

POLICY
STRATEGIA DI ESECUZIONE E
TRASMISSIONE DEGLI ORDINI

APPROVATO DAL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE NELLA SEDUTA DEL 24/04/2018

INDICE

PREMESSA	3
1. PRINCIPI GENERALI	4
1.1 <i>Principi generali in tema di best execution</i>	4
1.2 <i>Esecuzione degli ordini per conto dei clienti e negoziazione per conto proprio</i>	4
1.3 <i>Ricezione e trasmissione ordini</i>	5
1.4 <i>Principi guida per la trasmissione e l'esecuzione degli ordini</i>	5
1.5 <i>Fattori di esecuzione rilevanti per la best execution</i>	7
1.6 <i>Sedi di esecuzione</i>	8
2. STRATEGIA DI TRASMISSIONE ED ESECUZIONE DEGLI ORDINI TRAMITE BROKER (ICCREA SPA, EQUITA SIM SPA, BANCA IMI SPA E ALLFUNDS BANK S.A.)	9
2.1 <i>Criteri di selezione dei broker e tipologie di strumenti finanziari trattati</i>	9
3. STRATEGIA DI ESECUZIONE DEGLI ORDINI	12
3.1 <i>Tipologie di strumenti finanziari trattati</i>	12
3.1.1 <i>Obbligazioni di propria emissione non quotate o in attesa di quotazione su Hi-MTF</i>	12
3.1.2 <i>Pronti contro Termine</i>	13
3.1.3 <i>Altri strumenti finanziari</i>	13
4. REPORT SULLA QUALITA' DELL'ESECUZIONE	14
5. MONITORAGGIO E REVISIONE DELLA STRATEGIA	16
5.1 <i>Monitoraggio della Strategia</i>	16
5.2 <i>Revisione della Strategia di Esecuzione</i>	17

PREMESSA

Nell'ambito della normativa europea MiFID II, sono disciplinati i principi e gli obblighi relativi alla c.d. *best execution* a cui le banche devono attenersi nell'esecuzione ovvero trasmissione degli ordini della propria clientela. La *best execution* può essere definita come l'obbligo dell'intermediario di adoperarsi affinché gli ordini conferiti dai clienti siano eseguiti assicurando il raggiungimento del miglior risultato possibile per gli stessi in modo duraturo.

Le citate disposizioni prevedono, tra l'altro, l'obbligo per la Banca di definire e adottare, in funzione del proprio modello operativo, una Policy di Strategia di esecuzione/ trasmissione degli ordini (di seguito "Policy di Strategia") e di fornire alla propria clientela informazioni sulla Strategia.

La Policy di Strategia consente alla Banca di valutare e confrontare le diverse sedi di esecuzione, ovvero di individuare il/i negoziatore/i (di seguito "broker") di riferimento, per poter indirizzare gli ordini dei clienti laddove sia assicurato il rispetto del principio di *best execution*.

1. PRINCIPI GENERALI

1.1 Principi generali in tema di *best execution*

Il presente documento, denominato “Strategia di esecuzione e trasmissione degli ordini”, descrive le politiche, le procedure, le misure e i meccanismi per l’esecuzione e la trasmissione degli ordini della clientela adottate dalla CASSA RURALE ED ARTIGIANA DI CANTU’ Banca di Credito Cooperativo Soc. Coop. (di seguito “la Banca”) in ottemperanza a quanto disposto dalla normativa MiFID II.

Il principio di *best execution* si concretizza in una complessa architettura di regole, criteri, misure organizzative e procedurali che tutti gli intermediari, che a diverso titolo intervengono nella catena della trasmissione/esecuzione degli ordini dei clienti, sono tenuti ad adottare e che tiene conto di una pluralità di fattori di esecuzione che non attengono esclusivamente al prezzo dell’operazione. In tal modo le disposizioni regolamentari in materia intendono agevolare la selezione dei “migliori” *broker* a cui trasmettere gli ordini dei clienti e delle “migliori” sedi di esecuzione dove eseguirli.

Entrando nel merito della disciplina, l’ambito generale di applicazione della *best execution* attiene tutti gli ordini impartiti dai clienti che abbiano ad oggetto un qualsiasi strumento finanziario, indipendentemente dal fatto che sia o meno quotato e a prescindere dalla sede in cui sia negoziato. Tuttavia, tale obbligo deve essere adempiuto in modo da tenere conto delle diverse circostanze collegate all’esecuzione degli ordini aventi ad oggetto particolari tipi di strumenti finanziari.

Con tale disciplina, pertanto, si vuole assicurare una ampia protezione degli investitori classificati nella categoria dei “clienti al dettaglio” (c.d. clienti *retail*) e “clienti professionali”, con la sola esclusione delle “controparti qualificate” in virtù della loro elevata esperienza e conoscenza dei mercati finanziari. Sempre in un’ottica di ampiezza del principio e di maggiore tutela degli investitori, l’applicabilità della *best execution* è estesa anche ai servizi di “ricezione e trasmissione degli ordini”, nonché alla “gestione di portafogli”.

Ai fini della presente Strategia si suddividono gli obblighi in capo alla Banca in funzione della tipologia di servizio di investimento prestato.

1.2 Esecuzione degli ordini per conto dei clienti e negoziazione per conto proprio

La Banca che presta il servizio di esecuzione di ordini per conto dei clienti è tenuta ad adottare tutte le misure ragionevoli e a mettere in atto meccanismi efficaci per ottenere nell’esecuzione degli ordini, il miglior risultato possibile per i clienti, avendo riguardo a prezzi, costi, rapidità e probabilità di esecuzione e di regolamento, dimensione e oggetto dell’ordine (c.d. fattori di esecuzione).

I suddetti fattori di esecuzione devono essere attentamente valutati, definendone l’importanza relativa, avuto riguardo alle caratteristiche del cliente, dell’ordine, degli strumenti finanziari che sono oggetto dell’ordine, delle sedi di esecuzione alle quali l’ordine può essere diretto.

La Banca deve adottare una Strategia di esecuzione degli ordini in cui sono illustrate le misure individuate al fine di raggiungere il miglior risultato possibile per il cliente, dove, per ciascuna categoria di strumento finanziario, sono selezionate “almeno” le sedi di esecuzione che permettono di ottenere in modo duraturo il miglior risultato possibile per il cliente e in cui è indicato l’ordine di importanza assegnato ai fattori di esecuzione.

La scelta della sede di esecuzione, tra quelle selezionate, in cui eseguire in concreto l’ordine del cliente, deve essere effettuata avendo riguardo al raggiungimento del miglior risultato possibile e quindi all’importanza relativa dei fattori di esecuzione, nel rispetto delle condizioni di mercato vigenti.

A tal proposito, al fine di garantire una scelta obiettiva ed efficiente, la Banca non può applicare commissioni proprie che possano determinare una discriminazione indebita tra sedi di esecuzione.

L'ordine di rilevanza dei fattori di esecuzione e l'elenco delle sedi di esecuzione può variare per categoria di strumento finanziario, tuttavia in relazione all'esecuzione di un ordine per conto di un cliente al dettaglio, ai fini di una maggiore tutela del cliente, il miglior risultato possibile è determinato in termini di corrispettivo totale (c.d. *total consideration*).

Più in particolare, la scelta delle sedi di esecuzione deve essere condotta assegnando assoluta rilevanza a due fattori di esecuzione:

- il prezzo dello strumento finanziario;
- i costi relativi all'esecuzione che includono tutte le spese direttamente collegate all'esecuzione dell'ordine (comprese le competenze della sede di esecuzione, le competenze per la compensazione nonché il regolamento e qualsiasi altra competenza pagata a terzi in relazione all'esecuzione dell'ordine).

Ai fini della determinazione delle sedi di esecuzione da includere nella Strategia, i costi di esecuzione non possono comprendere le commissioni o le competenze proprie della Banca applicate al cliente per la prestazione di un servizio di investimento. Invece, la scelta delle sedi, tra quelle individuate, per l'effettiva esecuzione dell'ordine, deve essere condotta sempre sulla base del corrispettivo totale ma includendo in questo caso anche le commissioni proprie e i costi della Banca per l'esecuzione in ciascuna delle sedi disponibili.

Il cliente può impartire istruzioni specifiche alla Banca sulle modalità di esecuzione degli ordini. In tal caso la Banca soddisfa l'obbligo di ottenere il miglior risultato possibile per il cliente se esegue l'ordine o un aspetto specifico dell'ordine, attenendosi alle istruzioni impartite dal cliente. A tal fine, il cliente viene informato sul fatto che la Banca, 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, mentre applica la propria Strategia per l'eventuale parte lasciata alla propria discrezionalità.

di servizio di investimento prestato.

1.3 Ricezione e trasmissione ordini

Con riferimento alla prestazione del servizio di ricezione e trasmissione di ordini (di seguito "RTO"), la Banca per ottenere il miglior risultato possibile per i loro clienti tiene conto dei principi riportati nel paragrafo 1.2. In particolare il processo di valutazione e selezione della Banca ha ad oggetto il/i *broker* a cui trasmettere l'ordine e non direttamente le sedi di esecuzione.

1.4 Principi guida per la trasmissione e l'esecuzione degli ordini

Le disposizioni impartite dalla clientela vengono eseguite dalla Banca in modo rapido, onesto, equo e professionale al fine di garantire un'elevata qualità di esecuzione degli ordini stessi nonché l'integrità e l'efficienza dei mercati. La Banca raccoglie e trasmette od esegue le disposizioni della clientela nel rispetto dell'ordine temporale con cui pervengono.

La Banca attua dispositivi idonei a garantire la continuità e la regolarità nella prestazione del servizio, utilizzando sistemi, risorse e procedure, appropriati e proporzionati.

La Banca, ogni volta che opera sul mercato secondario, non esegue alcun tipo di aggregazione negli ordini dei diversi clienti né di questi ultimi con operazioni per conto proprio, pertanto ogni ordine viene immediatamente inoltrato al *broker* o – ove previsto - negoziato in conto proprio separatamente

da qualsiasi altro ordine, di conseguenza non si ritiene necessaria la predisposizione di una strategia di assegnazione.

Le disposizioni dei clienti sono raccolte tramite il canale delle filiali, canale telefonico e *trading on line* ed eseguite trasmettendo le stesse alle sedi di esecuzione ovvero tramite l'inoltro dell'ordine al *broker* autorizzato.

In *execution only* (rif. art. 43 del Regolamento Intermediari di cui alla Delibera Consob 20307/2018) la Banca offre solo il servizio di raccolta ordini (limitatamente agli ordini ricevuti attraverso il canale del trading on line) e non negozia in contropartita diretta.

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

La Strategia di esecuzione e trasmissione illustra le modalità con cui, di volta in volta, gli ordini relativi a ciascuno strumento finanziario vengono eseguiti sulle diverse sedi di esecuzione individuate ovvero trasmessi al/i *broker* di riferimento, 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 quali: prezzo, costi, rapidità e probabilità di esecuzione e di regolamento, dimensioni, natura dell'ordine o di qualsiasi altra considerazione pertinente ai fini della loro esecuzione.

Nel caso di istruzioni specifiche fornite dal cliente, la Banca è tenuta ad attenersi alle stesse, limitatamente agli elementi oggetto delle indicazioni ricevute, ovvero ad eseguire l'ordine secondo le specifiche istruzioni ricevute, anche in deroga alla propria Strategia di esecuzione e trasmissione.

In particolare:

- se l'ordine ha istruzioni specifiche (a titolo esemplificativo, il cliente potrebbe indicare la *execution venue* su cui acquistare gli strumenti finanziari, il prezzo, ecc.), la Banca soddisfa l'obbligo di ottenere il miglior risultato possibile per il cliente se esegue l'ordine, o un aspetto specifico dell'ordine, attenendosi alle istruzioni impartite dal cliente. A tal fine, il cliente viene informato sul fatto che la Banca, 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 (a titolo esemplificativo, il cliente potrebbe impartire ordini con limite di prezzo senza tuttavia indicare la sede di esecuzione), la Banca esegue l'ordine secondo le istruzioni ricevute e, per la parte non specificata, applicando la propria strategia di esecuzione.

Nell'ipotesi in cui il cliente formuli istruzioni specifiche non praticabili, tali da non consentire alla Banca di rispettare la propria strategia di esecuzione, si ritiene fatta salva la possibilità per la stessa di rifiutare l'esecuzione dell'ordine, in mancanza di indicazioni contrarie nella normativa comunitaria e nazionale.

La Banca potrebbe, per motivate ragioni tecniche, dover derogare alla propria strategia di esecuzione anche in assenza di istruzioni specifiche del cliente. Ciò potrebbe accadere ad esempio a causa del fisiologico *mismatch* (disallineamento) 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 per comunicare le nuove condizioni al cliente, oppure in caso di momentanea interruzione (*failure*) dei meccanismi di esecuzione che rendano impossibile eseguire l'ordine sulle sedi indicate nella strategia di esecuzione.

In tali circostanze:

- la Banca, nell'ambito della prestazione dei servizi di investimento esegue gli ordini impartiti dai clienti privilegiando la sede maggiormente liquida;

- la Banca può decidere di dirottare l'operatività su altri brokers che non sono individuati nella policy, senza informare il cliente, al fine di evitare che il ritardo possa compromettere l'esecuzione dell'ordine purché tale operatività non sia costante e continuativa (in tal caso, si dovrà provvedere ad una revisione ed aggiornamento della propria strategia).

Tale operatività può essere attivata sfruttando le connessioni telematiche già in essere con eventuali altre controparti utilizzate per gli ordini del portafoglio di proprietà.

Allo stesso modo, la Banca si riserva la facoltà di eseguire gli ordini per conto del cliente su sedi di esecuzione non indicate nella Strategia di esecuzione e trasmissione degli ordini qualora ciò consenta la realizzazione del miglior risultato possibile nell'interesse del cliente.

1.5 Fattori di esecuzione rilevanti per la *best execution*

I fattori di esecuzione considerati rilevanti al fine di selezionare le potenziali sedi di esecuzione degli ordini o i broker per il raggiungimento del migliore risultato possibile per il cliente sono:

- **Corrispettivo totale** (*total consideration*): è dato dalla combinazione del prezzo dello strumento finanziario e di tutti i costi sopportati dal cliente e direttamente legati all'esecuzione dell'ordine quali ad esempio:
 - costi di accesso e/o connessi alle sedi di esecuzione;
 - costi di Clearing e Settlement;
 - costi eventualmente pagati a soggetti terzi coinvolti nell'esecuzione;
 - oneri fiscali;
 - commissioni/spese applicate dalla Banca.
- **Rapidità 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, MTF, OTF o OTC), alla struttura e alle caratteristiche del mercato *order driven* o *quote driven*, regolamentato o non regolamentato, 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 (es. per un derivato OTC personalizzato la rapidità dell'operazione può essere vantaggiosa anche se misurata in ore, lì dove con riferimento ad un'azione quotata deve misurarsi in secondi);
- **Probabilità di esecuzione**: fattore strettamente legato alla struttura e alla profondità del mercato presso cui lo strumento è negoziato. È sicuramente un fattore qualificante per le negoziazioni OTC, in quanto dipende dalla disponibilità della Banca 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 della Banca 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 sede di esecuzione di portare a "buon fine" le operazioni da regolare;
- **Natura e dimensione dell'ordine**, riferibile:
 - allo strumento oggetto dell'ordine, ad esempio gli strumenti illiquidi per i quali non esistono mercati alternativi di negoziazione, o i derivati OTC 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*;

- alla dimensione dell'ordine, questa potrebbe avere impatto su altri fattori quali il prezzo di esecuzione, la rapidità e la probabilità di esecuzione, si pensi ad ordini per quantitativi estremamente rilevanti.

Per la clientela al dettaglio, la selezione delle sedi di esecuzione/ *broker* per l'ottenimento in modo duraturo del miglior risultato possibile deve essere condotta in ragione del corrispettivo totale.

La Banca può, tuttavia, assegnare una precedenza nella priorità a fattori di esecuzione diversi dal prezzo e dai costi (ad es. rapidità e probabilità di esecuzione) purché risultino strumentali ai fini del raggiungimento del miglior risultato possibile in termini di corrispettivo totale per il cliente al dettaglio.

1.6 Sedi di esecuzione

Ai sensi della Mifid II sono considerate "Sede di esecuzione":

- i Mercati Regolamentati,
- i Multilateral Trading Facilities (MTF),
- gli Organised Trading Facilities (OTF)
- gli Internalizzatori Sistemati,
- i Market Makers
- altro broker per conto proprio, nonché una sede equivalente di un paese extracomunitario.

In particolare, si definisce:

- **Mercato Regolamentato:** 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 (ad es. i mercati gestiti da Borsa Italiana Spa);
- **Multilateral Trading Facilities (MTF):** 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;
- **Organised Trading Facilities (OTF):** un sistema multilaterale diverso da un mercato regolamentato o 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 emissione e strumenti derivati, in modo da dare luogo a contratti;
- **Internalizzatore Sistemato:** un intermediario che in modo organizzato, frequente, sistematico e sostanziale negozia per conto proprio eseguendo gli ordini del cliente al di fuori di un mercato regolamentato, di un sistema multilaterale di negoziazione o di un sistema organizzato di negoziazione senza gestire un sistema multilaterale;
- **Market Maker:** una persona che si propone sui mercati finanziari, su base continuativa, come disposta a negoziare per conto proprio acquistando e vendendo strumenti finanziari con impegno di capitale proprio di questa persona ai prezzi definiti da questa persona.

2. STRATEGIA DI TRASMISSIONE ED ESECUZIONE DEGLI ORDINI TRAMITE BROKER (ICCREA Spa, EQUITA SIM Spa, BANCA IMI Spa e Allfunds Bank S.A.)

Nella presente sezione è descritta la strategia della Banca relativamente alla prestazione del servizio di ricezione e trasmissione ordini (di seguito “RTO”) in termini di criteri di selezione dei broker e tipologia di strumenti finanziari trattati.

In particolare, i fattori di esecuzione (secondo l’ordine di importanza attribuito dalla Banca) che determinano la scelta della sede di esecuzione e del broker in grado di ottenere il miglior risultato possibile per il cliente, sono:

- Corrispettivo totale
- Rapidità nell’esecuzione e nel regolamento
- Probabilità di esecuzione e regolamento
- Oggetto dell’ordine
- Dimensione dell’ordine
- Altro.

I fattori di esecuzione si ritengono validi e applicabili agli ordini inoltrati sia dai clienti al dettaglio che dai clienti professionali. Sebbene la Mifid consenta un ordine dei “fattori di esecuzione” diverso per tipologia di clientela, si è ritenuto opportuno assegnare a tutti il trattamento riservato ai clienti al dettaglio, che rappresenta la tipologia a cui è attribuito il maggior livello di tutela.

dettaglio.

2.1 Criteri di selezione dei broker e tipologie di strumenti finanziari trattati

Nella prestazione del servizio di RTO, la Banca ha selezionato i *broker*, in ragione delle strategie di esecuzione adottate da questi ultimi, tenendo principalmente in considerazione:

- *l’ampiezza e significatività delle sedi di esecuzione raggiungibili;*
- *il corrispettivo del servizio fornito.*

Inoltre, la Banca ha tenuto in considerazione anche i seguenti fattori:

- *Tipologia e caratteristiche della best execution adottata (statica o dinamica);*
- *Profilo di rischio della controparte;*
- *Livello di efficienza e integrazione delle fasi di pre e post trading (liquidazione e regolamento);*
- *Supporti informativi e operativi flessibili in grado di rispondere in maniera tempestiva all’evolversi delle condizioni di mercato;*
- *Tipologia di interconnessione impiegata;*
- *Condizioni commerciali trasparenti e favorevoli.*

Per assicurare il miglior risultato possibile al cliente, la Banca ha sottoscritto con i brokers di cui si avvale le loro Strategie di esecuzione e trasmissione degli ordini, che prevedono l’applicazione della *best execution* dinamica. Ha inoltre effettuato un’attività di selezione del broker di riferimento primario, salvaguardando comunque un canale di back up per eventi eccezionali.

I brokers selezionati sono: Banca IMI Spa, Iccrea Banca Spa, Equita SIM Spa e Allfunds Bank S.A (utilizzato per negoziazioni Gestioni Patrimoniali).

Tale soluzione si basa sulla considerazione che i brokers soddisfano i seguenti requisiti:

- consentono alla Banca di garantire ai propri clienti un'offerta continuativa delle migliori condizioni possibili, in quanto dotato di procedure e sistemi estremamente flessibili, in grado di rispondere in maniera tempestiva all'evolversi delle condizioni di mercato, ed in grado di modulare la propria offerta di servizi di investimento sulla base di una conoscenza maturata attraverso una relazione continuativa con la Banca;
- garantiscono costi competitivi per il cliente, in quanto assicurano l'accesso ai servizi di investimento prestati a condizioni commerciali trasparenti e particolarmente favorevoli, in virtù della suddetta importanza dei flussi gestiti;
- garantiscono l'integrazione dei sistemi, ovvero la continuità dei supporti informatici adottati e la complementare flessibilità degli stessi;
- garantiscono adeguati servizi di settlement e clearing, mediante una gestione integrata di tutte le fasi del processo di negoziazione;

Banca IMI S.p.A. ha introdotto, al fine di soddisfare al meglio le esigenze dei propri clienti, piattaforme elettroniche gestite dall'unità organizzativa dedicata *Market Hub*, tramite le quali fornisce accesso alle principali sede di esecuzione delle categorie di strumenti finanziari maggiormente trattati dalla propria clientela, garantendo elevati standard qualitativi nella ricerca della migliore esecuzione degli ordini in base alle condizioni del mercato (*Smart Order Router*).

Equita SIM Spa è riconosciuta come leader di mercato dai più importanti investitori domestici ed internazionali. Dal 2010 Equita è votata in Extel come "*Best broker in Italy for trading and execution*".

Iccrea Banca Spa è *market maker* e svolge il ruolo di aderente diretto per conto della clientela istituzionale al sistema multilaterale di negoziazione denominato Hi-Mtf, organizzato e gestito dalla società Hi Mtf Sim Spa.

Allfunds Bank S.A. è uno dei principali distributori di fondi comuni di investimento ("fondi") al mondo, in grado di fornire agli investitori gli strumenti necessari per poter scegliere liberamente tra i migliori gestori a livello mondiale mediante una piattaforma unica centralizzata ed integrata, che fornisce un accesso automatizzato ad un vasto universo di fondi comuni di investimento utilizzando un sistema di trattamento delle operazioni Straight Through Processing (STP), e riducendo al minimo il rischio di errori operativi.

La negoziazione avverrà come descritto di seguito:

- **Equita SIM Spa** - broker primario per:
 - azioni quotate sui mercati regolamentati italiani o su mtf di Borsa Italiana e titoli similari
 - fondi comuni, ETF, ETC, ETN e titoli similari quotati sui mercati regolamentati italiani
 - derivati quotati su mercati regolamentati italiani (la Banca attualmente non opera con questa tipologia di strumenti).
- **Banca IMI** - broker primario per:
 - obbligazioni, Euro-Obbligazioni e Titoli di Stato quotati su mercati regolamentati o su MTF
 - altre obbligazioni non quotate non di propria emissione o quotate su mercati regolamentati non nazionali.
- **ICCREA** - broker primario per:
 - azioni quotate sui mercati regolamentati non nazionali e titoli similari
 - obbligazioni emesse da ICCREA e da società appartenenti al Gruppo Bancario Iccrea
 - obbligazioni di propria emissione quotate su HI-MTF

- derivati quotati su mercati regolamentati non nazionali (la banca non opera per questa tipologia di strumenti)
 - fondi comuni, ETF, ETC, ETN e titoli simili quotati su mercati regolamentati non nazionali.
- **Allfunds Bank S.A. - broker per:**
- sicav estere per negoziazioni Gestioni Patrimoniali.

Si specifica che potrà essere utilizzato oltre al broker primario indicato anche altro broker selezionato in via residuale.

Per ogni tipologia di strumento finanziario sono dunque stati definiti i brokers di cui la Banca si avvale ed i fattori di esecuzione sulla base dei quali vengono eseguiti gli ordini della clientela. Per la scelta della sede di esecuzione si rimanda alla policy del broker prescelto, disponibile sul sito internet dei brokers e sul sito della Banca, www.cracantu.it.

Nel caso in cui i canali primari di esecuzione degli ordini risultino non funzionanti, la Banca potrebbe decidere di dirottare l'operatività su brokers non indicati nella presente strategia per quel determinato strumento finanziario, senza informare il cliente, al fine di evitare che il ritardo possa compromettere l'esecuzione dell'ordine. Tale operatività può essere attivata sfruttando le connessioni telematiche già in essere con eventuali altre controparti utilizzate per diverse tipologie di strumenti finanziari che potrebbero accettare anche ordini di diverso tipo.

Il raccoglitore può, infatti, in situazioni eccezionali, utilizzare un broker non indicato nella propria strategia, purché tale operatività non sia costante e continuativa (in tal caso, si deve provvedere ad una revisione ed aggiornamento della propria strategia).

L'elenco delle sedi di esecuzione sulle quali il/i *broker* fa/fanno affidamento, in relazione a ciascuna categoria di strumenti finanziari, è contenuto nella Strategia di esecuzione e trasmissione di ogni singolo *broker*, alla quale si fa rinvio in allegato. La Strategia/il Documento di Sintesi della Strategia dei *broker* è disponibile per la clientela della Banca sul sito internet della Banca www.cracantu.it all'interno della sezione INFORMATIVA CLIENTELA voce MIFID e MIFID II.

Gli ordini, raccolti principalmente mediante gli sportelli (ordine cartaceo), il canale telefonico ovvero attraverso il servizio telematico (*home-banking*), vengono trasmessi al/i *broker* selezionato/i e sono soggetti:

- a) alle **tariffe applicate** alla clientela dalla Banca (vedi "Prospetto delle condizioni economiche" allegato al contratto per la prestazione dei servizi di investimento);
- b) al **regime commissionale e di costi** del *broker* prescelto già ricompresi nelle tariffe di cui al punto a) (per il dettaglio si rinvia alla Strategia di esecuzione e trasmissione del/i *broker*).

Relativamente alla negoziazione di titoli in **valuta estera**, la Banca garantisce inoltre un adeguato servizio di cambio.

3. STRATEGIA DI ESECUZIONE DEGLI ORDINI

Nella presente sezione è descritta la Strategia della Banca relativamente alla prestazione del **servizio di negoziazione per conto proprio** (di seguito “negoziazione”).

La Banca nella prestazione del servizio di negoziazione ha adottato tutte le misure ragionevoli ed ha messo in atto meccanismi efficaci per ottenere il miglior risultato possibile per i propri clienti, tenendo conto dei fattori di esecuzione e dei criteri previsti nel capitolo 1. per la definizione della loro importanza relativa.

La Banca assicura alla propria clientela, qualora ne faccia richiesta, la dimostrazione di avere eseguito gli ordini in conformità alla Strategia di esecuzione.

3.1 Tipologie di strumenti finanziari trattati

Per ciascuna categoria di strumenti finanziari trattati sono specificati i fattori di esecuzione (secondo l'ordine di importanza attribuito dalla Banca).

Gli ordini sono raccolti esclusivamente mediante gli sportelli (ordine cartaceo).

Gli ordini relativi agli strumenti finanziari trattati nell'ambito del servizio di negoziazione sono sottoposti alle tariffe applicate alla clientela dalla Banca (vedi “Prospetto delle condizioni economiche” allegato al contratto per la prestazione dei servizi di investimento).

3.1.1 *Obbligazioni di propria emissione non quotate o in attesa di quotazione su Hi-MTF*

Gli ordini relativi a strumenti finanziari di cui alla presente sezione sono negoziati, in genere, esclusivamente presso la Banca in contropartita diretta con il cliente.

La Banca, limitatamente alle obbligazioni non quotate o in attesa di quotazione sul sistema multilaterale di negoziazione Hi-MTF, al fine di assicurare la liquidità delle proprie obbligazioni ai sensi della Comunicazione Consob n. 9019104 del 2 marzo 2009, ha definito e mette in atto regole interne formalizzate che individuano procedure e modalità di negoziazione; in caso di particolari condizioni di stress la Banca si riserva di sospendere temporaneamente la negoziazione. Le condizioni normali e di stress sono definite dal Consiglio di Amministrazione.

Le obbligazioni emesse dalla Banca, non quotate o in attesa di quotazione su Hi-MTF, sono valutate sulla base della metodologia definita nella “Policy per la formazione dei prezzi” adottata dalla Banca stessa.

L'ordine di rilevanza sulla base dei quali vengono eseguiti gli ordini della clientela sono riepilogati nella tabella di seguito riportata:

Fattori di Esecuzione (in ordine di priorità)	Sedi di Esecuzione
<ul style="list-style-type: none"> - Rapidità di esecuzione e regolamento - Probabilità di esecuzione e regolamento - Prezzo dello strumento finanziario + Costi di esecuzione e regolamento (<i>Total Consideration</i>) - Oggetto dell'ordine - Dimensione dell'ordine - Altro 	Cassa Rurale ed Artigiana di Cantù BCC in Conto proprio (Internalizzatore non sistematico)

3.1.2 Pronti contro Termine

I PcT si sostanziano in un'operazione garantita da titoli, in cui assume valenza sostanziale il tasso concordato con il cliente. In funzione di questo sono individuati i titoli che possiedono rendimenti coerenti con le condizioni pattuite.

Per la negoziazione di ordini aventi ad oggetto operazioni di "Pronti contro Termine", la Banca per i prezzi di vendita alla clientela applica la metodologia interna di formazione del prezzo di cui alla "Policy di formazione dei prezzi", mentre calcola il prezzo di rientro in base al rendimento concordato con il cliente.

3.1.3 Altri strumenti finanziari

Per "Altri Strumenti Finanziari" devono intendersi tutti quelli non richiamati nei precedenti paragrafi che però, sulla base delle decisioni assunte dalla Banca in tema di strumenti finanziari su cui è possibile porsi in contropartita diretta con i Clienti.

Nel caso in cui la Banca decida, per tali tipologie di strumenti finanziari, di porsi in contropartita diretta anziché limitarsi a prestare il servizio di ricezione e trasmissione ordini verso un terzo broker, si impegna a fornire condizioni di prezzo analoghe a quelle che sarebbero direttamente riscontrabili in quel momento sui mercati di riferimento (MR MTF o OTF), nei termini indicati nel capitolo precedente per il Servizio RTO.

La Banca esegue tale tipologia di ordini solo dopo aver raccolto il consenso preliminare ed esplicito del cliente, in via generale prima della prestazione del servizio o in relazione alla singola operazione. Per operazioni relative a strumenti finanziari quotati la Banca è soggetta all'obbligo di segnalazione alla Consob (*transaction reporting*), servizio già delegato ad ICCREA.

4. REPORT SULLA QUALITÀ DELL'ESECUZIONE

Quando la Banca presta il servizio di ricezione e trasmissione di ordini e di gestione di portafogli e seleziona altre imprese per la prestazione di servizi di esecuzione degli ordini, deve riepilogare e pubblicare, con frequenza annuale e per ciascuna classe di strumenti finanziari, le prime cinque imprese di investimento per volume di contrattazioni alle quali ha trasmesso o presso le quali ha collocato ordini dei clienti a fini di esecuzione nell'anno precedente, includendo informazioni sulla qualità di esecuzione ottenuta.

In particolare, la comunicazione sulle prime cinque imprese e sulla qualità dell'esecuzione, per gli ordini provenienti dalla propria clientela che sono ritrasmessi da parte di Iccrea Banca a un intermediario esterno per l'esecuzione (che non comprendono ordini relativi alle operazioni di finanziamento tramite titoli), dovrà contenere i dati richiesti dalla normativa comunitaria. La comunicazione è composta da un report corredato di una nota di sintesi. Di seguito sono riportati i dati che compongono il report:

- a) classe dello strumento finanziario;
- b) nome e identificativo della sede di esecuzione;
- c) volume degli ordini di clienti eseguiti nella sede di esecuzione, espresso in percentuale del volume totale delle esecuzioni;
- d) numero degli ordini di clienti eseguiti nella sede di esecuzione, espresso in percentuale del numero complessivo di ordini eseguiti;
- e) percentuale di ordini passivi e aggressivi tra gli ordini eseguiti di cui alla lettera d);
- f) percentuale di ordini orientati tra gli ordini di cui alla lettera d);
- g) indicazione che precisa se l'anno precedente l'impresa di investimento ha eseguito, in media, meno di una contrattazione a giorno lavorativo nella classe di strumenti finanziari interessata.

La nota di sintesi dell'analisi e delle conclusioni tratte dal monitoraggio approfondito della qualità di esecuzione ottenuta nelle sedi di esecuzione in cui ha eseguito ordini di clienti l'anno precedente riporta le informazioni seguenti:

- a) l'indicazione dell'importanza relativa attribuita dall'impresa, ai fini della valutazione dell'esecuzione, ai fattori del prezzo, costo, rapidità, probabilità di esecuzione o altra considerazione inerente a fattori qualitativi;
- b) la descrizione degli eventuali legami stretti, conflitti di interesse e intrecci proprietari fra l'impresa di investimento e la sede di esecuzione cui si è rivolta per eseguire ordini;
- c) la descrizione degli eventuali accordi specifici presi con la sede di esecuzione riguardo ai pagamenti effettuati o ricevuti e agli sconti, riduzioni o benefici non monetari ottenuti;
- d) se del caso, la spiegazione dei fattori che hanno determinato una modifica dell'elenco delle sedi di esecuzione riportato nella strategia di esecuzione dell'impresa;
- e) la spiegazione delle differenze di esecuzione degli ordini secondo la classificazione del cliente, delle discriminanti che determinano un diverso trattamento delle varie categorie di clienti e dell'eventuale influenza che questo esercita sulle modalità di esecuzione degli ordini;
- f) l'indicazione dell'eventuale precedenza accordata ad altri criteri rispetto alla considerazione immediata del prezzo e del costo nell'esecuzione degli ordini di clienti al dettaglio e del modo in cui tali altri criteri hanno permesso di conseguire il miglior risultato possibile per il cliente in termini di corrispettivo totale;

- g) la spiegazione del modo in cui l'impresa di investimento ha usato i dati o gli strumenti relativi alla qualità dell'esecuzione;
- h) se del caso, la spiegazione del modo in cui l'impresa di investimento ha usato il risultato dell'attività di un fornitore di un sistema consolidato di pubblicazione.

L'operatività legata ai pronti-contro-termine stipulati con la clientela, non deve essere considerata all'interno del report, in quanto viene definita bilateralmente tra le parti e non comporta l'individuazione di un broker.

Il report riguardante gli ordini provenienti dalla clientela delle BCC che sono ritrasmessi da parte di Iccrea Banca a un intermediario esterno per l'esecuzione sarà prodotto da Iccrea Banca. Il report dovrà essere pubblicato con frequenza annuale ed entro il 30 Aprile di ciascun anno con riferimento all'anno precedente; la pubblicazione avverrà sul sito internet della banca in un formato elettronico disponibile per il download da parte del pubblico. Il report prima di essere pubblicato dovrà essere arricchito della nota di sintesi per classe di strumento finanziario che sarà predisposta della Banca. Tali tabelle dovranno essere pubblicate in formato elettronico.

5. MONITORAGGIO E REVISIONE DELLA STRATEGIA

La Banca prevede una attenta attività di monitoraggio della efficacia della Strategia di esecuzione e trasmissione, al fine di identificare e correggere eventuali carenze, nonché prevede una attività di revisione almeno annuale, o non appena si verificano circostanze rilevanti, per verificare che le misure adottate siano in grado di garantire in modo duraturo il migliore risultato possibile per il cliente.

Ogni eventuale modifica rilevante alla Strategia di esecuzione è portata all'attenzione della clientela affinché questa possa valutare se continuare o meno ad avvalersi dei servizi prestati dall'intermediario.

5.1 Monitoraggio della Strategia

La Banca monitora 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.

La Banca verifica, mediante controlli a campione, se ha agito in conformità alle misure definite ex-ante e se il risultato ottenuto ha rappresentato il miglior risultato. L'attività di monitoraggio delle misure di esecuzione può includere il confronto tra transazioni simili nella medesima sede di esecuzione, allo scopo di verificare se la valutazione dell'intermediario è stata corretta.

Di contro, la Banca effettua un controllo, mediante verifiche a campione, della corrispondenza tra gli impegni assicurati dai broker per l'esecuzione degli ordini per conto della banca e l'effettivo livello di servizio prestato dagli stessi.

Inoltre, ogni qualvolta un cliente ne faccia richiesta anche per il tramite di strumenti formali di comunicazione (fax, lettera, posta elettronica), la Banca - per gli strumenti finanziari per i quali ha scelto un'unica sede di esecuzione/ broker - si impegna a fornire in forma scritta, la prova che l'ordine sia stato eseguito nel rispetto della presente strategia, dimostrando che questo sia stato effettivamente e tempestivamente negoziato/ trasmesso tramite quella sede/ broker, nel presupposto che all'origine sia stata fatta un'adeguata valutazione sulla capacità della sede di esecuzione/ broker di garantire in modo duraturo il conseguimento del *best possible result*.

Nell'ipotesi in cui venga derogato il rispetto della strategia di esecuzione attestata dal cliente, la Banca si impegna a dimostrare che tale deroga:

- sia avvenuta nel rispetto delle istruzioni specifiche fornite dal cliente;
- in assenza di istruzioni specifiche del cliente, sia giustificata in virtù dell'esistenza di motivate ragioni tecniche, sia stata realizzata nell'interesse del cliente e che costituisca una eccezione rispetto alla normale operatività.

Inoltre, la Banca si impegna a dimostrare che il processo di selezione delle sedi di esecuzione/ brokers non avviene sulla base di criteri di scelta discriminatori, bensì basandosi su criteri di ragionevolezza (analisi strutturata e documentata dei vantaggi/svantaggi per l'accesso o l'esclusione di un mercato) sempre, comunque, con l'obiettivo del raggiungimento del miglior risultato possibile per il cliente. In particolare, su richiesta del cliente verrà dimostrato:

- come le *fees* e le commissioni che sostiene il cliente siano funzione:
 - dei costi sostenuti per l'accesso simultaneo a più *trading venues*/ brokers;
 - della categoria di appartenenza del cliente;
 - delle sedi di regolamento;

- che l'impresa abbia effettivamente praticato le spese e/o commissioni precedentemente comunicate al cliente.

Nell'ipotesi in cui gli elementi principali per il raggiungimento del miglior risultato non siano costituiti dal prezzo e dai costi, bensì da altri fattori, quali la tipologia di strumento, del titolo trattato, dalla natura dell'ordine, della velocità o la probabilità di esecuzione, la Banca si impegna, al fine di dimostrare il raggiungimento del miglior risultato possibile, a dare evidenza della corretta applicazione del pricing model adottato e comunicato formalmente ex ante al cliente.

Per quanto riguarda gli strumenti finanziari per i quali è prestato il servizio di ricezione e trasmissione di ordini a controparti terze (*brokers*), alla luce del quadro normativo MIFID II, si ritiene che ricada sempre sul raccoglitore la responsabilità verso il cliente finale per il rispetto della *best execution*. È fatta salva, comunque, per il raccoglitore la possibilità di rivalersi sul broker (soggetto negoziatore) per eventuali errori nell'esecuzione dell'ordine e/o per dimostrare al cliente di aver ottemperato agli obblighi previsti dalla normativa. A tal proposito, la Banca si impegna a prevedere negli accordi contrattuali stipulati che i *brokers* tengano a disposizione del raccoglitore i dati che attestino la correttezza delle proprie procedure, al fine di consentire di verificare in ogni momento l'idoneità delle procedure adottate e di controllare la qualità dell'esecuzione dell'altra impresa e adottare le misure necessarie per rimediare ad eventuali carenze qualora si presentino. Il monitoraggio delle strategie di esecuzione del broker viene effettuato sulla base dei dati pubblicati sulla base di quanto previsto dalla regolamentazione europea.

5.2 Revisione della Strategia di Esecuzione

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

A tal proposito la Banca valuterà se le sedi di esecuzione/ *brokers* identificati (o i loro dispositivi di esecuzione) assicurano, in maniera duratura, il raggiungimento del miglior risultato per il cliente.

Inoltre, la Banca verifica:

- se vi siano o meno sedi di esecuzione/ *broker* differenti o ulteriori rispetto a quelli già individuati;
- se assegnare un'importanza relativa differente ai fattori di esecuzione.

Pertanto, la Banca valuta se le sedi di esecuzione/ *broker* di cui si avvale o di cui potenzialmente può avvalersi consentono di soddisfare i requisiti di *best execution*.

La Banca effettua il riesame della strategia di esecuzione, anche avvalendosi delle risultanze e degli esiti rivenienti dall'attività di monitoraggio, valutando se sono emerse particolari criticità nel corso dell'anno e se accedere a nuove sedi di esecuzione analizzandone i relativi costi/benefici.

Le funzioni della Banca tenute all'aggiornamento della presente norma sono chiamate ad individuare e proporre alle altre funzioni competenti per l'aggiornamento delle procedure interne, le eventuali modifiche da apportare alle procedure interne ed a collaborare per assicurarne una pronta emanazione e diffusione a tutte le risorse interessate. Qualsiasi modifica rilevante apportata alla strategia di esecuzione dovrà, inoltre, essere comunicata alla clientela (e dovrà essere recepita nell'Informativa precontrattuale nella sezione di sintesi dedicata alle "Informazioni sulla Strategia di esecuzione e trasmissione degli ordini"), affinché la stessa possa assumere una decisione appropriatamente informata in merito all'opportunità di continuare o meno ad usufruire dei servizi di investimento prestati dalla Banca. Tale comunicazione sarà resa disponibile al cliente tramite

avviso pubblicato sul sito internet della Banca ed attraverso un avviso all'interno del primo estratto conto utile. In ogni caso tali modifiche saranno rese disponibili anche presso le filiali della Banca.

Infine, la Funzione di Conformità e Controlli Interni sarà tenuta a verificare che l'attività di riesame della strategia sia condotta con modalità tali da contenere in capo alla Banca il rischio di non conformità.