



POLICY DI

STRATEGIA DI ESECUZIONE DEGLI ORDINI

Strategia di esecuzione degli ordini

1. Premessa

La Direttiva dell'Unione Europea MiFID (2004/39/CE), acronimo di Markets in Financial Instruments Directive modifica, a partire **dal 1° novembre 2007**, l'operatività nell'ambito dell'erogazione dei servizi di investimento sugli strumenti finanziari.

La MiFID ha come scopo la creazione di un mercato unico dei servizi finanziari. La Direttiva, infatti, apre alla concorrenza e cancella il monopolio delle Borse sulle contrattazioni degli strumenti finanziari quotati, creando nuove Sedi di Esecuzione degli ordini in aggiunta ai mercati regolamentati, quali i "Sistemi multilaterali di negoziazione" (*Multilateral Trading Facilities*) e gli "Internalizzatori sistematici".

La normativa introduce inoltre la suddivisione della clientela in tre tipologie: "Clientela al dettaglio", "Clientela professionale" e "Controparte Qualificata" a cui sono associati livelli decrescenti di tutela in termini di diritto ad un'informativa chiara e trasparente e di garanzia di *Best Execution*.

La normativa (agli artt. 45 e 46 del Regolamento Intermediari CONSOB) richiede che gli intermediari che erogano i servizi di "negoziazione per conto proprio" e di "esecuzione degli ordini per conto dei clienti" debbano formalizzare e informare i clienti della propria **Strategia di Esecuzione degli ordini** a garanzia della *Best Execution* e specificare se la stessa preveda che gli ordini possano essere eseguiti al di fuori di un mercato regolamentato, come nel caso dei Derivati OTC, o di un Sistema multilaterale di negoziazione.

La normativa prescrive inoltre che gli intermediari debbano ottenere il consenso preliminare del cliente sulla strategia di esecuzione degli ordini. Tale consenso deve essere esplicito, nel caso in cui sia prevista l'esecuzione degli ordini al di fuori di un mercato regolamentato o di un sistema multilaterale di negoziazione. Tale consenso può essere espresso in via generale o in relazione alle singole operazioni.

Nel rispetto di quanto previsto dalla normativa, Vi forniamo le seguenti informazioni e richiediamo il Vostro consenso esplicito.

2. Significato di Best Execution

Garantire la *Best Execution* significa che la Banca deve definire ed attuare una strategia di gestione ed esecuzione degli ordini che consenta di ottenere, per ogni ordine dei clienti (intesi come "Clientela al dettaglio" e "Clientela professionale"), il miglior risultato possibile.

Nello svolgimento di servizi di investimento quali la "negoziazione per conto proprio" e l'"esecuzione degli ordini per conto dei clienti" la Banca agisce in qualità di soggetto negoziatore per cui dovrà analizzare i fattori di esecuzione rilevanti e definire una loro gerarchizzazione che può variare in funzione delle caratteristiche del cliente, delle caratteristiche dell'ordine, delle caratteristiche dello strumento finanziario e delle caratteristiche delle Sedi di Esecuzione.

Infatti, esistono Strumenti Finanziari che non sono trattati sui Mercati Regolamentati o Sistemi Multilaterali di Negoziazione, e che non hanno Sedi di esecuzione (ad esempio, i Derivati OTC di Tasso e di Cambio).

La Banca, inoltre, deve procedere alla scelta delle Sedi di Esecuzione che, sulla base della gerarchia di fattori definita, consentono di ottenere in modo duraturo il "miglior risultato possibile" per il cliente.

Il "miglior risultato possibile" è da intendersi relativamente alla specifica combinazione dei fattori di esecuzione, elencati nella sezione 3, e alle Sedi di Esecuzione prescelte dalla Banca, elencate in Allegato, e non in termini assoluti ossia considerando tutte le Sedi di Esecuzione possibili dello specifico strumento finanziario.

Strategia di esecuzione degli ordini

Ne consegue che, su richiesta del cliente, la Banca fornirà gli elementi necessari per dimostrare la conformità dell'esecuzione dell'ordine alla Strategia di Esecuzione della Banca stessa, salvo Istruzioni Specifiche da Voi impartite.

Le sedi di esecuzioni scelte dalla Banca sono indicate, per ciascuna categoria di strumenti finanziari, nell'Allegato 1 del presente documento.

3. I Fattori di Esecuzione considerati per la Best Execution

I Fattori di Esecuzione presi in considerazione dalla Banca al fine di garantire la *Best Execution* sono: prezzo dello strumento finanziario; costi di esecuzione; rapidità e probabilità di esecuzione; rapidità e probabilità di regolamento; natura e dimensione dell'ordine; ogni altra considerazione rilevante all'esecuzione dell'ordine.

Per i clienti classificati come "clientela al dettaglio" assumerà importanza centrale, tra i Fattori di Esecuzione, il corrispettivo totale (*total consideration*), composto dalla somma dei fattori prezzo dello strumento finanziario e costi di esecuzione (commissioni o *spread* e spese associate all'esecuzione dell'ordine, quali costi di accesso e/o connessi alle Sedi di Esecuzione, costi di regolamento, oneri fiscali).

Tuttavia nella stesura della presente Strategia di Esecuzione, la Banca ha preso atto delle attuali difficoltà di gestione dei regolamenti su più sistemi di regolamento (*settlement*) di uno stesso titolo.

Per tale ragione, la Banca si riserva di tenere in maggiore considerazione, ai fini della *Best Execution*, altri Fattori di Esecuzione rispetto al corrispettivo totale, in presenza di:

- particolarità degli ordini;
- particolarità degli strumenti finanziari;
- particolarità delle Sedi di Esecuzione.

In tali casi si darà rilevanza al fattore rapidità e probabilità di regolamento, scegliendo soluzioni caratterizzate da efficienti processi di *settlement*.

Nel caso di Strumenti Finanziari Derivati OTC, su Tassi e su Cambi, per i quali non esiste un Mercato Regolamentato nè Sistemi Multilaterali di Negoziazione, la Banca si propone quale soggetto disponibile a negoziare in contropartita diretta con il Cliente, proponendo prezzi e condizioni da essa stessa definiti e dichiarati. Nella formulazione della proposta al Cliente la Banca utilizza sistemi di calcolo propri collegati a Providers (Bloomberg, FinCad), per la rilevazione in tempo reale del valore dello Strumento Finanziario OTC; tali risultati vengono confrontati con quelli di altri Operatori Istituzionali. Il prezzo e/o la condizione applicati ai Clienti sono in funzione dei seguenti parametri:

- tipologia dello strumento (rischiosità, complessità),
- durata dell'operazione,
- livello di rating del Cliente.

Per quanto riguarda i Pronti contro Termine, per i quali non esistono Mercati Regolamentati sui quali possano essere scambiati e che presentano caratteristiche di scarsa standardizzazione, la rapidità e garanzia di esecuzione, fattori preminenti nella gerarchia dei fattori di best execution, sono ottenute negoziando l'ordine in conto proprio. Pertanto la Banca negozierà i Pronti Contro Termine in contropartita diretta con la propria clientela. I tassi dei Pronti contro Termine sono elaborati sulla base di regole formalizzate, diminuendo, di norma, i tassi del mercato monetario

Strategia di esecuzione degli ordini

disponibili al momento, di uno spread predeterminato in relazione alle politiche commerciali della Banca.

Per quanto riguarda i C.D., che non vengono trattati sul mercato secondario, per la loro distribuzione si applicano le disposizioni previste nel libro VI del nuovo Regolamento Intermediari emanato da Consob (delibera 16190 del 29/10/07) in cui all'art. 84. Tale articolo non richiama le disposizioni di cui all'art. 45 e seguenti del citato Regolamento. Pertanto nella policy non sono indicati, in quanto trattati nel mercato primario (in fase di emissione).

4. Processo di selezione delle Sedi di Esecuzione

La Banca esegue gli ordini dei clienti nelle Sedi di Esecuzione che ritiene possano assicurare, in modo duraturo, la *Best Execution*, come definita nelle sezioni precedenti.

Nella selezione delle Sedi di Esecuzione e nella relativa definizione delle commissioni applicabili, la Banca si impegna ad evitare discriminazioni indebite tra Sedi di Esecuzione.

Nella selezione delle Sedi di Esecuzione per i clienti al dettaglio e per i clienti professionali la Banca tiene conto principalmente:

- Con riferimento ai mercati e ai sistemi multilaterali di negoziazione:
 - dei costi di esecuzione, della probabilità di regolamento e dei relativi costi;
 - della liquidità;
 - della velocità di esecuzione.
- Con riferimento all'individuazione degli internalizzatori sistematici:
 - dello *standing* (merito creditizio, affidabilità, professionalità, quota di mercato);
 - della capacità di esprimere prezzi indicativi delle condizioni di mercato;
 - della tecnologia utilizzata nella filiera produttiva (in particolare, nella ricezione degli ordini e nella comunicazione degli eseguiti);
 - della probabilità di regolamento e dei relativi costi;
 - della velocità di esecuzione.

Nell'esecuzione di un ordine su un mercato regolamento o su un sistema multilaterale di negoziazione, la Banca, qualora non sia membro di tali Sedi di Esecuzione, si avvarrà di soggetti negoziatori che vi partecipino, con i quali è stato concluso un accordo per l'esecuzione degli ordini. A tale proposito si rimanda alla Strategia di Trasmissione, appositamente predisposta per regolamentare tale fattispecie di operatività.

Le Sedi di Esecuzione scelte dalla Banca sono indicate, per ciascuna categoria di strumenti finanziari, nell'Allegato 1 del presente documento.

La Banca si riserva il diritto di utilizzare altre Sedi di Esecuzione, in particolari circostanze, quando ciò possa essere ritenuto necessario per assicurare la *Best Execution*.

Per quanto riguarda la negoziazione delle azioni proprie BER Banca, il prezzo viene fissato dal Consiglio di Amministrazione, in considerazione dei valori patrimoniali ed economici della Banca, e delle richieste/offerte del mercato del titolo.

5. Istruzioni specifiche del Cliente

Nell'esecuzione dell'ordine la Banca accetta e si attiene ad eventuali istruzioni specifiche impartite dai clienti circa l'esecuzione di singolo ordini, ma evidenzia che attenersi a tali istruzioni può pregiudicare l'ottenimento del "miglior risultato possibile" per il cliente, impedendo in tutto o in

Strategia di esecuzione degli ordini

parte il rispetto dei fattori di esecuzione o della loro importanza relativa, che vanno a determinare il “miglior risultato possibile”, come sopra specificato.

6. Aggregazione e assegnazione degli ordini

La Banca, a sua discrezione, può aggregare Vostri ordini, Vostri ordini con ordini di altri clienti e/o con il “conto proprio” della Banca stessa, nel modo che ritiene equo ed onesto, in accordo con la normativa vigente (art. 50 e 51 del Regolamento Intermediari CONSOB).

L’aggregazione degli ordini sarà effettuata in modo da minimizzare il rischio di penalizzazione di uno qualsiasi dei clienti i cui ordini vengono aggregati, rischio insito nell’attività di aggregazione. Sarà applicata con efficacia una strategia di assegnazione degli ordini che preveda una ripartizione corretta degli ordini aggregati.

7. Monitoraggio

La Banca monitorerà in via continuativa l’efficacia della propria Strategia di Esecuzione degli ordini, con l’obiettivo di correggere eventuali carenze riscontrate.

8. Processo di aggiornamento e informativa al cliente

La Banca revisionerà la Strategia di Esecuzione, con periodicità almeno annuale, nonché sempre al verificarsi di circostanze rilevanti tali da influire sulla capacità di ottenere in modo duraturo il miglior risultato possibile.

Vi notificheremo ogni modifica essenziale apportata alla Strategia di Esecuzione, pubblicando la versione aggiornata sul sito web. Una copia della Strategia di Esecuzione aggiornata Vi verrà consegnata in filiale dietro Vostra richiesta.

9. Allegati

Costituisce parte integrante della Strategia di Esecuzione l’Allegato 1, che dettaglia le Sedi di Esecuzione selezionate dalla Banca.

Strategia di esecuzione degli ordini

ALLEGATO 1

Sedi di Esecuzione per categorie di strumenti finanziari

Nel caso di più Sedi di Esecuzione per uno stesso strumento finanziario, le preferenze al fine di avere la best execution sono indicate nei paragrafi 3 e 4 del presente documento.

Strumenti finanziari	Sedi di Esecuzione
Derivati OTC: <ul style="list-style-type: none">• Su cambi• Su tassi	Negoziazione in conto proprio. (non presente alcun Mercato Regolamentato né Piattaforme Multilaterali)
Azioni Banca	Negoziazione in conto proprio.
Strumenti del Mercato Monetario <ul style="list-style-type: none">• P / T	Negoziazione in conto proprio.