

STRATEGIE DELLA BANCA PER L'ESECUZIONE E LA TRASMISSIONE DEGLI ORDINI IMPARTITI DAL CLIENTE PER L'ACQUISTO E LA VENDITA DI STRUMENTI FINANZIARI (EXECUTION E TRASMISSION POLICY)**1. Premessa**

Le disposizioni vigenti emanate dalla Consob e dalla Banca d'Italia in materia di servizi di investimento in attuazione della Direttiva MiFID, nonché in attuazione del TUF, accrescono la trasparenza dei mercati finanziari e, soprattutto, la tutela del cliente della Banca (investitore). In sintesi, la predetta normativa disciplina sia il comportamento della Banca nella prestazione dei servizi sia l'informativa che la stessa Banca deve rendere al cliente prima dell'esecuzione degli ordini impartiti dal cliente stesso.

Al riguardo:

- l'esecuzione degli ordini consiste nell'incarico conferito dal cliente alla Banca di acquistare o vendere strumenti finanziari in una delle sedi di esecuzione degli ordini previste dalla normativa e scelte dalla Banca (negoziatore per conto proprio, mercati regolamentati, sistemi multilaterali di negoziazione e internalizzatori sistematici);
- la trasmissione degli ordini consiste nell'incarico conferito dal cliente alla Banca (soggetto raccogliitore dell'ordine) di acquistare o vendere strumenti finanziari attraverso un altro intermediario finanziario (soggetto negoziatore) diverso dalla Banca fra quelli previsti dalla normativa (altre banche e/o altri intermediari autorizzati) e scelti dalla stessa Banca.

Pertanto, nel rispetto della citata normativa, la Banca deve definire:

- a) **una strategia di esecuzione (execution policy)**, ovvero scegliere per ciascuna categoria di strumenti finanziari le sedi di esecuzione che consentono di ottenere in modo duraturo il miglior risultato possibile per il cliente (*best execution*);
- b) **una strategia di trasmissione (transmission policy)**, ovvero scegliere per ciascuna categoria di strumenti finanziari i soggetti ai quali gli ordini sono trasmessi in ragione delle strategie di esecuzione adottate dai medesimi al fine di ottenere in modo duraturo il miglior risultato possibile per il cliente (*best execution*)

Le sedi di esecuzione possono consistere in:

- **un mercato regolamentato**. Tale mercato deve essere gestito da un soggetto avente come attività esclusiva la gestione del mercato stesso. Esso consente o facilita l'incontro di interessi multipli di terzi relativi all'acquisto e alla vendita di strumenti finanziari ammessi alla negoziazione conformemente alle regole del mercato stesso e/o ai suoi sistemi. Pertanto tale mercato è autorizzato dagli Organi di Vigilanza competenti, nazionali o sovranazionali, e funziona regolarmente;
- **un sistema multilaterale di negoziazione (MTF)**. Tale sistema, diversamente dal mercato regolamentato, può essere gestito anche da un soggetto abilitato e consente l'incontro, in base a regole non discrezionali, di interessi multipli di terzi relativi all'acquisto e alla vendita di strumenti finanziari;
- **un internalizzatore sistematico**. L'internalizzatore è un intermediario che in modo organizzato, frequente e sistematico negozia per conto proprio gli ordini di acquisto e vendita di strumenti finanziari impartiti dal cliente al di fuori di un mercato regolamentato o di un sistema multilaterale di negoziazione;
- **un negoziatore per conto proprio**. Tale sede si identifica con la medesima Banca nel caso in cui quest'ultima esegua gli ordini del cliente di acquisto e vendita di strumenti finanziari in contropartita diretta con il cliente stesso e al di fuori di un mercato regolamentato o di un sistema multilaterale di negoziazione.

In sintesi, la Banca deve:

- a) **individuare le sedi di esecuzione/trasmissione degli ordini** nel rispetto dei criteri disciplinati dalla normativa. In particolare, nell'effettuare tale individuazione, la Banca:
 - valuta i fattori di esecuzione indicati dalla normativa stessa (prezzo, costi, rapidità e probabilità di esecuzione e di regolamento, dimensioni e natura dell'ordine o qualsiasi altra considerazione pertinente ai fini dell'esecuzione) al fine di assicurare in modo duraturo il miglior risultato possibile per il cliente;
 - definisce la priorità da attribuire ai predetti fattori con riferimento ai criteri disciplinati dalla normativa (caratteristiche del cliente e classificazione dello stesso in una delle categorie previste, caratteristiche dell'ordine del cliente, caratteristiche degli strumenti finanziari e caratteristiche delle sedi di esecuzione);
- b) **orientare gli ordini impartiti dal cliente verso una delle sedi di esecuzione/trasmissione** precedentemente individuate, nel rispetto dei criteri descritti nel precedente punto a) in modo da ottenere il miglior risultato possibile per il cliente;
- c) **definire l'informativa** da rendere al cliente in merito alle strategie di esecuzione/trasmissione adottate dalla stessa Banca;
- d) **ricevere dal cliente**, prima della prestazione dei servizi di investimento, il consenso alla strategia di esecuzione, nonché il consenso all'esecuzione degli ordini al di fuori di un mercato regolamentato o di un sistema multilaterale di negoziazione.

2. Execution policy**2.1. Individuazione delle sedi di esecuzione degli ordini**

L'individuazione delle sedi di esecuzione che consentono di ottenere in modo duraturo il miglior risultato possibile per il cliente, è stata effettuata dalla Banca tenendo conto dell'importanza attribuita ai fattori di esecuzione, importanza definita nel rispetto dei criteri al riguardo disciplinati dalla normativa (caratteristiche del cliente e classificazione dello stesso in una delle categorie previste, caratteristiche dell'ordine del cliente, caratteristiche degli strumenti finanziari e caratteristiche delle sedi di esecuzione).

I fattori considerati dalla Banca vengono di seguito descritti in ordine di importanza decrescente:

- 1) migliore combinazione tra il prezzo e tutti i costi (costi di accesso, costi di *clearing* e *settlement*, costi pagati a soggetti terzi, oneri fiscali, commissioni dell'intermediario) da sostenere dal cliente per l'esecuzione dell'ordine (**total consideration**);
- 2) maggior probabilità di esecuzione e regolamento delle operazioni concernenti gli strumenti finanziari (**liquidità della sede di esecuzione**). Al riguardo, sono stati valutati i volumi e la frequenza degli ordini nelle sedi di esecuzione individuate;
- 3) minor tempo possibile per realizzare e regolare l'operazione (**rapidità di esecuzione e regolamento**).

2.2. Sedi di esecuzione degli ordini impartiti dal cliente alla banca

Si riportano di seguito, per tipologia di strumenti finanziari, le sedi di esecuzione individuate dalla Banca in applicazione dei criteri descritti al precedente paragrafo 2.1, verso le quali la Banca orienta gli ordini di esecuzione impartiti dal cliente.

2.2.1. Obbligazioni non quotate sul mercato regolamentare telematico "MOT" e non trattate dal sistema elettronico di raccolta ordini di Banca Akros S.p.A. (c.d. SABE)

Gli ordini impartiti dal cliente alla Banca, tramite le filiali della Banca stessa, per l'acquisto o la vendita di strumenti finanziari rappresentati da obbligazioni non quotate sul mercato regolamentare telematico "MOT" e non trattate nel sistema di raccolta ordini di Banca Akros descritto al successivo punto 3.2.3, possono essere eseguiti dalla Banca quale negoziatore per conto proprio in contropartita con il cliente e cioè al di fuori di un mercato regolamentato o di un sistema multilaterale di negoziazione.

L'eventuale esecuzione in contropartita diretta avrà luogo solo dopo che la Banca avrà valutato la natura dello strumento finanziario oggetto della transazione, in relazione alle sue caratteristiche e alla sua liquidità.

L'orientamento della Banca di eseguire gli ordini quale negoziatore per conto proprio è connesso alla capacità della Banca di assicurare una maggiore rapidità e probabilità di esecuzione degli ordini in quanto attualmente non sono presenti altre sedi di esecuzione in grado di garantire analoghi livelli di liquidità.

I prezzi dei predetti strumenti finanziari vengono determinati dalla Banca con riferimento a definite variabili:

- a) le quotazioni, qualora disponibili, presenti su piattaforme di scambio per gli investitori istituzionali;
- b) la commissione standard da applicare al cliente prevista nel contratto di negoziazione;
- c) il merito creditizio e il settore dell'emittente;
- d) la remunerazione dell'obbligazione;
- e) la durata del titolo;
- f) i tassi di interesse quotati sui mercati;
- g) la liquidità degli strumenti finanziari.

2.2.2. Obbligazioni emesse dalla Banca Popolare del Lazio

Gli ordini impartiti dal cliente, tramite le filiali della Banca Popolare del Lazio stessa, per l'acquisto o la vendita di strumenti finanziari rappresentati da obbligazioni emesse dalla stessa Banca, successivamente al periodo di sottoscrizione, vengono eseguiti dalla Banca quale negoziatore per conto proprio in contropartita con il cliente e cioè al di fuori di un mercato regolamentato o di un sistema multilaterale di negoziazione.

L'orientamento della Banca di eseguire gli ordini quale negoziatore per conto proprio è connesso alla capacità della Banca stessa di assicurare una maggiore rapidità e probabilità di esecuzione degli ordini in quanto attualmente non sono presenti altre sedi di esecuzione in grado di garantire analoghi livelli di liquidità.

Per la definizione dei prezzi dei predetti strumenti viene utilizzato il metodo dell'attualizzazione dei flussi di cassa, considerando diverse variabili come la durata del titolo, la sua remunerazione ed un margine addizionale sui tassi di interesse utilizzati nel calcolo. Per la definizione di tali tassi viene presa come riferimento la curva dei rendimenti degli emittenti bancari con merito creditizio BBB a cui viene applicato un ulteriore moltiplicatore prudenziale espressione del rischio emittente. Tali tassi vengono utilizzati per la definizione dei prezzi in lettera e denaro in relazione alle diverse durate delle obbligazioni. Per la definizione del prezzo in denaro si provvederà a considerare uno spread tale per cui la differenza con il prezzo lettera sarà al più pari a 2 punti percentuali.

2.2.3. Azioni emesse dalla Banca Popolare del Lazio

La Banca Popolare del Lazio negozia le proprie azioni in contropartita diretta con i propri clienti e al di fuori di un mercato regolamentato o di un sistema multilaterale di negoziazione, nei limiti della Riserva Acquisto Proprie Azioni e di quanto autorizzato dall'Organo di Vigilanza, nonché secondo le regole che ne disciplinano l'utilizzo.

La detta riserva è preliminarmente destinata a rimborsare agli eredi le quote oggetto di successione, nonché a rimborsare le loro quote ai soci esclusi, portandone eventualmente il controvalore in compensazione dei crediti della banca nei loro confronti.

Il prezzo delle azioni viene definito in base al puro valore patrimoniale del titolo, determinato annualmente dall'assemblea dei soci in sede di approvazione del bilancio, a norma dell'art. 6 dello Statuto Sociale.

L'acquisto e la rivendita delle azioni sociali, con impegno della riserva acquisto proprie azioni, sono stati così regolamentati:

- gli ordini devono essere inseriti presso la filiale depositaria dei titoli, utilizzando le procedure e la modulistica messa a disposizione e rilasciando tutte le informazioni necessarie;
- la Riserva Acquisto Proprie Azioni può essere impegnata annualmente, al netto dei rimborsi sopra previsti, per quanto autorizzato dall'Organo di Vigilanza ai sensi dell'art. 77 e segg. del Regolamento (UE) 575/2013 c.d. CRR e degli artt. 28 e segg. del Regolamento delegato (UE) 241/2014, comunque per una quota mensile non superiore a 1/12 del residuo, da destinare all'acquisto di azioni;
- il Consiglio di Amministrazione può limitare o rinviare il rimborso/riacquisto, tenuto conto della situazione prudenziale della banca in conformità alle disposizioni della Banca d'Italia (cfr. art. 6 e 13 dello Statuto Sociale- IX aggiornamento della Circolare Banca d'Italia n.285/2013, parte terza, cap.4, sez. III);
- ciascun socio o portatore legittimato può richiedere la vendita delle azioni sociali, purché libere da pegno o altri vincoli, nei limiti del 25% del proprio possesso azionario e comunque per un controvalore annuo (1/1-31/12) non superiore a € 30.000,00;
- gli ordini inseriti nel mese vengono trattati l'ultimo giorno del mese e nel caso di incapienza della quota disponibile sono eseguiti parzialmente e previo riparto proporzionale. L'ordine, per quanto non eseguito, in nessun caso avrà valore di prenotazione a valere sulla eventuale disponibilità prevista per il mese successivo.

I sottoscrittori di nuove azioni devono corrispondere alla società gli interessi di conguaglio nella misura fissata dal Consiglio di Amministrazione.

3. *Trasmission policy*

3.1. Individuazione delle sedi alle quali trasmettere gli ordini

L'individuazione delle sedi (soggetti negoziatori) alle quali trasmettere gli ordini impartiti dal cliente alla Banca, al fine di ottenere in modo duraturo il miglior risultato possibile per il cliente stesso, è stata effettuata dalla stessa Banca con riferimento alle strategie di esecuzione degli ordini adottate dai citati soggetti negoziatori ed in particolare con riferimento ai fattori di esecuzione ritenuti prioritari o maggiormente importanti dalla stessa Banca nell'ambito delle predette strategie.

In sintesi, la Banca ha individuato i soggetti negoziatori fra quelli che, nell'ambito delle proprie strategie di esecuzione, attribuiscono ai fattori di esecuzione la stessa importanza attribuita dalla Banca. Inoltre, la Banca verifica quali dei criteri disciplinati dalla normativa (caratteristiche del cliente e classificazione dello stesso in una delle categorie previste; caratteristiche dell'ordine del cliente; caratteristiche

degli strumenti finanziari e caratteristiche delle sedi di esecuzione) sono stati adottati dal soggetto negoziatore per definire l'importanza dei citati fattori e se tali criteri sono conformi a quelli assunti dalla Banca stessa.

In particolare, i fattori considerati dalla Banca per individuare i soggetti negoziatori degli ordini vengono di seguito riportati:

- migliore combinazione tra il prezzo e tutti i costi (costi di accesso, costi di *clearing* e *settlement*, costi pagati a soggetti terzi, oneri fiscali, commissioni dell'intermediario) da sostenere dal cliente per l'esecuzione dell'ordine (**total consideration**);
- maggior probabilità di esecuzione e regolamento delle operazioni concernenti gli strumenti finanziari (**liquidità della sede di esecuzione**). Al riguardo, sono stati valutati i volumi e la frequenza degli ordini nelle sedi di esecuzione sulle quali il soggetto negoziatore esegue gli ordini, nonché il numero di sedi di esecuzione o di altri intermediari (*brokers*) di cui si avvale il soggetto negoziatore scelto;
- minor tempo possibile per realizzare e regolare l'operazione (**rapidità di esecuzione e regolamento**). Al riguardo, l'accesso diretto sulla sede di esecuzione è stata considerata la modalità di esecuzione che permette di eseguire l'ordine nel minor tempo.

In tale contesto la Banca si limita, comunque, ad indirizzare gli ordini al soggetto negoziatore così come ricevuti dal cliente. Inoltre, la Banca verifica la qualità dell'esecuzione da parte dei soggetti negoziatori.

3.2. Sedi alle quali trasmettere gli ordini

Si riportano di seguito, per tipologia di strumenti finanziari, le sedi di trasmissione ovvero i soggetti negoziatori individuati dalla Banca in applicazione dei criteri descritti al precedente paragrafo 3.1, verso i quali la Banca orienta gli ordini di trasmissione impartiti dal cliente.

3.2.1. Azioni italiane, titoli di Stato, obbligazioni, *warrants*, *covered warrants*, ETF, ETF strutturati ed ETC

Gli ordini impartiti dal cliente, tramite le filiali della Banca stessa oppure tramite piattaforma di trading on-line, per l'acquisto o la vendita di strumenti finanziari quotati nei relativi mercati regolamentati (azioni italiane, titoli di Stato, obbligazioni domestiche, *warrants*, *covered warrants*, ETF, ETF strutturati ed ETC) vengono trasmessi al soggetto negoziatore FINSUD SIM SpA.

L'orientamento della Banca di eseguire gli ordini di trasmissione impartiti dal cliente tramite il soggetto negoziatore FINSUD SIM SpA è da riconnettere all'affidabilità della strategia di esecuzione degli ordini adottata dalla stessa società. Ciò considerato che la FINSUD SIM SpA è aderente ai mercati regolamentati gestiti da Borsa Italiana e sui quali vengono eseguiti gli ordini trasmessi dalla Banca (MTA, MTAX, Mercato Espandi, TAH, SeDex, ETF Plus e MOT). Tali mercati garantiscono il miglior risultato possibile per il cliente (*best execution*) rispetto ad altre sedi.

Il suddetto intermediario risulta partecipato dalla Banca in maniera non rilevante (5,29% del capitale sociale).

3.2.2. Azioni estere quotate su mercati regolamentati

Gli ordini impartiti dal cliente, tramite le filiali della Banca stessa oppure tramite piattaforma di trading on-line, per l'acquisto o la vendita di strumenti finanziari rappresentati da azioni estere quotate sui mercati regolamentati, vengono trasmessi al soggetto negoziatore ISTITUTO CENTRALE DELLE BANCHE POPOLARI ITALIANE S.p.A. (ICBPI S.p.A.).

L'orientamento della Banca di eseguire gli ordini di trasmissione su azioni estere impartiti dal cliente tramite il soggetto negoziatore ICBPI S.p.A. è da riconnettere all'affidabilità della strategia di esecuzione e di trasmissione degli ordini adottata dalla stessa società.

ICBPI S.p.A., tenuto conto delle specifiche caratteristiche degli strumenti finanziarie delle sedi di esecuzione su cui i diversi strumenti finanziari sono prevalentemente negoziati, applica due diverse strategie di trasmissione:

- per le azioni quotate sui mercati dei paesi Europei, del Canada e del Far East, nonché per gli strumenti derivati trattati sui mercati esteri, è stata adottata una strategia di trasmissione "statica", cioè gli ordini vengono trasmessi ai *brokers* impartendo istruzioni specifiche sulle sedi di esecuzione (il "mercato di riferimento"), che per le loro caratteristiche possono garantire in modo duraturo la "*best execution*";
- per le azioni quotate sui mercati USA è stata adottata una strategia di trasmissione "dinamica", cioè gli ordini vengono trasmessi ai *brokers* che, in base alla regolamentazione vigente su quei mercati, decidono di volta in volta quale sia la sede di esecuzione che consente di ottenere il miglior risultato.

3.2.3. Obbligazioni non quotate sul mercato regolamentare telematico "MOT" e trattate in una o più sedi di esecuzione gestite dal sistema elettronico di raccolta ordini di BANCA AKROS S.p.A. (c.d. SABE)

Gli ordini impartiti dal cliente alla Banca, tramite le filiali della Banca stessa, per l'acquisto o la vendita di strumenti finanziari rappresentati da obbligazioni non quotate sul mercato regolamentato telematico "MOT" e trattate in una o più sedi di esecuzione gestite dal sistema elettronico di raccolta ordini, denominato SABE, vengono trasmessi al soggetto negoziatore BANCA AKROS S.p.A.

La scelta della Banca di eseguire gli ordini di trasmissione impartiti dal cliente tramite BANCA AKROS S.p.A. è motivata dall'adozione di quest'ultimo di un sistema elettronico di raccolta ordini (SABE), in grado di ottenere il miglior risultato possibile in modalità "dinamica" (*best execution* "dinamica"). Tale strategia di esecuzione consente alla Banca di ottenere per il cliente finale condizioni di esecuzione convenienti economicamente ed efficienti sotto un profilo operativo. Nella determinazione del miglior risultato possibile per il cliente, SABE tiene conto del prezzo dell'obbligazione, dei costi annessi e della rapidità/probabilità di esecuzione. Il sistema elettronico di raccolta indirizza gli ordini su differenti canali di esecuzione rappresentati, oltre che dai mercati regolamentati, dai *multilateral trading facility* (ETLX, HiMTF, ExtraMOT, BondVision) e dai *market maker* OTC (Banca Akros, Barclays Capital, BNP Paribas, Calyon, Commerzbank, DeutscheBank, Hypo-Vereinsbank, ING, JP Morgan, Merrill Lynch, Morgan Stanley, RoyalBank of Canada, Toronto DominionBank, UBS, ZürcherKantonalBank). Infine, tramite SABE, Banca Akros può ricorrere alla negoziazione in conto proprio nei casi in cui altri *market makers* non selezionati esprimano quotazioni migliori rispetto alle altre sedi di esecuzione e queste non accettino l'esecuzione stessa.

4. Istruzioni specifiche impartite dal cliente

Nei casi in cui il cliente impartisca alla Banca istruzioni specifiche per l'esecuzione degli ordini, ciò potrebbe impedire, relativamente agli elementi oggetto delle istruzioni, la scelta di una delle sedi di esecuzione e di trasmissione descritte nei precedenti paragrafi 2.2 e 3.2. In tale contesto, la Banca non garantisce il miglior risultato possibile per il cliente (*best execution*).

5. Riesame delle strategie di esecuzione e trasmissione degli ordini

La Banca riesamina con periodicità, almeno annuale, le proprie strategie di esecuzione e trasmissione verificando la persistenza dell'efficacia e dell'efficienza dei fattori in virtù dei quali vengono scelte le sedi di esecuzione e di trasmissione descritte nei precedenti paragrafi 2.2 e 3.2.

Inoltre la Banca effettua una revisione straordinaria qualora si verificano condizioni tali da non assicurare, in modo duraturo, il miglior risultato possibile per il cliente (*best execution*).

Le modifiche rilevanti in ordine alla scelta delle sedi di esecuzione degli ordini del cliente vengono comunicate tempestivamente dalla Banca al cliente stesso.

6. *Disponibilità del documento di sintesi sulla strategia di esecuzione/trasmissione degli ordini impartiti dal cliente*

Gli aggiornamenti del presente documento, oltre ad essere consegnati al cliente in occasione della prima operazione che lo stesso effettuerà con la Banca, saranno disponibili presso la Direzione Generale e tutte le filiali della Banca, alle quali il cliente può rivolgersi per chiedere ulteriori informazioni e/o chiarimenti in merito alle strategie di esecuzione e di trasmissione degli ordini adottate dalla Banca. Inoltre, il predetto documento e le relative integrazioni e modificazioni vengono pubblicate nel sito internet della Banca (www.bplazio.it).