilogati di seguito.

<i>Sedi di Esecuzione</i>
<ul style="list-style-type: none">- 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.

Criteri di 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 – trova fondamento nell'efficienza che tali mercati assicurano sia in termini di liquidità che di costi.

Per gli strumenti finanziari in esame, infatti, i mercati sopra menzionati rappresentano una valida sede di esecuzione, laddove:

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

Tali considerazioni sono la risultante delle analisi operate dall'Istituto in merito al livello di liquidità ed efficienza delle varie sedi di esecuzione nonché del livello di efficienza ed integrazione da queste espresso nelle fasi *pre e post-trading*.

TITOLI DI STATO, OBBLIGAZIONI E WARRANTS NEGOZIATI CONTESTUALMENTE SUI MERCATI REGOLAMENTATI ITALIANI GESTITI DA BORSA ITALIANA S.p.A. e SUI SISTEMI MULTILATERALE 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" e "ExtraMOT" gestiti, rispettivamente da Hi- Mtf Sim Spa, da EuroTLX Sim Spa e da Borsa Italiana Spa, 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 ciascun strumento finanziario di cui alla presente sezione.

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

<i>Sedi di Esecuzione</i>
<ul style="list-style-type: none">- 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 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", 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 se 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.

TITOLI DI STATO, OBBLIGAZIONI e WARRANTS NEGOZIATI CONTESTUALMENTE SUI MERCATI REGOLAMENTATI ITALIANI, GESTITI DA BORSA ITALIANA SPA E SUI SISTEMI MULTILATERALE DI NEGOZIAZIONE "HI-MTF", "EURO TLX" ED "EXTRAMOT", RAGGIUNTI DIRETTAMENTE DA ICCREA BANCA

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 Spa e sui sistemi multilaterali di negoziazione denominati "HI-MTF", "EURO TLX" 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 Spa e sui sistemi multilaterali di negoziazione denominati "HI-MTF", "EURO TLX" ED "EXTRAMOT", di cui l'Istituto è aderente diretto, nelle sedi e secondo i fattori di esecuzione riepilogati di seguito.

<i>Sedi di Esecuzione</i>	<i>Fattori di Esecuzione</i>
<ul style="list-style-type: none"> - MOT ed EUROMOT; - Hi - Mtf; - EuroTLX; - ExtraMOT. 	<ul style="list-style-type: none"> _ corrispettivo totale (total consideration) _ 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 di un algoritmo che prevede l'aggregazione dei fattori di esecuzione sopra descritti, la cui gerarchia è definita dando primaria importanza alla *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).

Tuttavia, la tipologia o la dimensione dell'ordine possono incidere sulla gerarchia predefinita di importanza dei fattori; in particolare, in presenza di ordini con determinati parametri di prezzo

(ordine 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 sopraelencato.

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.

Fattori considerati per la scelta delle sedi di esecuzione.

La scelta dei mercati regolamentati italiani gestiti da Borsa Italiana Spa e sui sistemi multilaterali di negoziazione denominati “HI-MTF”, “EURO TLX” 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 di volumi di negoziazioni assumendo 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.

TITOLI DI STATO , OBBLIGAZIONI, ANCHE DI PROPRIA EMISSIONE, CERTIFICATES, WARRANTS E COVERED WARRANTS NON NEGOZIATI SUI MERCATI REGOLAMENTATI e/o SU SISTEMI MULTILATERALI DI NEGOZIAZIONE RAGGIUNTI DA ICCREA BANCA E PER I QUALI L’ISTITUTO ASSICURA LA CONDIZIONE DI LIQUIDITA’

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 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 - dalle ore 9 alle ore 17 di ciascuna giornata lavorativa- provvede ad esporre, in via continuativa, proposte di negoziazione in acquisto e/o in vendita senza con ciò assumere il ruolo di internalizzatore sistematico.

Le proposte di negoziazione ed i relativi quantitativi non devono infatti essere intese come proposte irrevocabili e la formulazione di proposte di negoziazione in acquisto ed in vendita è subordinata alla disponibilità del portafoglio dell'Istituto degli strumenti finanziari. Le quantità minime negoziabili per ogni proposta di negoziazione in acquisto e/o in vendita coincidono con "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 3 gg lavorativi dalla data dell'ordine) a condizioni di prezzo significativi. Gli strumenti finanziari in analisi sono selezionati tra titoli di stato ed obbligazioni non negoziati su mercati regolamentati e/o su sistemi multilaterali di negoziazione raggiunti da Iccrea Banca e per i quali è disponibile un sistema valutativo in uso presso l'Istituto. In questa categoria sono ricompresi anche gli strumenti finanziari emessi da Iccrea Banca e non negoziati sui 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 [web fin.iccrea.bcc.it](http://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 gg 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 ed 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 di rimborso anticipato qualora venga esercitata dall'Emittente dello strumento 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 di negoziazione in acquisto e/o vendita viene determinato in base alle condizioni di mercato prevalente, individuate sui principali circuiti Over the Counter o tramite le quotazioni offerte da altri market maker, sulle principali sedi di esecuzione riservate ai soli investitori istituzionali.

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 play off del rating dell'Emittente ed eventuali ulteriori informazioni e/o elementi riferiti all'Emittente, al Paese di emissione e/o al settore geografico e/o merceologico di appartenenza dello strumento.

Per ogni tipologia di strumento finanziario, Iccrea Banca individua preventivamente, il modello valutativo ed 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 determinate 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, del rating dell'Emittente, la profondità dell'eventuale mercato dello strumento, la scadenza, il Paese di emissione ed il settore di appartenenza.

**TITOLI DI STATO, OBBLIGAZIONI, CERTIFICATES, WARRANTS E COVERED WARRENTS
NON NEGOZIATI SU MERCATI REGOLAMENTATI E/O SU SISTEMI MULTILATERALI DI
NEGOZIAZIONE RAGGIUNTI DA ICCREA BANCA E PER I QUALI L'ISTITUTO NON
ASSICURA LE CONDIZIONI DI LIQUIDITA'**

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 ed in via residuale, mediante il **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 web.fin.iccrea.bcc.it, dove, durante l'orario di negoziazione – stabilito dalle ore 9 alle ore 17 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 e relativi quantitativi non devono essere intesi, infatti, come proposte irrevocabili.

Condizione di liquidità.

Gli strumenti finanziari di cui alla presente sezione non sono connotati dalle condizioni 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 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 o tramite le quotazioni offerte da altri market maker, sulle principali sedi di esecuzione riservate ai soli operatori istituzionali 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 *far value* dello strumento finanziario tenendo conto delle caratteristiche dello stesso, intese come tipologia del titolo (senior, subordinato, plain vanilla o strutturato), 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 della peculiarità dello stesso quali, a titolo meramente indicativo e non esaustivo, il rischio di credito, 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.

STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON QUOTATI

Servizio prestato e sedi di esecuzione

Gli ordini relativi agli strumenti finanziari derivati non quotati 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 **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 e per i quali l'Istituto assicura la condizione di liquidità attraverso l'impegno a riacquistare, in ogni momento ed a prezzi significativi, qualsivoglia quantitativo mediante il servizio di negoziazione per conto proprio senza con ciò assolvere al ruolo di "internalizzatore sistematico".

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, della Consob.

STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI (OPZIONI E FUTURES) NEGOZIATI UNICAMENTE O PREVALENTEMENTE SU MERCATI REGOLAMENTATI ITALIANI GESTITI DA BORSA ITALIANA SPA

Gli ordini relativi agli strumenti finanziari di cui alla presente sezione, negoziati unicamente o prevalentemente sui mercati regolamentati italiani ovvero per i quali detti mercati rappresentano la sede di esecuzione che assicura i migliori livelli di liquidità, 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 i 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 **sistemi di interconnessione** in uso presso l'Istituto e in via residuale, mediante **canale telefonico**.

Criteri di scelta dei Brokers

L'Istituto garantisce l'accesso ai mercati attraverso primari *brokers* 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 acquisita 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.

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 aggiornata da Iccrea Banca con apposita delibera del Consiglio d'Amministrazione ed è entrata in vigore con decorrenza 01 Aprile 2014 ed è disponibile in formato cartaceo presso la sede dell'Istituto, Via Lucrezia Romana 41/47 – Roma, ovvero in formato elettronico sul sito www.iccrea.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 ai seguenti indirizzi:

Iccrea Banca S.p.A.

Unità Organizzativa Segreteria Tecnica Finanza e Middle Office

Via Lucrezia Romana 41/47

00178 Roma
numero fax: 06-72073109

ALLEGATI

- 1. Allegato 1_ "REGIME COMMISSIONALE e di COSTI" di Iccrea Banca S.p.A.;
- 2. Allegato 2_ "SEDI DI NEGOZIAZIONE".


