



STRATEGIA DI ESECUZIONE E TRASMISSIONE DEGLI ORDINI

Documento approvato dal Consiglio di Amministrazione con delibera del 12.11.2007
Documento aggiornato dal Consiglio di Amministrazione con delibera del 14.11.2011
Documento aggiornato dal Consiglio di Amministrazione con delibera del 09.04.2013
Documento aggiornato dal Consiglio di Amministrazione con delibera del 24.03.2015

INDICE

1. PRINCIPI GENERALI	3
1.1 FINALITÀ	3
1.2 AMBITO DI APPLICAZIONE	3
1.3 PRINCIPI GUIDA PER L'ESECUZIONE DEGLI ORDINI	4
1.4 CONTENUTI DEL DOCUMENTO.....	5
1.5 FATTORI DI ESECUZIONE RILEVANTI PER LA BEST EXECUTION	7
1.6 SEDI DI ESECUZIONE (TRADING VENUES)	8
2. STRATEGIA DI TRASMISSIONE DEGLI ORDINI	10
2.1 CRITERI DI SELEZIONE DEL BROKER	10
2.2 TIPOLOGIE DI STRUMENTI FINANZIARI TRATTATI NEL SERVIZIO DI RICEZIONE E TRASMISSIONE ORDINI.....	11
3. STRATEGIA DI ESECUZIONE DEGLI ORDINI	12
3.1 TIPOLOGIE DI STRUMENTI FINANZIARI TRATTATI NEL SERVIZIO DI NEGOZIAZIONE IN CONTO PROPRIO.....	12
3.1.1. OBBLIGAZIONI DI PROPRIA EMISSIONE	13
3.1.2. PRONTI CONTRO TERMINE	15
3.1.3. ALTRI STRUMENTI FINANZIARI	15
4. MONITORAGGIO E REVISIONE DELLA STRATEGIA	16
4.1 MONITORAGGIO DELLA STRATEGIA	16
4.2 REVISIONE DELLA STRATEGIA	17
5. INFORMATIVA ALLA CLIENTELA	18
ALLEGATI	20

1. PRINCIPI GENERALI

1.1 Finalità

Il presente documento, denominato Strategia per la esecuzione e trasmissione degli ordini o Execution and Transmission Policy (di seguito anche Strategia o Policy), descrive le politiche, le procedure, le misure e i meccanismi per l'esecuzione e la trasmissione degli ordini della clientela adottate dalla Banca di Credito Cooperativo di Recanati e Colmurano (di seguito Banca di Credito Cooperativo di Recanati e Colmurano Soc. Cooperativa) in ottemperanza a quanto disposto dalla normativa MiFID¹.

La normativa impone agli intermediari che prestano i servizi di negoziazione, il rispetto del principio di best execution, che può essere definito come l'obbligo della Banca di adoperarsi affinché gli ordini conferiti dai clienti siano eseguiti assicurando il raggiungimento del miglior risultato possibile per gli stessi in modo duraturo, che si concretizza in una complessa architettura di regole, criteri, misure organizzative e procedurali che tutti gli intermediari, che a diverso titolo intervengono nella catena di 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 ove eseguirli.

La natura degli obblighi di best execution non impone un risultato assoluto (il miglior risultato astrattamente possibile in un dato momento per un certo strumento) bensì l'adozione di metodi e strumenti che consentano di giustificare, alla luce degli obblighi complessivamente gravanti sugli intermediari, il risultato ottenuto.

1.2 Ambito di applicazione

La Banca ha individuato, per ciascuna tipologia di strumenti finanziari, la sede di esecuzione sulla quale eseguire gli ordini ovvero i soggetti ai quali trasmetterli (di seguito "Trading Venue" e/o "Sede" ovvero "Brokers" e/o "Intermediari"), attribuendo un ordine di importanza ai fattori di esecuzione previsti dalla normativa che le consentono di ottenere in maniera duratura il miglior risultato possibile nell'esecuzione degli ordini dei propri clienti.

Ha previsto inoltre, la possibilità che tali ordini possano essere eseguiti al di fuori di un mercato regolamentato o di un sistema multilaterale di negoziazione, previo apposito consenso del cliente².

La presente Strategia di esecuzione e trasmissione degli ordini si applica:

- ai clienti al dettaglio e ai clienti professionali, non si applica alle controparti qualificate, ad eccezione del caso in cui essi richiedano un livello maggiore di protezione;

¹ Direttiva 2004/39/CE, del Parlamento europeo e del Consiglio, del 21 aprile 2004, relativa ai mercati degli strumenti finanziari (Direttiva MiFID L1), dalla Direttiva 2006/73/Ce (Direttiva L2), recepite nel Testo Unico della Finanza D.Lgs. 58/98 e successive modificazioni (di seguito Tuf), nel Regolamento Intermediari adottato da Consob con delibera n. 16190/07, nel Regolamento Mercati adottato da Consob con delibera n. 16191/07.

² La Banca ha deciso di ottenere il consenso preliminare esplicito del cliente per le operazioni compiute fuori da un mercato regolamentato o da un sistema multilaterale di negoziazione, in via generale, e non in relazione alle singole operazioni (facoltà concessa dalle norme).

- a tutti gli strumenti finanziari negoziati dalla Banca, indipendentemente dal fatto che siano quotati o meno e a prescindere dalla sede in cui siano negoziati, quando presta i seguenti "servizi di investimento"³:
 - negoziazione per conto proprio ed esecuzione degli ordini per conto dei clienti
 - ricezione e trasmissione degli ordini.

1.3 Principi guida per 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 ed esegue o trasmette 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 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).

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.

Il cliente può impartire istruzioni specifiche alla Banca.

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. Tuttavia, le istruzioni del cliente non sollevano la Banca dai propri obblighi di esecuzione alle condizioni migliori per quanto riguarda le eventuali altre parti o gli eventuali altri aspetti dell'ordine del cliente di cui tali istruzioni non trattano:

- se il cliente indica nell'ordine una specifica sede di esecuzione (execution venue) su cui acquistare gli strumenti finanziari, la Banca esegue l'ordine secondo tali istruzioni. 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 tutte le misure previste nella propria strategia;
- se il cliente impartisce ordini con limite di prezzo senza tuttavia indicare la venue di esecuzione, la Banca esegue l'ordine secondo le istruzioni ricevute e, per la parte non specificata, applica la propria strategia;

³ Tale obbligo deve essere applicato in modo da tenere conto delle diverse circostanze collegate all'esecuzione degli ordini aventi ad oggetto particolari tipi di strumenti finanziari.

- se l'ordine contiene istruzioni relative alla fase di negoziazione come ad esempio la fase d'asta, peraltro caratteristica solo di alcune sedi di negoziazione, viene esclusa la possibilità di attivare il processo di best execution dinamica⁴;
- nell'ipotesi, inoltre, in cui il cliente formuli istruzioni specifiche tecnicamente impraticabili, tali da non consentire alla Banca di rispettare la propria strategia, 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, dietro opportuna comunicazione al cliente.

La Banca si riserva la facoltà, nel caso di motivate ragioni tecniche oppure ragioni di mercato, di derogare alla propria Strategia di esecuzione o alla propria Strategia di trasmissione, anche in assenza di istruzioni specifiche del cliente. In particolare, la Banca si riserva la facoltà di:

- eseguire gli ordini per conto del cliente su sedi di esecuzione non indicate nella Strategia di esecuzione;
- trasmettere l'ordine del cliente su un determinato strumento finanziario ad un negoziatore non indicato nella Strategia di Trasmissione per quella categoria di strumenti, senza informare il cliente;

qualora ciò consenta la realizzazione del miglior risultato possibile nell'interesse del cliente.

Tali fattispecie potrebbero verificarsi in considerazione del mismatch esistente tra la tempistica con la quale evolvono le condizioni di mercato ed i tempi amministrativi necessari per realizzare l'aggiornamento della Policy oppure in caso di momentanea interruzione (failure) dei dispositivi di esecuzione che rendano impossibile eseguire l'ordine sulle sedi indicate nella Policy al fine di evitare che il ritardo possa compromettere l'esecuzione dell'ordine. Il raccoglitore può, infatti, in situazioni eccezionali, utilizzare un negoziatore non indicato nella propria Transmission policy, purché tale operatività non sia costante e continuativa (in tal caso, si dovrà provvedere ad una revisione ed aggiornamento della propria strategia).

1.4 Contenuti del documento

Il presente documento, redatto ai sensi dell'art. 45 c. 3 e dell'art. 48 c. 2 del Regolamento Intermediari, accorpa, per completezza informativa e comodità di consultazione per il cliente, la Strategia di trasmissione degli ordini (Transmission Policy) e la Strategia di esecuzione degli ordini (Execution Policy) secondo il seguente schema :

- la Strategia di Trasmissione degli ordini (c.d. Transmission Policy) che la Banca si impegna a rispettare quando presta il servizio di "Ricezione e Trasmissione Ordini", ovvero quando, ricevuto l'ordine impartito da un cliente, lo trasmette ad un altro intermediario per la relativa esecuzione nelle sedi prescelte (ai sensi dell'art. 48 del R.I.);
- la Strategia di Esecuzione (c.d. Execution Policy) che la Banca si impegna ad adottare nell'esecuzione degli ordini dei clienti quando presta il servizio di "Negoziazione in conto proprio",

⁴ La Best Execution Dinamica è la modalità di esecuzione degli ordini di compravendita titoli, che confronta, nel caso in cui uno strumento finanziario sia negoziato su più piazze di esecuzione, le condizioni esistenti sulle varie sedi, al fine di individuare le migliori condizioni di esecuzione degli ordini.

ovvero quando ricevuto l'ordine da un cliente, lo esegue in contropartita diretta (ai sensi dell'art. 45 del R.I.);

- le Modalità di monitoraggio e revisione (ai sensi degli art.47 e 48 del R.I.).

Ricezione e trasmissione di ordini

Con riferimento alla prestazione del servizio di ricezione e trasmissione di ordini (di seguito "RTO"), ai sensi dell'art. 48 del RI, la Banca deve adottare tutte le misure ragionevoli per ottenere il miglior risultato possibile per i propri clienti avendo riguardo a prezzi, costi, rapidità e probabilità di esecuzione e di regolamento, dimensione e oggetto dell'ordine (c.d. fattori di esecuzione). 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.

Nella prestazione del servizio di RTO ai clienti al dettaglio, la Banca osserva il principio del corrispettivo totale per l'ordine di rilevanza dei fattori di esecuzione. Più in particolare, la scelta del/i broker è 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.

Il rispetto dei suddetti adempimenti, pur non comportando in capo ai raccoglitori degli ordini e al broker una duplicazione degli sforzi per la ricerca del conseguimento della best execution⁵, richiede tuttavia un grado di diligenza simile a quello richiesto al soggetto che esegue direttamente gli ordini per i propri clienti, seppure concentrato su oggetti parzialmente dissimili.

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

Ai sensi dell'art. 45 del RI, la Banca che presta il servizio di esecuzione di ordini per conto dei clienti⁶ 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, tenendo conto dei principi riportati nel paragrafo 1.4.1.

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).

⁵ Cfr. Considerando 75 della Direttiva 2006/73/CE, e Regolamento Intermediari - Esiti delle consultazioni del 30 ottobre 2007, commento sub. Art. 48, comma 1: " ..in altri termini non è richiesto all'intermediario che presta il servizio di ricezione e trasmissione di ordini o di gestione individuale di sostituirsi all'intermediario che, in concreto, esegue l'ordine e si assume, nei confronti del primo, la responsabilità dell'esecuzione. D'altro canto, l'esistenza di uno specifico obbligo a carico degli intermediari di ricezione e trasmissione e di gestione richiede che questi adottino comportamenti che ne consentano l'effettivo adempimento, nella fase di formazione delle proprie scelte in ordine ai negoziatori dei quali si avvalgono e, successivamente, nella verifica della persistente attualità di tali scelte. L'adozione di una strategia finalizzata alla trasmissione dell'ordine non impedisce peraltro che l'intermediario interessato possa ritenere opportuna la formulazione di indicazioni al negoziatore sull'esecuzione dello stesso; in tale ipotesi, le indicazioni devono comunque essere coerenti con l'obbligo di perseguire il miglior risultato possibile per i clienti".

⁶ La negoziazione per conto proprio con i clienti da parte dell'intermediario deve essere considerata come l'esecuzione di ordini per conto dei clienti e pertanto deve essere soggetta agli obblighi di cui alla MiFID ed in particolare agli obblighi inerenti all'esecuzione alle condizioni migliori (Cfr. Considerando 69 della Direttiva 2006/73/CE).

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.

Solo nella fase di selezione delle potenziali sedi di esecuzione, e non nella scelta della sede in cui concretamente eseguire l'ordine, può essere attribuita una rilevante priorità a fattori di esecuzione diversi dal prezzo e dai costi (ad es. rapidità e probabilità di esecuzione) purché siano strumentali a fornire il raggiungimento della best execution in termini di corrispettivo totale per il cliente al dettaglio.

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.

1.5 Fattori di esecuzione rilevanti per la best execution

I fattori di esecuzione considerati rilevanti al fine di selezionare 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 applicate dalla Banca.

Per la clientela al dettaglio, la selezione dei 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), in fase di selezione delle potenziali sedi di esecuzione, purché risultino strumentali ai fini del raggiungimento del miglior risultato possibile in termini di corrispettivo totale per il cliente al dettaglio.

- **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 o OTC), alla struttura e alle caratteristiche del mercato (order driven sul modello della Borsa Italiana o quote driven⁷, adottato dai contribuenti delle piattaforme quali Bloomberg, Reuters etc. o da qualche Mtf, 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 frazioni di secondo)

- **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 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 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.

Nello stabilire l'importanza relativa dei fattori di esecuzione la Banca è tenuta a considerare i seguenti criteri:

- caratteristiche del cliente, compresa la sua classificazione,
- caratteristiche dell'ordine del cliente,
- caratteristiche degli strumenti finanziari che sono oggetto dell'ordine,
- caratteristiche delle sedi di esecuzione alle quali l'ordine può essere indirizzato.

1.6 Sedi di esecuzione (Trading Venues)

L'art. 2 del RI definisce "Sede di esecuzione" (Trading Venues) i Mercati Regolamentati, i Multilateral Trading Facilities (MTF), gli Internalizzatori Sistemati, i Market Makers o altro negoziatore per conto proprio, nonché una sede equivalente di un paese extracomunitario. In particolare, si definisce:

⁷ Letteralmente "guidato dalle quotazioni" quando un intermediario o un market maker espone in via continuativa e per quantità definite quotazioni sia denaro (bid) che lettera (ask) su titoli che è disposto ad acquistare o vendere e l'investitore può decidere se aderire o meno a quelle proposte.

- **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
- **Internalizzatore Sistemático:** un intermediario che in modo organizzato, frequente e sistematico negozia per conto proprio eseguendo gli ordini del cliente al di fuori di un mercato regolamentato o di un sistema multilaterale di scambio
- **Market Maker:** un intermediario che assume l'obbligo di esporre in via continuativa proposte di negoziazione in acquisto e/o in vendita di strumenti finanziari. La figura del market maker può assumere due vesti particolari:
 - Global specialist: Market maker che assume l'obbligo di esporre in via continuativa proposte di negoziazione in acquisto e/o in vendita di strumenti finanziari di propria emissione e/o emessi da soggetti terzi;
 - Specialist: Market maker che assume l'obbligo di esporre in via continuativa proposte di negoziazione in acquisto e/o in vendita di strumenti finanziari di propria emissione (es. obbligazioni branded).
- **Liquidity provider:** un intermediario che, operando unicamente in conto proprio con clientela diretta, si impegna ad esporre su propria iniziativa o su richiesta del cliente proposte di negoziazione in acquisto e/o in vendita di strumenti finanziari di propria emissione e/o emessi da soggetti terzi, senza tuttavia assumere la qualifica di market maker.

La Banca nel selezionare le sedi di esecuzione non ha l'obbligo di individuare tutte le sedi di esecuzione potenzialmente disponibili e idonee a garantire in modo duraturo la best execution, ma di selezionare solo quelle che per l'intermediario garantiscono il suddetto risultato.

2. STRATEGIA DI TRASMISSIONE DEGLI ORDINI

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.

La Banca nel prestare il servizio di RTO adotta tutte le misure ragionevoli per ottenere il miglior risultato possibile per i propri clienti, tenendo conto dei fattori di esecuzione e dei criteri descritti nel capitolo 1 per la definizione della loro importanza relativa.

La Banca in qualità di raccogliitore e trasmettitore degli ordini ha pertanto definito una strategia di trasmissione degli ordini (di seguito "strategia di trasmissione") che le consente di conformarsi agli obblighi derivanti dalla disciplina sulla best execution identificando, per ciascuna categoria di strumenti finanziari, i soggetti (broker) ai quali trasmettere gli ordini.

2.1 Criteri di selezione del broker

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 e/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.

Pertanto, in base a tale processo di valutazione la Banca ha identificato ICCREA Banca S.p.A., quale negoziatore/broker unico a cui trasmettere gli ordini (art. 48, 2 RI).

In particolare, la Banca ha ritenuto che le misure adottate da ICCREA e descritte nella strategia di esecuzione e trasmissione degli ordini dalla stessa predisposta, siano idonee ad assicurare, in modo duraturo, il miglior risultato possibile nell'esecuzione e/o nella trasmissione ad altri intermediari degli ordini del cliente.

L'elenco delle sedi di esecuzione sulle quali il ICCREA Banca Spa fa affidamento, in relazione a ciascuna categoria di strumenti finanziari, è contenuto nella sua Strategia di esecuzione e trasmissione, alla quale si fa pieno rinvio, essa è disponibile in formato aggiornato presso tutti gli sportelli della Banca sui totem informativi e sul sito internet della Banca www.recanati.bcc.it.

La strategia di esecuzione degli ordini del Negoziatore (Iccrea Banca Spa), prevede per alcune categorie di strumenti finanziari, la possibilità di esecuzione degli ordini in sedi di esecuzione diverse da un mercato regolamentato o da un sistema multilaterale di negoziazione. La Banca ha fornito il proprio consenso a questa possibilità, accettando la strategia adottata da Iccrea Banca Spa .

2.2 Tipologie di strumenti finanziari trattati nel Servizio di Ricezione e Trasmissione ordini

La Banca offre il servizio di RTO nei confronti della propria clientela in relazione alle seguenti tipologie di strumenti finanziari:

- Azioni ed ETF quotati sui mercati regolamentati italiani
- Azioni ed ETF quotati sui mercati regolamentati esteri (comunitari e non comunitari)
- Azioni negoziati sui sistemi multilaterali di negoziazione (MTF)
- Obbligazioni, Euro-Obbligazioni e Titoli di Stato quotati sui mercati regolamentati italiani
- Obbligazioni quotate sui mercati regolamentati esteri (comunitari, non comunitari)
- Obbligazioni e Titoli di Stato negoziati sui sistemi multilaterali di negoziazione (MTF)
- Obbligazioni non quotate su mercati regolamentati
- Derivati quotati sui mercati regolamentati
- Derivati non quotati su mercati regolamentati

Gli ordini sono raccolti principalmente mediante gli sportelli (ordine cartaceo), oppure ove concordato, mediante il canale telefonico, o la piattaforma di trading on line e trasmessi al broker/negoziatore scelto: ICCREA Banca Spa.

Presso la Banca è in uso un sistema di interconnessione con il broker, che durante l'orario di apertura dei mercati permette di inoltrare gli ordini con tempestività per l'esecuzione, nel rispetto dell'ordine temporale con cui pervengono, compatibilmente con la natura degli ordini e con le modalità di funzionamento del mercato di esecuzione.

Si precisa che la Banca si riserva la facoltà di valutare ed eventualmente non accettare ordini di acquisto relativi a strumenti finanziari in ordine ai quali si configura l'applicazione dell'art. 100-bis del Testo Unico della Finanza. Più in generale, potranno essere oggetto di rifiuto di trasmissione, gli ordini impartiti dalla clientela qualora, con riferimento allo strumento finanziario, ricorra una o più delle seguenti condizioni:

- sia stato emesso da meno di 12 mesi
- abbia rating inferiore ad investment grade
- sia caratterizzato da selling restriction sul mercato, posta dall'Autorità di vigilanza, dall'emittente o inserite nell'offering circular
- abbia taglio minimo pari o superiore a 50.000 euro.

Gli ordini relativi agli strumenti finanziari trattati nell'ambito del servizio RTO sono soggetti:

- a) **alle tariffe applicate** alla clientela dalla Banca vedi integrazione contratto per la prestazione servizi di investimento "Appendice apertura deposito di custodia/amministrazione titoli e condizioni

economiche dei servizi) nonché consultabili sul sito www.recanati.bcc.it alla sezione Trasparenza- Depositi e Titoli- Titoli "Scheda condizioni standard sui Servizi di Investimento" e disponibili sui totem informativi presso tutti gli sportelli della Banca;

- b) al **regime commissionale e di costi** di ICCREA Banca già ricompresi nelle tariffe di cui al precedente punto a) (per il dettaglio si rinvia alla Strategia di esecuzione e trasmissione del broker).

Relativamente alla negoziazione di titoli in **valuta estera**, la Banca garantisce inoltre un adeguato servizio di cambio (vedi scheda condizioni standard sui servizi di investimento).

3. STRATEGIA DI ESECUZIONE DEGLI ORDINI

Nella presente sezione è descritta la strategia della Banca di Credito Cooperativo di Recanati e Colmurano relativamente alla esecuzione degli ordini dei clienti nel prestare il servizio di negoziazione in conto proprio⁸ (negoziazione in contropartita diretta) in termini di criteri di selezione delle sedi di esecuzione e tipologia di strumenti finanziari trattati.

La Banca nella prestazione del servizio di negoziazione in conto proprio 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 pertanto, ha definito una strategia di esecuzione degli ordini (di seguito "strategia di esecuzione") che le consente di conformarsi agli obblighi derivanti dalla disciplina sulla best execution dove sono selezionate "almeno" le sedi di esecuzione che permettono di ottenere in modo duraturo il miglior risultato possibile per il cliente e indicato l'ordine di importanza assegnato ai fattori di esecuzione.

La scelta della sede di esecuzione, tra quelle selezionate nella strategia, 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.

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

3.1 Tipologie di strumenti finanziari trattati nel Servizio di Negoziazione in Conto Proprio

Per ciascuna categoria di strumenti finanziari trattati sono specificati i fattori di esecuzione (secondo l'ordine di importanza attribuito dalla Banca) che determinano la scelta della sede di esecuzione.

Gli ordini sono raccolti principalmente mediante ordine cartaceo presso gli sportelli ed anno precipuamente ad oggetto Obbligazioni di propria emissione (prestiti obbligazionari emessi dalla Banca - P.O.) e PCT ed in via del tutto sporadica altri strumenti finanziari.

Gli ordini sono soggetti alle **tariffe applicate** dalla Banca alla clientela (vedi integrazione contratto per la prestazione servizi di investimento "Appendice apertura deposito di custodia/amministrazione titoli e condizioni economiche dei servizi) nonché consultabili sul sito www.recanati.bcc.it alla sezione "Scheda

⁸ Per "negoziazione per conto proprio" si intende l'attività di acquisto e di vendita di strumenti finanziari, in contropartita diretta e in relazione a ordini dei clienti, nonché l'attività di market maker.

condizioni standard sui Servizi di Investimento” e disponibili sui totem informativi presso tutti gli sportelli della Banca.

3.1.1. Obbligazioni di propria emissione

Gli ordini relativi agli strumenti finanziari di cui alla presente sezione sono negoziati, in genere, presso la Banca di Credito Cooperativo di Recanati e Colmurano in contropartita diretta con il cliente. L’ordine di rilevanza dei fattori di esecuzione sulla base dei quali vengono eseguiti gli ordini della clientela sono riepilogati nella tabella di seguito riportata:

Fattori di Esecuzione	Sedi di Esecuzione
<ul style="list-style-type: none">- Probabilità di esecuzione e di regolamento- Corrispettivo totale- Rapidità di esecuzione- Natura dell’ordine- Dimensione dell’ordine	Banca di Credito Cooperativo di Recanati e Colmurano in Conto proprio

La presente gerarchia dei fattori di esecuzione è stata definita nel rispetto di quanto richiesto dalla normativa, attribuendo importanza alla total consideration (corrispettivo totale) per la clientela retail non disgiunta alla probabilità di esecuzione/regolamento.

Criteria di selezione delle Sedi di Esecuzione

Le caratteristiche dei titoli trattati (ad esempio, la marcata tipizzazione delle obbligazioni a livello di Banca e di Sistema di BCC e la mancanza di mercati alternativi, fintanto che questa Banca non tratti i propri prestiti obbligazionari - P.O. - nel mercato multilaterale Hi-MTF, segmento Order-driven) e le tipologie di operazioni concluse portano ad individuare quale naturale e migliore sede di esecuzione la Banca stessa, che con l’attività di negoziazione in conto proprio può garantire in modo duraturo il rispetto della disciplina di best execution nei confronti dei propri clienti.

La Banca di Credito Cooperativo di Recanati e Colmurano rappresenta infatti, in genere al momento, l’unica sede di negoziazione disponibile e quindi l’unica probabilità di esecuzione dell’ordine. A tal proposito, la Banca ha adottato una apposita regolamentazione interna sulla compravendita di obbligazioni proprie, attraverso la quale assicura la condizione di liquidità delle stesse, in conformità alle regole di condotta di cui alla Comunicazione Consob n. 9019104 del 2 marzo 2009 e successive Linee Guida Interassociative.

Tali regole, contenute nel documento unico “Policy di valutazione e pricing dei prestiti obbligazionari emessi (P.O.) e sintesi Regole interne di negoziazione”, individuano le procedure e le modalità di negoziazione in conto proprio.

Il citato documento sul pricing è parimenti consultabile nel nostro sito internet www.recanati.bcc.it; ad esso si fa rinvio per i dettagli operativi, oltre a quanto illustrato nel paragrafo seguente.

La Banca inserisce proposte di acquisto su richiesta del cliente ed inserisce proposte in vendita solo su titoli detenuti in portafoglio precedentemente riacquistati.

Inoltre, le stesse procedure operano nei limiti di quanto previsto, di volta in volta, dalla documentazione di offerta dei prodotti finanziari (Prospetti Informativi Consob, di cui alla divisione Emittenti), emessi e distribuiti dalla Banca, alla quale Banca e Investitore sono chiamati in genere fare riferimento come pure nei vincoli di cui alle Disposizioni di Vigilanza delle competenti Autorità.

La Banca pone a disposizione del pubblico, con regolarità, continuità e tempestività, le informazioni utili per operare correttamente anche al fine di rispettare le regole di trasparenza pre e post negoziazione conformi alle linee guida interassociative sui titoli illiquidi.

Criteri per la determinazione dei prezzi

Ai fini della determinazione dei prezzi di negoziazione, è utilizzata la tecnica dello sconto finanziario, utilizzando, per l'attualizzazione della sequenza temporale dei flussi di cassa, la curva dei tassi zero coupon ricavata dalla curva dei tassi spot (forward per i tassi variabili) risk free di similare durata residua, a cui viene applicato uno spread di emissione, che tiene conto del merito di credito dell'emittente e della componente commerciale. Lo spread di emissione viene mantenuto costante per tutta la vita dell'obbligazione (metodo del frozen spread).

In particolare, tale proposta metodologica di determinazione del fair value dei P.O. comporta la formulazione di prezzi teorici di riacquisto sulla base delle medesime condizioni applicate in sede di emissione (spread di emissione), fatta eccezione per il tasso risk-free corrente alla data di valutazione ed eventuali componenti di spread denaro/lettera applicate in sede di negoziazione (con differenziazioni in condizioni "normali" e di "stress").

In ordine ai collocamenti a valere dei Prospetti Base/Semplificati emessi precedentemente al 2011, la valutazione della obbligazione propria si fonda sull'attualizzazione dei flussi di cassa del P.O. via curve dei tassi Free risk, maggiorati dello spread di emissione (spread creditizio e componente commerciale), metodo *frozen spread*, oltre all'applicazione dei mark up di mercato nel secondario (maggiorato in condizioni di stress). Con le indicazioni operative sulla trasparenza pre e post negoziazione sono comunicati i prezzi fatti/applicabili sui/ai P.O oggetto di scambio.

La Policy Pricing prevede per le emissioni a valere sui prospetti Base/Semplificati approvati/pubblicati dal 2011 l'adozione della metodologia di valutazione *frozen spread*.

Per le emissioni a valere sui Prospetti Base approvati fino al 2010 la valutazione è ottenuta con la curva del risk free Fair value calcolato da ICCREA Banca, con applicazione di spread denaro (ovvero correzione in sottrazione del prezzo free risk/ prezzo teorico) su riacquisto delle obbligazioni dai clienti.

In fase di collocamento le obbligazioni con cedola vengono emesse, in genere, ad un prezzo pari al 100% del valore nominale.

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.

Al fine di assicurare l'affidabilità, l'oggettività e la rispondenza delle metodologie sopra descritte agli obiettivi richiesti dalla normativa, il fair value viene calcolato giornalmente, in genere, da un provider esterno - Iccrea Banca Spa.

Per maggiori dettagli sulle metodologie di calcolo dei prezzi di negoziazione delle obbligazioni di emissione della Banca si rinvia alla Policy Pricing disponibile sul sito internet della Banca nella sezione Trasparenza-Altri Documenti-Prestiti Obbligazionari.

3.1.2. Pronti contro Termine

Per la 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 nella seguente tabella:

Fattori di Esecuzione	Sedi di Esecuzione
<ul style="list-style-type: none">- Natura dell'ordine- Probabilità di esecuzione- Velocità di esecuzione- Probabilità di regolamento- Corrispettivo totale- Dimensione dell'ordine	Banca di Credito Cooperativo di Recanati e Colmurano in Conto proprio

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 al dettaglio primaria importanza al corrispettivo totale (total consideration). 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.

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. La Banca effettua operazioni in PCT su Titoli di Stato ed obbligazioni.

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, in via sporadica, con i Clienti, sono limitati a:

- Titoli di Stato Italiani ed Esteri
- Obbligazioni Italiane ed Estere
- Obbligazioni di terzi non quotate su mercati regolamentati

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 o MTF), nei termini indicati nel capitolo precedente per il Servizio RTO.

La Banca si impegna ad eseguire tale tipologia di ordini solo dopo aver raccolto il consenso preliminare ed esplicito del cliente, espresso in via generale.

4. MONITORAGGIO E REVISIONE DELLA STRATEGIA

La Banca prevede una attenta attività di monitoraggio della efficacia della propria Strategia, 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.

In particolare, come più dettagliatamente argomentato nel seguito, ogni eventuale modifica rilevante alla Strategia è portata all'attenzione della clientela affinché questa possa valutare se continuare o meno ad avvalersi dei servizi prestati dall'intermediario.

4.1 Monitoraggio della Strategia

La Banca monitora l'efficacia e la stabilità nel tempo delle misure organizzative adottate nella Strategia ed esegue i controlli finalizzati ad appurare se nell'esecuzione degli ordini è stato ottenuto il miglior risultato per il cliente.

Per gli strumenti finanziari per i quali la Banca ha scelto un unico negoziatore/sede di esecuzione sarà sufficiente dimostrare che l'ordine sia stato effettivamente e tempestivamente trasmesso/negoziato tramite quel negoziatore/sede di esecuzione, nel presupposto che all'origine sia stata fatta un'adeguata valutazione sulla capacità del negoziatore/sede di esecuzione di garantire in modo duraturo il conseguimento della best execution.

Nell'attività di monitoraggio della strategia di esecuzione, la banca verifica, anche 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 similari:

- nella medesima sede di esecuzione, allo scopo di verificare se il pricing applicato è stato corretto e se il mark up (spread denaro/lettera) è stato contenuto nei limiti previsti;
- in differenti sedi di esecuzione, tra quelle presenti nella strategia, al fine di confrontare i prezzi applicati con i prezzi di titoli similari negoziati su altri mercati (es. Mtf o mercati regolamentati) in modo da verificare se è stata scelta la sede migliore per la specifica tipologia di transazione.

L'attività di monitoraggio della strategia di trasmissione⁹, che attiene in particolare alla verifica della qualità dell'esecuzione degli ordini da parte del broker, si sostanzia principalmente in un controllo, mediante verifiche a campione, della corrispondenza tra gli impegni assicurati dal broker per l'esecuzione degli ordini per conto della banca e l'effettivo livello di servizio prestato dallo stesso.

È fatta salva, comunque, per il raccoglitore la possibilità di rivalersi sul 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 potrà chiedere che il negoziatore tenga 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 misure adottate, che dovrebbero garantire la ricostruibilità delle condizioni

⁹ Si ritiene che ricada sempre sul raccoglitore la responsabilità verso il cliente finale per il rispetto della best execution.

di mercato presenti sulle differenti trading venues al momento in cui l'ordine del cliente è stato eseguito, al fine di poter comparare quale sarebbe stata la Total consideration se l'ordine fosse stato eseguito su una trading venue differente e di controllare la qualità dell'esecuzione, in modo da consentire alla Banca di adottare le misure necessarie per rimediare ad eventuali carenze qualora si presentino.

Il monitoraggio della Strategia viene effettuato, anche sulla base dei dati e delle informazioni messe a disposizione dal broker di riferimento, dagli addetti dell'Ufficio Finanza Retail che curano la trasmissione o l'esecuzione degli ordini della clientela verificando la corretta applicazione della Strategia e la sua efficacia.

Copia dei reports/analisi prodotti dall'Ufficio Finanza Retail relativamente alle verifiche eseguite per l'anno precedente saranno inoltrati alla Funzione di controllo di conformità sui servizi di investimento che potrà integrarli con proprie attività o valutazioni.

4.2 Revisione della Strategia

La Banca si impegna a riesaminare le misure e la strategia di esecuzione e trasmissione con periodicità almeno annuale e, in ogni, caso 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 utilizzando i negozianti/sedi inclusi nella strategia.

A tal proposito la Banca nel processo di revisione valuterà:

- se le sedi di esecuzione/ negozianti identificati (o i loro dispositivi di esecuzione) assicurano ancora, in maniera duratura, il raggiungimento del miglior risultato per il cliente;
- se includere nuove o diverse sedi di esecuzione o broker nella propria Execution Transmission Policy;
- se introdurre nuove tipologie di strumenti finanziari su cui operare o ridefinire le categorie esistenti;
- se assegnare una diversa importanza relativa ai fattori di esecuzione;
- se modificare altri aspetti della propria strategia o dei propri dispositivi di esecuzione, sulla base di decisioni di carattere strategico/gestionali assunte dalla Banca.

Con riferimento al servizio di RTO, la Banca oltre ad avvalersi delle attività di monitoraggio condotte, effettua una valutazione, in funzione del proprio modello operativo e di business:

- delle strategie di esecuzione dei principali dealer di mercato, ai fini di una comparazione, in termini di qualità del servizio offerto anche in ragione dei costi connessi;
- delle analisi condotte da broker, anche diversi da quelli selezionati nell'ambito della strategia oggetto di revisione, per il riesame della loro strategia di esecuzione ovvero delle eventuali analisi messe a disposizione degli stessi in merito alle attività di sviluppo compiute nell'anno per migliorare il servizio offerto.

I parametri per la revisione sono gli stessi che rilevano ai fini della selezione dei broker.

L'Ufficio Finanza Retail è incaricata di verificare e riesaminare annualmente le misure e la Strategia di esecuzione e trasmissione degli ordini, in funzione anche delle risultanze del monitoraggio eseguito,

valutando se sono emerse particolari criticità nel corso dell'anno e se accedere a nuove sedi di esecuzione o scegliere broker diversi analizzandone i relativi costi/benefici

L'Ufficio Finanza Retail è incaricata, se ne ricorrono le condizioni, di formulare proposte al Consiglio di Amministrazione per la modifica della Strategia di trasmissione qualora riscontri un insufficiente livello di efficienza del negoziatore e per la modifica della Strategia di esecuzione qualora ritenuta necessaria.

5. INFORMATIVA ALLA CLIENTELA

In relazione alla **Strategia di esecuzione e trasmissione** la Banca fornisce una appropriata informativa ai propri clienti affinché possano effettuare valutazioni autonome e assumere scelte consapevoli e rende nota la possibilità, laddove prevista, di eseguire gli ordini al di fuori di un MR o MTF.

Inoltre, in corrispondenza con quanto precedentemente illustrato, quando i clienti impartiscono istruzioni specifiche la Banca si attiene alle stesse, anche derogando alla Strategia di esecuzione e trasmissione, limitatamente agli elementi oggetto delle indicazioni ricevute (a titolo esemplificativo, il cliente potrebbe indicare la sede di esecuzione su cui acquistare gli strumenti finanziari, la quantità, il prezzo, etc. o potrebbe impartire ordini con limite di prezzo senza tuttavia indicare la sede di esecuzione).

La suddetta informativa deve essere accettata preliminarmente dal cliente. In particolare, la Banca, prima di procedere all'esecuzione degli ordini c.d. "fuori mercato", ottiene il consenso preliminare dei clienti sulla strategia di esecuzione e trasmissione e il consenso preliminare esplicito, espresso in via generale al momento di approvazione della Strategia o di volta in volta per singolo ordine.

Come anticipato, la Banca fornisce informazioni appropriate ai clienti verso i quali valgono gli obblighi di best execution (clienti al dettaglio e clienti professionali). Nel rispetto delle misure di tutela della clientela al dettaglio, la Banca fornisce apposita disclosure che deve essere rivolta a tale tipologia di clientela, in tempo utile prima della prestazione del servizio.

Tale disclosure consiste nell'indicazione:

- dell'importanza relativa assegnata ai fattori di esecuzione o della procedura per la determinazione;
- dell'elenco delle sedi di esecuzione selezionate dall'intermediario sulle quali lo stesso fa notevole affidamento al fine di garantire in modo duraturo il miglior risultato possibile;
- dell'avviso che nell'applicazione di istruzioni specifiche del cliente potrebbero essere pregiudicate le misure previste nella Strategia limitatamente agli elementi oggetto di tali indicazioni.

Ogni qualvolta un cliente ne faccia richiesta, per il tramite di strumenti formali di comunicazione, la Banca si impegna a fornire in forma scritta, la dimostrazione che l'ordine sia stato eseguito in conformità delle misure previste nella presente strategia di esecuzione e trasmissione¹⁰.

¹⁰ Cfr. Regolamento Intermediari - Esiti delle consultazioni del 30 ottobre 2007, commento sub. Art. 46, comma 6: "In via generale, si ritiene che, nel caso di previsione di due o più venues nella strategia di esecuzione, l'intermediario debba essere in grado di dimostrare le ragioni della scelta di una venue piuttosto che dell'altra; allo stato, si ritiene che tale dimostrazione non implichi necessariamente la "storicizzazione" dei relativi dati, ben potendo l'intermediario fare affidamento sui dati storici delle sedi di esecuzione interessate. Si osserva peraltro che il tema della "dimostrabilità" risulta, di fatto, limitato, quando gli intermediari assumono la scelta (adeguatamente giustificata) di individuare una sola sede di esecuzione in grado di garantire, in modo duraturo, il miglior risultato possibile nell'esecuzione degli ordini dei clienti".

Il Responsabile dell'Ufficio Finanza Retail è incaricato di formulare la risposta corredata di opportuna documentazione con l'ausilio della Funzione Compliance.

Nell'ipotesi in cui venga derogato il rispetto della strategia di esecuzione approvata 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 e sia stata realizzata nell'interesse del cliente e che costituisca una eccezione rispetto alla normale operatività .

Alla luce di quanto sopra, la Banca fornisce informazioni appropriate ai propri clienti (anche clienti al dettaglio) circa la Strategia di esecuzione e trasmissione degli ordini mediante illustrazione della stessa e consegna di un documento di sintesi denominato **"Documento di Sintesi sulla strategia di esecuzione e trasmissione degli ordini"** in tempo utile prima della prestazione del servizio di investimento.

La Banca ottiene il consenso preliminare del cliente sulla Strategia di esecuzione e trasmissione degli ordini, che viene formalizzato mediante sottoscrizione del sopra menzionato "Documento di Sintesi sulla strategia di esecuzione e trasmissione degli ordini".

Precisamente, il Documento di Sintesi sulla strategia di esecuzione e trasmissione degli ordini viene sottoscritto dal cliente all'atto della consegna dell'informativa precontrattuale, ovvero all'atto della stipula o rinnovo del contratto quadro per la prestazione dei servizi di investimento.

Ogni modifica rilevante apportata alla Strategia di esecuzione (e di trasmissione), che comporterà una revisione del Documento di Sintesi sulla strategia di esecuzione e trasmissione degli ordini, è comunicata al cliente affinché lo stesso possa assumere una decisione informata in merito all'opportunità di continuare o meno ad usufruire dei servizi di investimento prestati dalla Banca.

La Strategia di esecuzione e trasmissione degli ordini è messa gratuitamente a disposizione della clientela presso ogni sportello della Banca e pubblicata sul sito internet della Banca www.recanati.bcc.it, unitamente a quella di ICCREA Banca Spa.

ALLEGATI

Allegato 1: Strategia di esecuzione e trasmissione degli ordini su strumenti finanziari di ICCREA Banca S.p.a. (in vigore dal 01.12.2014)