



Banca di Caraglio

Strategia di esecuzione e trasmissione degli ordini

Approvazione	Consiglio di Amministrazione
Data	20/11/2017
Versione	17.01

INDICE

1. PREMESSA	3
2. PRINCIPI GUIDA	3
3. STRATEGIA DI TRASMISSIONE ED ESECUZIONE DEGLI ORDINI.....	4
3.1. SERVIZIO DI RICEZIONE E TRASMISSIONE DEGLI ORDINI	4
3.2. SERVIZIO DI NEGOZIAZIONE IN CONTO PROPRIO	5
3.2.1. <i>Strumenti finanziari di propria emissione</i>	5
3.2.2. <i>"Pronti Contro Termine"</i>	8
3.2.3. <i>Altri strumenti finanziari</i>	9
4. MONITORAGGIO DELL'ESECUZIONE DELLE MIGLIORI CONDIZIONI	11
5. REVISIONE DELLA STRATEGIA DI ESECUZIONE.....	11

1. PREMESSA

La “*Markets in Financial Instruments Directive*” (MiFID) è la Direttiva approvata dal Parlamento europeo nel 2004 che, dal 1° novembre 2007, ha introdotto nei mercati dell’Unione Europea le nuove regole per la negoziazione di strumenti finanziari.

Ai sensi di tale Direttiva e delle successive disposizioni comunitarie di secondo livello ed attuative nazionali, in particolare il Regolamento Intermediari (Delibera Consob n. 16190 del 29 ottobre 2007, artt. 45-46-47-48), la Banca ha provveduto ad adottare tutte le misure ed i meccanismi ragionevoli al fine di ottenere in modo duraturo, nell'esecuzione degli ordini impartiti dai Clienti e nella prestazione agli stessi dei servizi di ricezione e trasmissione di ordini, il miglior risultato possibile (c.d. *best execution*) avendo riguardo ai costi, alla rapidità e alla probabilità di esecuzione e di regolamento, alle dimensioni e alla natura dell'ordine nonché ad altre considerazioni ritenute pertinenti.

La disciplina della *best execution* nel suo complesso si applica ai Clienti al dettaglio e ai Clienti professionali. Essa non si applica alle Controparti Qualificate, ad eccezione dei casi in cui richiedano un livello maggiore di protezione per sé stesse o per i propri Clienti verso i quali effettuano il servizio di ricezione e trasmissione ordini.

Ogniqualvolta esistano istruzioni specifiche impartite dal Cliente, la Banca esegue l’ordine secondo le specifiche istruzioni ricevute, anche in deroga alla propria strategia. Nell’ipotesi in cui il Cliente formuli istruzioni specifiche tecnicamente impraticabili, la Banca si riserva la possibilità di rifiutare l’esecuzione dell’ordine, in mancanza di indicazioni contrarie nella normativa comunitaria e nazionale.

La Banca si riserva infine la facoltà, nel caso di motivate ragioni tecniche, di derogare alla propria strategia anche in assenza di istruzioni specifiche del Cliente.

La presente Policy ottempera alle disposizioni sopracitate, che prevedono, tra il resto, l’obbligo per gli intermediari di definire ed adottare in funzione del proprio modello operativo, una strategia di esecuzione ovvero di trasmissione degli ordini e di fornire alla propria clientela informazioni sulla stessa.

2. PRINCIPI GUIDA

La Banca si impegna a dar corso alle disposizioni impartite dai Clienti 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 predispone 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 negoziatore o negoziato in conto proprio separatamente da qualsiasi altro ordine, di conseguenza non si ritiene necessaria la predisposizione di una strategia di assegnazione.

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

3. STRATEGIA DI TRASMISSIONE ED ESECUZIONE DEGLI ORDINI

Ad eccezione degli **Strumenti Finanziari indicati nel paragrafo 3.2, per cui la Banca provvede alla negoziazione in Conto Proprio** attraverso l'adozione di regole interne e di una "politica di pricing" atte a garantirne la condizione di liquidità, la Banca ha scelto di adottare un modello operativo che prevede, per il **Servizio di Ricezione e Trasmissione Ordini** (paragrafo 3.1), la trasmissione degli stessi ad un **unico negoziatore**, individuato in **Cassa Centrale Banca S.p.A.** (di seguito "CCB" o "il Negoziatore") che provvede poi alla relativa negoziazione, al fine di ottemperare nel modo più aderente e diretto possibile al criterio di *best execution* esposto in premessa.

Tale scelta permette di sfruttare le sinergie esistenti tra la Banca e l'Istituto Centrale di Categoria e consente al Cliente di ottenere vantaggi sia in termini di "Corrispettivo Totale" (per effetto della migliore qualità di prezzi/costi a fronte della concentrazione dei volumi), sia in termini di accesso a più mercati per lo stesso strumento finanziario.

3.1. Servizio di Ricezione e Trasmissione degli ordini

Il mercato su cui viene negoziato l'ordine del Cliente dipende dalla tipologia di Strumento Finanziario, sulla base dei principi adottati da CCB nella propria politica di esecuzione, la cui versione aggiornata è disponibile sul sito della Banca www.bancadicaraglio.it.

Per i Fondi Comuni di Investimento Italiani ed Esteri e per i Prodotti Assicurativi Finanziari, l'ordine è trasmesso direttamente dalla BCC alle SGR / Compagnie di Assicurazione nei tempi più brevi e con le modalità più consone fra quelle che è stato possibile istituire con la società terza di cui si collocano i prodotti.

3.2. Servizio di Negoziazione in Conto Proprio

3.2.1. Strumenti finanziari di propria emissione

Per gli Strumenti Finanziari di Propria Emissione di tipo “Plain Vanilla”, la Banca si impegna a garantire un mercato secondario, negoziandoli in contropartita diretta, anche al fine di assicurarne la condizione di liquidità ai sensi della Comunicazione Consob n. 9019104 del 02 marzo 2009, per cui sono state definite ed adottate apposite regole interne che individuano procedure e modalità di negoziazione.

Il processo di determinazione dei prezzi di negoziazione adottato dalla Banca per questa tipologia di operazioni prevede che il relativo “valore equo” (c.d. *fair value*) sia calcolato sulla base della metodologia definita nella “Policy di Valutazione e Pricing dei prestiti obbligazionari di propria emissione” adottata dalla Banca, ovvero in sintesi sulla base alla curva dei tassi di interesse “priva di rischio” (c. d. curva *risk free*) di durata pari alla vita residua dello strumento, a cui viene applicato uno spread di emissione, che tiene conto del merito di credito dell’emittente e di una componente commerciale, in linea con gli spread praticati sui Mercati Regolamentati o su Sistemi Multilaterali di Negoziazione per titoli analoghi liquidi. Per questi aspetti si rinvia allo specifico documento di policy.

Per la negoziazione di **Strumenti Finanziari di Propria Emissione Strutturati**, oltre alla valorizzazione, secondo le suddette metodologie, della componente di tasso, viene valutata la componente opzionale, attraverso l’utilizzo di modelli di calcolo che si basano su metodologie condivise e diffuse fra gli operatori di mercato.

Al fine della determinazione dei prezzi per il book di negoziazione degli strumenti finanziari di propria emissione, la banca applicherà ai fair value calcolati uno spread denaro / lettera in linea con gli spread praticati sui mercati regolamentati o MTF per titoli analoghi liquidi, nei termini e in base a valutazioni finanziarie e commerciali esplicitati nella “Policy di Valutazione e Pricing dei prestiti obbligazionari di propria emissione”.

Per gli Strumenti Finanziari in esame la Banca svolge il ruolo di internalizzatore non sistematico. I **Fattori di Esecuzione** sulla base dei quali vengono eseguiti gli ordini della clientela sono riepilogati in tabella:

Fattori di Esecuzione	Sedi di Esecuzione
- Prezzo dello strumento finanziario + Costi di esecuzione (Corrispettivo Totale) - Velocità di esecuzione - Probabilità di esecuzione - Probabilità di regolamento - Natura dell'ordine - Dimensione dell'ordine	Conto proprio (non sistematico)

La Banca assicura alla clientela la condizione di liquidità dei prodotti finanziari di propria emissione sulla base delle regole interne per la negoziazione di seguito illustrate e nel rispetto della “Policy di Valutazione e Pricing dei prestiti obbligazionari di propria emissione”

Le obbligazioni proprie destinate al pubblico sono oggetto di negoziazione continuativa presso la Banca nell'ambito di un “listino” che evidenzia proposte in acquisto e proposte in vendita, correlativamente alla domanda ed all'offerta presenti presso la clientela della Banca stessa. Detta operatività è regolata dalle seguenti Regole interne di negoziazione:

REGOLE INTERNE PER LA NEGOZIAZIONE

PROCEDURA	DESCRIZIONE
Prodotti finanziari negoziati	Prestiti obbligazionari emessi dalla Banca aventi caratteristiche di negoziabilità con il pubblico (emesse a seguito di approvazione del prospetto di emissione) ad eccezione di eventuali emissioni subordinate le cui limitazioni saranno riportate nei rispettivi Prospetti Informativi che saranno consegnati all'atto della sottoscrizione.
Servizio di investimento	Le operazioni eseguite sulle obbligazioni presenti sul listino sono effettuate nell'ambito del servizio di negoziazione in conto proprio.
Clientela ammessa alla negoziazione	Clientela “al dettaglio” (retail) della Banca titolare di conto corrente e deposito titoli.
Procedure, modalità di negoziazione e esecuzione dell'ordine	Gli ordini possono essere accolti presso tutte le filiali della Banca, o mediante ordine telefonico, da personale autorizzato alla prestazione dei servizi di investimento. Le negoziazioni si svolgono secondo il sistema di negoziazione continua: tutti gli ordini vengono eseguiti in contropartita diretta

	con il portafoglio di proprietà della Banca attraverso un sistema automatico di negoziazione degli ordini (paniere). Il sistema di negoziazione registra i dati essenziali dell'ordine e dell'eseguito quali, ad esempio, il codice ISIN dello strumento finanziario, la descrizione, il tipo di movimento, il valore nominale, il prezzo, il rateo, le spese, la divisa di denominazione dello strumento finanziario, la data e l'ora dell'ordine, la valuta di regolamento e il controvalore dell'operazione. Lo smobilizzo e il regolamento delle operazioni in acquisto e in vendita avviene di norma entro tre giorni lavorativi dal momento dell'inserimento dell'ordine nella procedura.
Pricing	I prezzi in acquisto e in vendita delle obbligazioni proprie sono calcolati almeno giornalmente in conformità a quanto indicato nel paragrafo 2.1 "Metodologia di Pricing" della "Politica di Valutazione e Pricing dei prestiti obbligazionari di propria emissione". Ai prezzi così determinati, la Banca applica uno spread denaro (proposte in acquisto) e lettera (proposte in vendita) in base a valutazioni finanziarie e commerciali definite dall'Area Finanza così come descritto al punto 2.6 della citata Policy. Tale spread comunque non potrà eccedere i 100 punti base in caso di acquisto del cliente (spread lettera) e i 100 punti base in caso di vendita da parte del cliente (spread denaro) in condizioni normali di mercato, mentre in caso di "stress di mercato" lo spread potrebbe essere aumentato ma comunque non eccederà i 200 punti base in caso di acquisto del cliente (spread lettera) e i 200 punti base in caso di vendita da parte del cliente. Eventuali componenti derivative saranno valutate mediante modelli finanziari che variano in base al tipo di opzione implicitamente acquistata o venduta dall'Emittente e sulla base dei servizi di pricing forniti dalla controparte di negoziazione.
Quantitativo di ciascuna proposta di negoziazione	La Banca assicura la negoziazione, in normali condizioni di mercato, e secondo le regole definite, senza applicazione di limiti dimensionali per le proposte di riacquisto. Per le proposte in vendita i limiti sono dipendenti dalla disponibilità di obbligazioni di propria emissione nel portafoglio di proprietà, e da eventuali valutazioni finanziarie e commerciali definite dalla Banca.
Giornate e orario di funzionamento del sistema	L'ammissione alla negoziazione è consentita dalle ore 08.30 alle ore 16.30 nelle giornate di apertura al pubblico degli sportelli della Banca.
Trasparenza pre negoziazione	L'informativa è disponibile, durante l'orario di negoziazione, per ogni prodotto finanziario: - codice ISIN e descrizione titolo; - divisa; - migliori condizioni di prezzo in vendita e in acquisto e le rispettive quantità; - prezzo, quantità e ora dell'ultimo contratto concluso.
Trasparenza post negoziazione	L'informativa è disponibile entro l'inizio della giornata successiva di negoziazione, per ogni prodotto finanziario: - codice ISIN e la descrizione dello strumento finanziario; - divisa;

	- numero dei contratti conclusi; - quantità complessivamente scambiate e il relativo controvalore; - prezzo minimo e massimo
Liquidazione e regolamento dei contratti	Lo smobilizzo e il regolamento delle operazioni in acquisto e in vendita avviene di norma entro due giorni lavorativi dal momento dell'inserimento dell'ordine nella procedura.

Le regole di cui sopra operano nei limiti di quanto previsto di volta in volta dalla documentazione di offerta dei prodotti finanziari emessi e distribuiti dalla Banca, alla quale gli investitori sono invitati a fare riferimento. In caso di disinvestimento dei titoli prima della scadenza, il sottoscrittore potrebbe subire delle perdite in conto capitale, in quanto l'eventuale vendita potrebbe avvenire ad un prezzo inferiore a quello di emissione dei titoli. In situazioni di particolare volatilità di mercato la Banca può sospendere le negoziazioni di alcuni o tutti gli strumenti finanziari alle condizioni indicate nella policy di valutazione e pricing e nella policy di esecuzione-trasmissione ordini.

3.2.2. “Pronti Contro Termine”

Per le negoziazione di ordini aventi ad oggetto **operazioni di “Pronti contro Termine”**, la Banca applica una metodologia interna di formazione del prezzo che prende a riferimento l'opportuna curva dei tassi di mercato, coerentemente con gli strumenti finanziari sottostanti alle operazioni.

I **Fattori di Esecuzione** sulla base dei quali vengono eseguiti gli ordini della clientela sono riepilogati in tabella:

Fattori di Esecuzione	Sedi di Esecuzione
- Natura dell'ordine - Probabilità di esecuzione - Velocità di esecuzione - Probabilità di regolamento - Prezzo dello strumento finanziario + Costi di esecuzione (<i>Corrispettivo Totale</i>) - Dimensione dell'ordine	Conto proprio (non sistematico)

La gerarchia dei fattori di esecuzione indicata è stata definita nel rispetto di quanto richiesto dalla normativa, **in deroga al principio che prevede di attribuire per la clientela retail primaria importanza al corrispettivo totale**. Secondo tale deroga, infatti, è fatta salva la possibilità di assegnare maggiore importanza ad altri fattori di esecuzione rispetto alla somma di prezzo e costi, laddove questa maggior importanza attribuita sia necessaria per fornire il miglior risultato possibile per il cliente.

Attualmente **la migliore sede di esecuzione per i “Pronti contro Termine” è rappresentata dal conto proprio**, in quanto non esistono mercati regolamentati che consentono l’esecuzione degli ordini della clientela retail. Si ricorda che nella sostanza si tratta di un’operazione di raccolta del risparmio garantita da titoli, in cui assume valenza sostanziale il tasso concordato con il cliente. In funzione del tasso concordato sono individuati i titoli che possiedono rendimenti coerenti con le condizioni pattuite.

La Sede di Esecuzione in discorso, **comporta per la Banca un maggior onere operativo derivante dalla gestione dei rischi sulla posizione finanziaria assunta**, ma permette di ottenere vantaggi in termini di **probabilità** di esecuzione (in quanto l’operazione viene chiusa con la Banca stessa e non è subordinata alla disponibilità di una controparte terza a concludere operazioni) e di **rapidità**, in quanto l’esecuzione non risulta essere vincolata alle tempistiche di altri negozianti.

3.2.3. Altri strumenti finanziari

Per “Altri Strumenti Finanziari” devono intendersi **tutti quelli non richiamati nei precedenti due 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, sono limitati a:

- **Titoli di Stato Italiani ed Esteri**
- **Obbligazioni Italiane ed Estere**

Fattori di Esecuzione	Sedi di Esecuzione
- Probabilità di esecuzione - Prezzo dello strumento finanziario + Costi di esecuzione (Corrispettivo Totale) - Velocità di esecuzione - Probabilità di regolamento - Dimensione dell'ordine - Natura dell'ordine	Conto proprio (non sistematico)

La presente gerarchia dei fattori di esecuzione è stata definita nel rispetto di quanto richiesto dalla normativa, **in deroga al principio che prevede di attribuire per la clientela retail primaria importanza alla corrispettivo totale**. Secondo tale deroga, infatti, è fatta salva la possibilità di assegnare maggiore importanza ad altri fattori di esecuzione rispetto alla somma di prezzo e costi, laddove questa maggior importanza attribuita sia necessaria per fornire il miglior risultato possibile per il cliente.

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 negoziatore, la stessa Banca si impegna a fornire **condizioni di prezzo analoghe a quelle che sarebbero direttamente riscontrabili in quel momento sui Mercati di Riferimento o sui Sistemi Multilaterali di Negoziazione, nei termini indicati nel capitolo precedente per il Servizio di Ricezione e Trasmissione Ordini**.

4. MONITORAGGIO DELL'ESECUZIONE DELLE MIGLIORI CONDIZIONI

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.

Ogniqualvolta un cliente ne faccia richiesta, la Banca si impegna a fornire in forma scritta, la dimostrazione che l'ordine è stato eseguito nel rispetto della presente strategia di esecuzione.

Con riferimento al servizio di ricezione e trasmissione ordini, la Banca verifica la qualità dell'esecuzione degli ordini da parte del Negoziatore, tale verifica si sostanzia principalmente in un controllo, mediante verifiche a campione, della corrispondenza tra gli impegni assicurati dal Negoziatore per l'esecuzione degli ordini per conto della Banca e l'effettivo livello di servizio prestato dagli stessi.

5. REVISIONE DELLA STRATEGIA DI ESECUZIONE

La Banca si impegna a riesaminare 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.

Ogni modifica rilevante apportata alla strategia di esecuzione è comunicata al cliente affinché lo stesso possa assumere una decisione appropriatamente informata in merito all'opportunità di continuare o meno ad usufruire dei servizi di investimento prestati dalla Banca e dovrà inoltre essere recepita dal documento di sintesi per la clientela.