Policy Strategia di esecuzione e trasmissione degli ordini

Documento adottato con delibera del Consiglio di Amministrazione del 03/11/2026 con decorrenza dal 16/11/2026.

INDICE

INDICE 2
1. OBIETTIVO DELLA POLICY 3
2. PERIMETRO DI APPLICAZIONE 6
3. NORMATIVA DI RIFERIMENTO 6
3.1. Normativa esterna di riferimento 6
3.2. Normativa interna di riferimento 8
4. DEFINIZIONI 11
5. PRINCIPI GENERALI 13
6. PARAGRAFI DI DESCRIZIONE DELLA MATERIA 14
6.1. FATTORI E SEDI DI ESECUZIONE 14
6.1.1. Fattori rilevanti per la best execution 15
6.1.2. Sedi di esecuzione 16
6.2. STRATEGIA DI ESECUZIONE E TRASMISSIONE DEGLI ORDINI DI BANCA POPOLARE ETICA 17
6.2.1. Ricezione e trasmissione di ordini 18
6.2.1.1. Criteri di selezione del broker 20
6.2.1.2. Valutazione periodica del broker e della qualità dell'esecuzione ottenuta 21
6.2.2. Negoziazione in conto proprio ed esecuzione per conto dei clienti 21
6.3. PRONTI CONTRO TERMINE NON NEGOZIATI SU SEDI DI NEGOZIAZIONE 23
6.3.1. Criteri di selezione delle Sedi di Esecuzione 23
6.4. Obbligazioni non quotate emesse dalla Banca Popolare Etica 24
6.4.1. Criteri di selezione delle sedi di esecuzione 25
6.4.2. Pricing 26
6.5. AZIONI NON QUOTATE EMESSE DALLA BANCA POPOLARE ETICA 27
6.6. MONITORAGGIO DELLA STRATEGIA 27
6.6.1. Modalità operativa di esecuzione delle disposizioni 27
6.6.2. Monitoraggio dell'esecuzione alle migliori condizioni 28
6.6.3. Pubblicazione annuale delle informazioni sugli intermediari negoziatori, sulle sedi di esecuzione e sulla qualità dell'esecuzione ottenuta 29
7. REVISIONE DEL DOCUMENTO 31
ALLEGATI 32

1. OBIETTIVO DELLA POLICY

La Direttiva n. 2014/65 (“**MiFID II**”) e successive modificazioni e i relativi atti delegati di attuazione hanno aggiornato le disposizioni contenute nella Direttiva n. 2004/39 (“**MiFID I**”) in materia di *Best Execution,* fornendo un quadro organico di regole finalizzato *inter alia* a garantire un maggiore livello di protezione degli investitori, a rafforzare l’integrità e la trasparenza dei mercati, a disciplinare l’esecuzione organizzata delle transazioni da parte delle sedi di negoziazione.

In continuità con il quadro normativo delineato con la MiFID I, anche ai sensi della MiFID II gli ordini di acquisto e vendita possono essere eseguiti non solo sui mercati regolamentati, ma anche su sistemi multilaterali di negoziazione (*Multilateral Trading Facilities* – MTF) e su sistemi organizzati di negoziazione (*Organised Trading Facility* – OTF). Oltre che attraverso tali sedi di negoziazione, gli ordini possono anche essere eseguiti direttamente dagli intermediari per conto proprio e in contropartita diretta con la clientela (assumendo il ruolo di internalizzatori sistematici) negoziando in modo organizzato, frequente, sistematico e sostanziale al di fuori di un mercato regolamentato, di un sistema multilaterale di negoziazione o di un sistema organizzato di negoziazione.

Con l’abolizione della centralità dei mercati regolamentati le diverse piattaforme di contrattazione operano in concorrenza tra di loro; si è creato quindi un terreno competitivo più ampio e più favorevole per gli investitori, destinato ad incrementare l’efficienza degli scambi e a ridurre i costi di negoziazione.

Lo scenario sopra descritto ha comportato sin dalla MiFID I nuovi obblighi per gli intermediari, come quello di saper valutare e confrontare dinamicamente tra loro le diverse sedi di esecuzione (*trading venues*) per poter indirizzare gli ordini dei clienti laddove sia assicurato il raggiungimento del miglior risultato possibile per il cliente (c.d. principio di *best execution*). Tale scenario non è mutato con la MiFID II e la corrispondente normativa di attuazione, ai sensi della quale sono stati introdotti nuovi adempimenti in materia di esecuzione e trasmissione degli ordini dei clienti allo scopo di garantire il raggiungimento del miglior risultato possibile.

In particolare, il principio della *best execution* obbliga gli intermediari ad adottare tutte le misure ragionevoli ed a mettere in atto meccanismi efficaci per ottenere nella prestazione dei servizi di esecuzione, ricezione e trasmissione degli ordini, e negoziazione in conto proprio, il miglior risultato possibile per i clienti. Assumono rilievo, al riguardo, i fattori di *best execution* contemplati dall'art. 27 della MiFID II e richiamati nell’art. 47 del Regolamento adottato dalla Consob con delibera n. 20307 del 15 febbraio 2018, di seguito anche “Regolamento Intermediari”.

Nello specifico, ai sensi delle norme sopra richiamate, per ottenere il miglior risultato possibile per il cliente deve tenersi conto di una serie di fattori di esecuzione, come il prezzo dello strumento e i relativi costi (c.d. “corrispettivo totale”), la rapidità e la probabilità di esecuzione e di regolamento, le dimensioni e la natura dell’ordine o qualsiasi altra considerazione pertinente ai fini della sua esecuzione.

Inoltre, ai sensi dell’art. 64 del Regolamento delegato UE n. 2017/565, per valutare l’importanza relativa di tali fattori di esecuzione Banca Popolare Etica (di seguito la “**Banca**”) tiene conto dei seguenti criteri:

a) caratteristiche del cliente, compresa la sua classificazione come cliente al dettaglio o professionale;

b) caratteristiche dell'ordine del cliente, compreso quando l'ordine include operazioni di finanziamento tramite titoli;

c) caratteristiche degli strumenti finanziari che sono oggetto dell'ordine;

d) caratteristiche delle sedi di esecuzione alle quali l'ordine può essere diretto.

Come già precisato, la disciplina della MiFID II che regola la materia oggetto della presente *Strategia,* è volta ad assicurare un'ampia protezione per i clienti al dettaglio e per i clienti professionali; le controparti qualificate invece, in virtù della loro esperienza e conoscenza dei mercati finanziari, sono escluse dall'ambito di applicazione del principio della *best execution*. Tuttavia, le stesse possono richiedere per sé stesse o per i propri clienti l'applicazione delle regole della *best execution*.

La Banca, nel rispetto del suo Statuto, in particolare dell'art. 5, svolge il ruolo di intermediario trasmettitore per gli ordini ricevuti dalla clientela per i quali prevede l'accesso alle sedi di esecuzione mediante soggetti terzi in grado di garantire il raggiungimento del miglior risultato possibile per il cliente.

La Banca, inoltre, svolge anche il servizio di negoziazione per conto proprio, che consiste nell'attività di acquisto e di vendita di strumenti finanziari in contropartita diretta con la clientela. Anche in tali ambiti, la Banca garantisce l'esecuzione degli ordini alle migliori condizioni per il cliente in relazione agli strumenti finanziari più sotto specificati.

La disciplina della *best execution* si riferisce non solo ai servizi di esecuzione di ordini per conto dei clienti e negoziazione per conto proprio, ma anche al servizio di ricezione e trasmissione ordini. A questo ultimo servizio, inoltre, è associato quello relativo alla "gestione portafogli". Nel presente documento, pertanto, tutta la disciplina prevista per l'attività di ricezione e trasmissione ordini si considera valida anche per il servizio gestione portafogli.

Inoltre, per quanto non sia dettata una puntuale disciplina della *best* execution con riguardo al collocamento, la banca si impegna al rispetto dei principi generali di comportarsi con chiarezza e correttezza nell'interesse del cliente.

Al fine di rispettare le norme dettate in materia di *best execution*, gli intermediari devono definire ed attuare una strategia di esecuzione e trasmissione degli ordini dei clienti, la quale deve, tra l'altro, specificare per ciascuna categoria di strumenti, le informazioni riguardanti le sedi di esecuzione e gli intermediari negoziatori che permettono di ottenere, in modo duraturo, il miglior risultato possibile nelle quali l'impresa esegue gli ordini e i fattori che influenzano tale scelta. In linea con tali disposizioni, il presente documento descrive, riguardo a ciascuna tipologia di servizi prestati e di strumento finanziario, i criteri ispiratori, le modalità di esecuzione e/o trasmissione delle disposizioni impartite dalla clientela in relazione ai servizi ed alle attività di investimento svolte dalla Banca. In particolare, sarà di seguito rappresentata:

- la Strategia di Esecuzione (*Execution Policy*) che la Banca si impegna ad adottare nell'esecuzione degli ordini dei clienti, al fine di garantire il rispetto dell'obbligo di *best*

execution ai sensi degli articoli da 46 a 49 del Regolamento Intermediari (che recepiscono nell'ordinamento italiano gli articoli 27 della MiFID II, 64 e 66 del Regolamento delegato UE n. 2017/565);

- la Strategia di Trasmissione (*Transmission Policy*) che la Banca si impegna a rispettare quando presta il servizio di "Ricezione e Trasmissione Ordini", redatta conformemente a quanto previsto dall'art. 50 del Regolamento Intermediari (che recepisce nell'ordinamento italiano gli articoli 24, MiFiD II e 65 del Regolamento delegato UE n. 2017/565);

- le Modalità di monitoraggio e revisione della propria Strategia di esecuzione degli ordini, ai sensi dell'art. 49 del Regolamento Intermediari (che recepisce nell'ordinamento italiano gli articoli 27 della MiFID II e 66 del Regolamento delegato UE n. 2017/565).

Il presente documento si articola quindi nel seguente modo:

1. descrizione dei fattori di esecuzione, delle *controparti e delle sedi di negoziazione* prese in considerazione dalla Banca per il raggiungimento del miglior risultato possibile per il cliente quando esegue o trasmette gli ordini di questi ultimi;

2. descrizione della condotta della Banca in relazione alle modalità di esecuzione e trasmissione degli ordini. Se lo strumento finanziario viene negoziato direttamente dalla Banca (regime di ***Execution Policy***), per ciascuna categoria di strumenti finanziari trattati sarà indicato:

   - l'elenco dei fattori di esecuzione (secondo l'ordine di importanza attribuito dalla Banca) che determinano la scelta della sede di esecuzione che consente alla Banca stessa di ottenere il miglior risultato possibile;

   - l'elenco delle **sedi** di esecuzione selezionate per ciascuno strumento finanziario;

   - i criteri in base ai quali la Banca ha selezionato le sedi di esecuzione ovvero ha deciso di non avvalersi di sedi alternative;

   - l'indicazione dettagliata dei costi e delle commissioni che verranno applicati nell'esecuzione degli ordini.

   Se lo strumento finanziario viene gestito in regime di ***Transmission Policy***, per ciascuna categoria di strumenti finanziari trattati sarà indicato:

   - l'elenco dei fattori di esecuzione (secondo l'ordine di importanza attribuito dalla Banca) che determinano la scelta del *negoziatore* che consente alla Banca stessa di ottenere il miglior risultato possibile;

   - l'elenco dei negoziatori individuati per ciascun strumento finanziario;

   - le motivazioni in base alle quali la Banca ha selezionato tali *negoziatori*;

   - l'indicazione dettagliata dei costi e delle commissioni che verranno applicati alla clientela.

3. Descrizione delle modalità di monitoraggio e revisione periodica della Strategia di esecuzione e trasmissione degli ordini. In particolare, saranno indicate:

   - le modalità e gli strumenti attraverso i quali la Banca monitora il rispetto del principio di esecuzione alle migliori condizioni;

   - la periodicità e le modalità con cui la Banca, anche a fronte di mutate condizioni di mercato, riesamina la propria strategia di esecuzione degli ordini;

   - la periodicità e le modalità con cui la Banca effettua la valutazione periodica delle sedi di esecuzione e degli intermediari negoziatori;

   - le modalità di pubblicazione con frequenza annuale delle prime cinque sedi di esecuzione e dei primi cinque intermediari negoziatori per volume di contrattazioni in cui la Banca ha eseguito o ha trasmesso ordini di clienti nell'anno precedente, unitamente alle informazioni sulla qualità di esecuzione ottenuta;

   - le modalità con cui vengono gestite le richieste della clientela di dimostrare l'esecuzione alle condizioni migliori

2. PERIMETRO DI APPLICAZIONE

Il documento si applica a Banca Popolare Etica S.c.p.a (di seguito anche Banca Etica o Banca). Per la Spagna l'ambito di applicazione riguarda la negoziazione delle azioni emesse da Banca Popolare Etica.

3. NORMATIVA DI RIFERIMENTO

3.1. Normativa esterna di riferimento

Nella presente sezione sono riportati i riferimenti normativi più significativi:

- Decreto Legislativo 24 febbraio 1998, n. 58 (Testo unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria c.d. TUF);
- Regolamento Consob n. 20307 del 15 febbraio 2018 (anche detto Regolamento Intermediari);
- Direttiva Direttiva n. 2014/65 ("**MiFID II**") successive modificazioni e i relativi atti delegati di attuazione;
- Regolamento delegato UE n. 2017/565.

Secondo il Regolamento delegato UE n. 2017/576 e ai sensi dell'art. 47 del Regolamento Intermediari e degli articoli 64 e 66 del Regolamento delegato UE n. 2017/565 – che recepiscono ed attuano l'art. 27 della MiFID II – la Banca deve adottare tutte le misure ragionevoli per ottenere, allorché esegue ordini, il miglior risultato possibile per i propri clienti. A tal fine, deve essere adottata una Strategia di esecuzione nell'ambito della quale devono essere previsti efficaci meccanismi che consentano di ottenere, per gli ordini del cliente e in maniera duratura, il migliore risultato possibile, tenuto conto del prezzo, dei costi, della rapidità e della probabilità di esecuzione e di regolamento, delle dimensioni, della natura, dell'ordine o di qualsiasi altra considerazione pertinente ai fini della sua esecuzione (c.d. fattori di esecuzione).

Tale strategia di esecuzione deve precisare, per ciascuna categoria di strumenti finanziari, alcune informazioni circa le varie sedi nelle quali l'intermediario esegue gli ordini e i fattori di esecuzione che influenzano la scelta di tali *sedi*. Vanno, inoltre, indicate almeno quelle sedi sulle quali l'impresa da significativo affidamento per adempiere al proprio obbligo di ottenere in modo duraturo il miglior risultato possibile per l'esecuzione degli ordini degli investitori specificando quali sede sono impiegate per ciascuna classe di strumenti finanziari, ordini dei clienti al dettaglio ed ordini dei clienti professionali.

Al fine di determinare quali *sedi* devono essere incluse nella strategia di esecuzione, i costi di esecuzione non devono includere le commissioni o le competenze proprie dell'impresa applicate al cliente per la prestazione di un servizio di investimento. Va tuttavia rilevato che, le stesse commissioni, invece, devono essere valutate nel processo di selezione della sede di esecuzione su cui inoltrare gli ordini dei clienti.

Sempre ai sensi delle norme sopra richiamate, qualora il cliente impartisca istruzioni specifiche, l'intermediario è tenuto ad attenersi alle stesse, limitatamente agli elementi oggetto delle indicazioni ricevute. Si evince, quindi, che la Banca è tenuta ad eseguire l'ordine secondo le specifiche istruzioni ricevute, anche in deroga alla propria Strategia di esecuzione. 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.

La negoziazione per conto proprio con i clienti da parte della Banca deve essere ritenuta come esecuzione degli ordini dei clienti e pertanto deve essere soggetta agli obblighi di cui alla MiFID II ed in particolare agli obblighi inerenti l'esecuzione alle condizioni migliori. A tal proposito, ai sensi dell'art. 1, comma 5-bis del TUF, per "*negoziazione per conto proprio si intende l'attività di acquisto e vendita di strumenti finanziari, in* ***contropartita diretta***". Inoltre, il Considerando n. 103 del Regolamento delegato UE n. 2017/565 dispone espressamente che "*la negoziazione per conto proprio con i clienti da parte dell'impresa di investimento dovrebbe essere considerata esecuzione degli ordini dei clienti e pertanto dovrebbe essere soggetta agli obblighi di cui alla direttiva 2014/65/UE e al presente regolamento, in particolare agli obblighi inerenti all'esecuzione alle condizioni migliori*".

L'obbligo di garantire l'esecuzione degli ordini alle migliori condizioni riguarda tutti i tipi di strumenti finanziari, siano essi quotati o meno su mercati regolamentati e siano essi negoziati su mercati regolamentati, sistemi multilaterali di negoziazione o al di fuori di essi (*over the counter*). Tuttavia, 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[1].

In merito alla prestazione dei servizi di ricezione e trasmissione di ordini e di gestione di portafogli, l'art. 50 del Regolamento Intermediari richiama espressamente l'applicazione dell'art. 65 del Regolamento delegato UE 2017/565, il quale dispone che gli intermediari devono rispettare l'obbligo di agire per servire al meglio gli interessi dei loro clienti. Anche nell'ambito della ricezione e trasmissione di ordini gli intermediari devono tenere conto dei fattori e dei criteri di cui all'articolo 64 del Regolamento delegato UE n. 2017/565.

[1] Ad esempio, le operazioni aventi per oggetto uno strumento finanziario OTC personalizzato, che comportano una relazione contrattuale personalizzata, quindi adattata alle caratteristiche del cliente e dell'impresa di investimento, possono non essere comparabili, ai fini dell'esecuzione alle condizioni migliori, con le operazioni aventi per oggetto azioni negoziate su mercati regolamentati o MTF.

L'art. 65 del Regolamento delegato UE n. 2017/565 prevede che i raccoglitori/gestori devono stabilire ed applicare una politica che consenta loro di conformarsi agli obblighi derivanti dalla disciplina sulla *best execution*. Tale politica identifica, per ciascuna categoria di strumenti, i soggetti ai quali vengono trasmessi gli ordini in ragione delle strategie di esecuzione adottate da questi ultimi. Tali soggetti devono disporre di dispositivi di esecuzione che consentano al negoziatore di conformarsi agli obblighi in materia di *best execution* quando trasmette gli ordini per l'esecuzione.

Ai sensi dell'art. 49 del Regolamento Intermediari e dell'art. 66 del Regolamento delegato UE n. 2017/565, la Banca riesamina le misure e la strategia di esecuzione con periodicità almeno annuale, ed anche al verificarsi di circostanze rilevanti, tali da influire sulla capacità di ottenere in modo duraturo il miglior risultato possibile per l'esecuzione degli ordini dei clienti utilizzando le sedi incluse nella strategia di esecuzione. Inoltre, gli intermediari valutano regolarmente che le sedi incluse nella propria strategia di esecuzione degli ordini assicurino il miglior risultato possibile per il cliente ed eventualmente pongono rimedio ad eventuali carenze.

Gli intermediari comunicano ai clienti qualsiasi modifica rilevante apportata alla strategia di esecuzione adottata. Ai sensi dell'art. 48 del Regolamento Intermediari, la Banca deve, essere in grado di dimostrare ai propri clienti, qualora questi ne facciano richiesta, che gli ordini sono stati eseguiti in conformità alla strategia di esecuzione adottata ed alla Consob di aver ottemperato agli obblighi in materia di *best execution* sanciti dalla normativa applicabile.

Infine, Ai sensi dell'art. 47, comma 7 del Regolamento Intermediari, nonché ai sensi del Regolamento delegato UE n. 2017/576, la Banca pubblica con frequenza annuale e per ciascuna classe di strumenti finanziari le prime cinque sedi di esecuzione per volume di contrattazioni in cui ha eseguito gli ordini dei clienti nell'anno precedente, unitamente alle informazioni sulla qualità dell'esecuzione ottenuta.

Le norme sopra richiamate sulla verifica e l'aggiornamento delle misure e della strategia di esecuzione, oltre che quelle concernenti la pubblicazione delle prime cinque sedi di esecuzione, trovano applicazione anche nel caso in cui la Banca presti il servizio di trasmissione di ordini. In questo caso, le valutazioni e le informazioni non saranno riferite alle sedi di negoziazione, ma agli intermediari negoziatori.

3.2. Normativa interna di riferimento

Le linee guida contenute nella presente Policy integrano le regole di comportamento che il personale è tenuto ad osservare in virtù delle normative (di legge e di regolamento) vigenti, dei contratti di lavoro e delle procedure interne.

Le presenti indicazioni unitamente a quelle contenute nella Politica di gestione del conflitto di interesse, nella Policy di Classificazione della Clientela e nella Policy sugli Incentivi, definiscono i principi e gli indirizzi operativi cui informare la prestazione dei servizi d'investimento.

In particolare:

- **la Policy di Finanza Retail di Gruppo Banca Etica** definisce le linee guida ed i principi cui la Banca deve ispirarsi nella prestazione dei servizi d'investimento, con particolare attenzione al servizio di consulenza erogato a favore della Clientela;

- **il Regolamento Finanza Retail Italia** declina le linee guida e i principi definiti nella "Policy di Finanza Retail" che la Banca adotta nei confronti della Clientela per la prestazione dei servizi di investimento, ai quali risulta abilitata quale Intermediario autorizzato, in conformità alla normativa vigente ed in coerenza con i profili di eticità, rischio e rendimento che la Banca intende mantenere;

- **il Regolamento Finanza Retail Spagna** ha lo scopo di definire – in coerenza con gli orientamenti e i principi stabiliti nella "Policy di Finanza Retail" le caratteristiche specifiche relative all'erogazione dei servizi per i quali la Banca è autorizzata in Spagna, nel rispetto della normativa spagnola vigente e in linea con i profili etici, di rischio e di redditività che la Banca intende mantenere in tutte le aree geografiche in cui opera;

- **la Policy di Finanza Etica relativa a prodotti e servizi di investimento** formalizza le linee guida ed i principi cui la Banca deve ispirarsi nella prestazione dei servizi di distribuzione dei prodotti di finanza etica, nel rispetto del contesto normativo di riferimento;

- **la Policy valutazione di adeguatezza e appropriatezza** stabilisce le regole per l'operatività in Italia in materia di adeguatezza e appropriatezza. La Banca applica questi criteri per assicurare che i servizi di investimento, gli strumenti finanziari e i prodotti di investimento assicurativi, offerti o raccomandati agli investitori, siano adeguati ovvero appropriati, a seconda dei casi, alle caratteristiche di quest'ultimi anche in riferimento alla composizione complessiva del loro portafoglio**;**

- **la Política relativa a la evaluación de la idoneidad y conveniencia España** relativa alla valutazione dell'adeguatezza e dell'appropriatezza in Spagna ha lo scopo di definire i requisiti specifici per tale valutazione nell'ambito della prestazione di servizi finanziari per i quali la Banca è autorizzata in Spagna, in conformità con la normativa spagnola vigente e in linea con i profili etici, di rischio e di redditività che la Banca intende mantenere in tutte le aree geografiche in cui opera. La presente politica si basa sulla **normativa interna di Banco Cooperativo Español**, a cui fa riferimento il modello di consulenza – implementato all'interno del sistema informatico IRIS (sviluppato da Rural Servicios Informáticos) e adottato dalla succursale spagnola;

- **la Politica di gestione del conflitto di interesse** definisce il complesso delle misure organizzative adottate per individuare, contenere e gestire i conflitti d'interesse tra la Banca e gli investitori. In quanto tali, i principi contenuti in tale documento devono ispirare ogni comportamento operativo nell'erogazione dei servizi di investimento;

- **la Policy di Classificazione della Clientela** definisce le regole in base alle quali la Banca acquisisce una conoscenza mirata delle caratteristiche dei clienti, al fine di inquadrare gli stessi in una o in un'altra categoria, individuata sulla base della natura e delle caratteristiche del cliente e secondo le opzioni legislative concesse. Tali regole permettono di garantire il livello di tutela adeguato alla classificazione operata;

- **la Policy di gestione degli incentivi** fissa i principi in base ai quali esaminare le eventuali competenze ricevute o pagate (compresi i criteri di calcolo e le modalità di

pagamento), le circostanze a fronte delle quali sono corrisposte, e la correlazione rispetto a servizi di investimento e/o accessori prestati alla clientela al fine di garantire il rispetto dell'obbligo di non percepire/pagare da/a terzi incentivi considerati illegittimi;

- **la Policy di valutazione e *pricing*** - Regole Interne per la Negoziazione/Emissione dei Prestiti obbligazionari emessi da Banca Etica e per la Negoziazione delle Azioni di Banca Etica - definisce e illustra le regole, le procedure e i parametri di valutazione e prezzatura adottate dalla Banca in sede di emissione e di negoziazione in conto proprio di obbligazioni dalla stessa emesse anche allo scopo di assicurare la condizione di liquidità di fatto delle medesime, nonché le regole e le procedure per la negoziazione in conto proprio delle azioni di Banca Etica al fine di assicurare la condizione di liquidità delle stesse.

Le linee definite nelle suddette normative devono:

- considerarsi prevalenti nel caso in cui anche una sola delle indicazioni ivi contenute dovesse entrare in conflitto con disposizioni previste nelle procedure o nei regolamenti interni;

- ritenersi comunque un riferimento adeguato ad impostare sempre una corretta condotta operativa nell'erogazione dei servizi d'investimento, anche in assenza di puntuali procedure interne e mansionari.

Al fine di assicurare presso tutti gli interessati alla prestazione dei servizi di investimento una capillare diffusione e conoscenza dei principi e degli indirizzi adottati dalla Banca, i documenti in questione vengono recepiti ed ufficializzati tramite la pubblicazione nella intranet della Banca Detta normativa, resa accessibile a tutto il personale della Banca, è altresì resa disponibile a tutti gli interessati al processo di erogazione dei servizi di investimento.

Le linee della presente norma devono altresì essere recepite in un documento di sintesi, contenente le informazioni principali sulla Strategia di esecuzione e trasmissione degli ordini (di seguito "Strategia di esecuzione" o "Strategia") che la Banca adotta (art. 66 del Regolamento delegato UE n. 2017/565 art. 47, Regolamento Intermediari).

Tale documento di sintesi – unitamente alle informazioni sulla strategia di esecuzione degli ordini, da fornire ai clienti ai sensi dell'art. 48 del Regolamento Intermediari – dovrà essere fornito in tempo utile al cliente, su supporto durevole e prima della prestazione dei servizi di investimento, affinché lo stesso possa effettuare delle valutazioni autonome sulla strategia, e quindi sull'intermediario, che meglio soddisfa le proprie esigenze. In particolare, il documento di sintesi sulla Strategia di esecuzione degli ordini dovrà essere consegnato al cliente, sotto forma di allegato, all'atto della stipula/ rinnovo del contratto quadro che regola la prestazione dei servizi di investimento.

La Banca è tenuta a raccogliere il consenso preliminare del cliente alla propria strategia di esecuzione degli ordini. La Banca deve ottenere il consenso preliminare esplicito del cliente prima di procedere all'esecuzione degli ordini al di fuori di una sede di negoziazione. Tale consenso può essere espresso in via generale o in relazione alle singole operazioni.

Alla presente *Strategia* dovrà, inoltre, farsi riferimento in ogni relazione contrattuale, con società o persone chiamate ad intervenire nel complessivo processo di produzione dei servizi d'investimento.

Al fine di salvaguardarne la qualità, la presente Strategia, è altresì sottoposta periodicamente ad un esame di coerenza con tutti i principi ed i valori adottati dalla Banca, apportandovi, ove necessario, le relative modifiche. Detto aggiornamento è necessario almeno una volta l'anno e ogni qualvolta si verifichino circostanze rilevanti tali da influire sulla capacità di ottenere in modo duraturo il miglior risultato possibile per l'esecuzione degli ordini dei clienti.

4. DEFINIZIONI

Termine	Descrizione
Clientela Retail o al dettaglio	Include i soggetti diversi dai clienti professionali e dalle controparti qualificate. Tali clienti vengono individuati mediante un approccio di tipo residuale, in quanto sono rappresentati da tutti coloro che non sono clienti professionali, né controparti qualificate. All'interno di questa classe non sono previste sottoclassi, mentre il livello di protezione deve intendersi massimo, sia in termini di criteri adottati per la valutazione di adeguatezza (conoscenza/esperienza, obiettivi di investimento e situazione finanziaria) che di correttezza e trasparenza per le regole di condotta adottate nella prestazione dei servizi di investimento.
Clientela professionale	La categoria dei clienti professionali è composta da soggetti individuati espressamente dal legislatore ("clienti professionali di diritto") e da soggetti che richiedono di essere considerati clienti professionali e che possiedono l'esperienza, le conoscenze e le competenze necessarie per prendere consapevolmente le proprie decisioni in materia di investimenti e per valutare correttamente I rischi che assume. Oltre alla distinzione soprariportata, il legislatore ha individuato un'ulteriore suddivisione fra clienti professionali "privati" (art.6, comma 2-quinquies del TUF) e "pubblici" (art.6, comma 2-sexies del TUF).
Consulenti finanziari	Il consulente finanziario è un professionista iscritto all'Albo dei Consulenti Finanziari (OCF), esperto in materia economica, di mercati, investimenti, previdenza e gestione

Termine	Descrizione
	del risparmio. Analizza le esigenze personali o aziendali del cliente per costruire piani finanziari su misura e proteggere o accrescere il patrimonio nel tempo. Nella definizione in riferimento a Banca Etica si intendono: - dipendenti abilitati all'offerta fuori sede - CFE, ovvero i consulenti di Finanza Etica.
Controparti qualificate	Rientrano in questa categoria: • le SIM, le imprese di investimento UE, le banche, le imprese di assicurazioni, gli OICR, i gestori, i fondi pensione, gli intermediari finanziari iscritti nell'albo previsto dall' articolo 106 del T.U. Bancario, gli istituti di moneta elettronica, le fondazioni bancarie, i governi nazionali e i loro corrispondenti uffici, compresi gli organismi pubblici incaricati di gestire il debito pubblico, le banche centrali e le organizzazioni sovranazionali a carattere pubblico; • le altre categorie di soggetti privati individuati con regolamento dalla Consob, sentita Banca d'Italia, nel rispetto dei criteri di cui alla direttiva n. 2014/65/UE e alle relative misure di esecuzione.
Obbligazioni *plain vanilla*	Le Obbligazioni plain vanilla sono titoli obbligazionari standard che prevedono il rimborso del capitale a scadenza ed il pagamento di un interesse periodico (cedola). Vengono definiti plain vanilla perché hanno caratteristiche ordinarie, ossia una struttura semplice, senza nessuna opzione finanziaria incorporata.
Dumping strumentale	Trattasi di una pratica commerciale scorretta che può provocare danni consistenti alla banca in quanto, nel nostro caso, il broker potrebbe utilizzare le informazioni relative alla clientela della banca per i propri fini.

5. PRINCIPI GENERALI

Le disposizioni impartite dalla clientela o dai mercati 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 attua dispositivi idonei a garantire la continuità e la regolarità nella prestazione del servizio, utilizzando sistemi, risorse e procedure, appropriati e proporzionati.

La Banca ha preventivamente individuato, sulla base di criteri condivisi, per ciascuna categoria di strumenti finanziari trattati:

- ✔ i *negoziatori* o le entità presso cui trasmettere gli ordini per l'esecuzione;

- ✔ il portafoglio di proprietà (negoziazione in conto proprio), che le consente di ottenere in maniera duratura il miglior risultato possibile nell'esecuzione degli ordini dei clienti ovvero una o più sedi di esecuzione su cui è aderente diretta (Mercati Regolamentati, MTF, ecc.)

La strategia di esecuzione illustra, quindi, le modalità con cui, di volta in volta, gli ordini relativi a ciascuno strumento finanziario vengono eseguiti sulle diverse sedi di esecuzione individuate, 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.

Limiti operativi e Misure Restrittive dell'Unione Europea: L'applicazione della presente Strategia e la conseguente esecuzione o trasmissione degli ordini della clientela restano in ogni caso subordinate al pieno rispetto della normativa europea e nazionale in materia di sanzioni finanziarie e Misure Restrittive applicabili (es. Regolamenti UE in materia di congelamento fondi e limitazioni agli scambi). Qualora un'operazione o una cliente presentino profili di incompatibilità con i regimi sanzionatori vigenti, la Banca è tenuta a sospendere o rifiutare l'esecuzione o trasmissione dell'ordine, ovvero ad applicare i blocchi operativi previsti, in deroga al principio di Best Execution e senza che ciò costituisca un inadempimento agli obblighi prescritti dalla presente Policy.

Si segnala, inoltre, che:

- ✔ la disciplina della *best execution* nel suo complesso si applica ai clienti al dettaglio ed 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;

- ✔ tale strategia prevede, per talune fattispecie di ordini, la possibilità che gli stessi vengano eseguiti al di fuori sia dei Mercati Regolamentati, sia degli MTF e quindi ponendosi in contropartita diretta con la clientela (c.d. operazioni *over the counter* – OTC). La Banca si impegna ad eseguire tale tipologia di ordini solo dopo aver raccolto il consenso preliminare ed esplicito del cliente, in via generale prima della prestazione del servizio[2];

[2] È facoltà della Banca decidere 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 o in relazione alle singole operazioni.

- ✔ ogniqualvolta esistano istruzioni specifiche impartite dal cliente, la Banca è tenuta ad eseguire l'ordine seguendo tali istruzioni. In tal caso la Banca è tenuta ad eseguire l'ordine secondo le specifiche istruzioni ricevute, anche in deroga alla propria Strategia di esecuzione. In particolare:

  - o se l'ordine ha istruzioni specifiche (a titolo esemplificativo, il cliente potrebbe indicare la sede di esecuzione su cui acquistare gli strumenti finanziari, la quantità, il prezzo, etc.), la Banca esegue l'ordine secondo tali istruzioni, risultando, pertanto, sollevata dall'onere di ottenere il miglior risultato possibile per il cliente. A tal fine, il cliente viene informato sul fatto che la Banca, nell'eseguire l'ordine seguendo le specifiche istruzioni ricevute, potrebbe non essere in grado di adottare le stesse misure previste nella propria strategia di esecuzione;

  - o se l'ordine presenta istruzioni parziali (a titolo esemplificativo, il cliente potrebbe impartire ordini con limite di prezzo senza tuttavia indicare la *sede* di esecuzione), la Banca esegue l'ordine secondo le istruzioni ricevute e, per la parte non specificata, applicando la propria strategia di esecuzione.

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

  La Banca si riserva la facoltà, nel caso di motivate ragioni tecniche e purché ciò sia necessario per tutelare gli interessi dei clienti, di derogare alla propria strategia di esecuzione anche in assenza di istruzioni specifiche del cliente. In tal caso, la convenienza a non rispettare la Strategia di esecuzione per ottenere un miglior risultato per il cliente (es. si inoltra l'ordine su una sede di esecuzione non presente nella propria strategia di esecuzione) potrebbe emergere se si considerano *le diverse dinamiche* esistenti tra la tempistica con la quale evolvono le condizioni di mercato, e i tempi amministrativi interni necessari per realizzare l'aggiornamento delle *strategie* e comunicare le nuove condizioni al cliente, oppure in caso di momentanei interruzione dei meccanismi di esecuzione che rendano impossibile eseguire l'ordine sulle sedi indicate nella strategia di esecuzione;

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

6. PARAGRAFI DI DESCRIZIONE DELLA MATERIA

6.1. FATTORI E SEDI DI ESECUZIONE

Viene di seguito riportata una descrizione dei principali fattori di *best execution* selezionati dalla Banca in quanto ritenuti i più confacenti alle caratteristiche della propria clientela, al fine di ottenere per loro il miglior risultato possibile sia in caso di trasmissione che in caso di esecuzione degli ordini. Viene fornita, inoltre, una breve descrizione delle *sedi di esecuzione* riconosciute dalla MiFID II e inserite dalla Banca nella presente strategia di esecuzione.

6.1.1. Fattori rilevanti per la best execution

I fattori considerati rilevanti dalla normativa comunitaria per il raggiungimento del *best possible result* per il cliente (al dettaglio e professionale) sono:

- ***Corrispettivo totale***: è data dalla combinazione del prezzo dello strumento finanziario e di tutti i costi sopportati dal cliente e direttamente legati all'esecuzione dell'ordine, comprensivi delle commissioni di negoziazione applicate dall'intermediario, quali:

  - costi di accesso e/o connessi alle *sedi di esecuzione*;
  - costi di *regolamento e liquidazione*;
  - costi eventualmente pagati a soggetti terzi coinvolti nell'esecuzione;
  - oneri fiscali;
  - commissioni proprie dell'intermediario.

  Tale fattore, ai sensi dell'art. 27 comma 1 della MiFID II, assume primaria importanza, in particolare per la **clientela al dettaglio** per la quale il miglior risultato possibile deve essere considerato in termini di corrispettivo totale.

  La Banca può, tuttavia, assegnare maggiore importanza ad altri fattori di esecuzione qualora questi, ai fini dell'esecuzione di un determinato ordine, risultino particolarmente decisivi ai fini del raggiungimento del miglior risultato possibile per il cliente;

- ***Velocità 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 o OTC), alla struttura e alle caratteristiche del mercato 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 minuti o ore, lì dove con riferimento a un'azione quotata o liquida 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 dell'intermediario ad eseguire l'operazione in conto proprio e/o ad avvalersi di altri intermediari che consentano che la negoziazione vada a buon fine;

- ***Probabilità di regolamento***: fattore che dipende sia dalla capacità degli intermediari di gestire in modo efficace, direttamente o indirettamente, il *regolamento* degli strumenti

negoziati, scegliendo opportunamente le modalità di regolamento associate all'ordine, sia dalla capacità del sistema di *regolamento* utilizzato dalla *sede di esecuzione* di portare a "buon fine" le operazioni da regolare;

- ***Natura dell'ordine***, con riferimento a:

  - *dimensione dell'ordine:* potrebbe avere impatto su altri fattori quali il prezzo di esecuzione, la rapidità e la probabilità di esecuzione;

  - *lo strumento oggetto dell'ordine*: si distingue a riguardo tra strumenti illiquidi e/o per i quali non esistano mercati alternativi di negoziazione, ovvero strumenti caratterizzati da un elevato grado di personalizzazione rispetto alle caratteristiche/esigenze della clientela. Questi ultimi richiedono un trattamento particolare ai fini del *miglior risultato possibile*.

Ai sensi dell'art. 64 del Regolamento delegato UE n. 2017/565, per valutare l'importanza relativa di tali fattori di esecuzione la Banca tiene conto dei seguenti criteri:

a) caratteristiche del cliente, compresa la sua classificazione come cliente al dettaglio o professionale;

b) caratteristiche dell'ordine del cliente, incluso quando l'ordine include operazioni di finanziamento tramite titoli;

c) caratteristiche degli strumenti finanziari che sono oggetto dell'ordine;

d) caratteristiche delle sedi di esecuzione alle quali l'ordine può essere diretto.

6.1.2. Sedi di esecuzione

L'art. 64 del Regolamento delegato UE n. 2017/565 definisce come "Sede di esecuzione" (*Trading Venues*): i Mercati Regolamentati, i *Multilateral Trading Facilities* (MTF), *Organised Trading Facility* (OTF), gli Internalizzatori Sistematici, i *Market Makers* o altro negoziatore per conto proprio (*Liquidity Provider*), nonché una sede equivalente di un paese extracomunitario. In particolare, si definisce:

- *Mercato Regolamentato* - un sistema multilaterale, amministrato e/o gestito dal gestore del mercato, che consente o facilita l'incontro - al suo interno ed in base alle sue regole non discrezionali - di interessi multipli di acquisto e di vendita di terzi relativi a strumenti finanziari, in modo da dare luogo a contratti relativi a strumenti finanziari ammessi alla negoziazione conformemente alle sue regole e/o ai suoi sistemi, e che è autorizzato e funziona regolarmente;

- *Multilateral Trading Facilities* (MTF) - un sistema multilaterale gestito da un'impresa di investimento o da un gestore del mercato che consente l'incontro - al suo interno ed in base a regole non discrezionali - di interessi multipli di acquisto e di vendita di terzi relativi a strumenti finanziari, in modo da dare luogo a contratti;

- *Organised Trading Facility* – OTF - un sistema multilaterale diverso da un mercato regolamentato o sistema multilaterale di negoziazione che consente l'interazione tra interessi multipli di acquisto e di vendita di terzi relativi a obbligazioni, strumenti

finanziari strutturati, quote di emissione e strumenti derivati, in modo da dare luogo a contratti conformemente al titolo II della presente direttiva;

- *Internalizzatore Sistematico* – un intermediario che in modo organizzato, frequente, sistematico e sostanziale negozia per conto proprio eseguendo gli ordini del cliente al di fuori di un mercato regolamentato, di un sistema multilaterale di negoziazione o di un sistema organizzato di negoziazione senza gestire un sistema multilaterale;

- *Market Maker* – si intende una persona che si propone, nelle sedi di negoziazione e/o al di fuori delle stesse, su base continuativa, come disposta a negoziare per conto proprio acquistando e vendendo strumenti finanziari in contropartita diretta ai prezzi dalla medesima definiti;

- *Liquidity provider* – un intermediario che 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*.

6.2. STRATEGIA DI ESECUZIONE E TRASMISSIONE DEGLI ORDINI DI BANCA POPOLARE ETICA

Premesso che Banca svolge i servizi di investimento di seguito precisati nel rispetto del suo Statuto, in particolare dell'art. 5, nella presente sezione è descritta la condotta della Banca in termini di modalità di esecuzione e trasmissione degli ordini rispetto agli strumenti finanziari oggetto dei servizi d'investimento prestati.
Al riguardo, è stato dedicato un apposito paragrafo per tipologia di servizio di investimento (ricezione e trasmissione di ordini e negoziazione in conto proprio) e per categorie di strumenti finanziari trattati.

In particolare, coerentemente a quanto previsto in generale al paragrafo 8 "Fattori e sedi di esecuzione" della presente *policy*, per ciascun servizio di investimento sono specificati:

- l'elenco dei fattori di esecuzione (secondo l'ordine di importanza attribuito dalla Banca sulla base dei criteri sanciti dall'art. 64, comma 1 del Regolamento delegato UE n. 2017/565) che determinano la scelta della sede di esecuzione/del negoziatore in grado di consentire alla Banca di ottenere il miglior risultato possibile per il cliente;

- l'elenco delle sedi di esecuzione/dei *negoziatori* selezionati per ciascuno strumento finanziario;

- i criteri in base ai quali la Banca ha selezionato le sedi di esecuzione/i *negoziatori* ovvero ha deciso di non avvalersi di sedi/negoziatori alternativi;

- l'indicazione dettagliata dei costi e delle commissioni che verranno applicati nell'esecuzione degli ordini.

I fattori di esecuzione di seguito indicati per ciascuno strumento finanziario si ritengono validi ed applicabili agli ordini inoltrati sia dai clienti al dettaglio che dai clienti professionali. Sebbene, infatti, la MiFID II consenta un ordine dei fattori di esecuzione diverso per tipologia di clientela[3], si è ritenuto opportuno assegnare a tutti il trattamento riservato ai clienti al dettaglio, che rappresenta la tipologia a cui è attribuito il maggior livello di tutela.

Inoltre la Banca, quando esegue o trasmette ordini per i clienti al dettaglio, fornisce loro un riepilogo della politica pertinente che mette in evidenza i costi totali a cui sono soggetti. Nell'ambito della prestazione del servizio di ricezione e trasmissione di ordini, la commissione applicata dal negoziatore non è addebitata separatamente al cliente ma è inclusa nella commissione applicata dall'intermediario al cliente.
Come meglio precisato *infra,* con cadenza annuale e per ciascuna classe di strumento finanziario, la Banca rende disponibili in apposita pagina dell'area riservata del proprio sito internet le seguenti informazioni:
- i primi cinque intermediari per volume di contrattazioni ai quali ha trasmesso o presso i quali ha collocato/eseguito gli ordini dei clienti a nell'anno precedente (ovvero il minor numero di negoziatori effettivamente utilizzato per ciascuna classe di strumento finanziario);
- informazioni sulla qualità dell'esecuzione ottenuta in ottemperanza a quanto previsto dalla normativa vigente.

6.2.1. Ricezione e trasmissione di ordini

La Banca svolge il ruolo di **intermediario trasmettitore** per gli ordini aventi ad oggetto gli strumenti finanziari di seguito elencati per i quali **non prevede negoziazione in contropartita diretta**, bensì l'accesso alle sedi di esecuzione mediante *negoziatori* terzi in grado di garantire comunque il raggiungimento del miglior risultato possibile per il cliente. Tali ordini, come da Regolamento Finanza Retail Italia e Spagna, sono raccolti tramite il canale fisico (filiali della banca e consulenti finanziari) e con tecniche di comunicazione a distanza (internet banking, web collaboration e video chiamata), e potranno avere ad oggetto le seguenti tipologie di strumenti finanziari e mercati/sistemi di negoziazione:

- Titoli di stato italiani denominati in euro quotati su Sedi di Negoziazione
- Titoli di stato dell'area euro ricompresi nell'universo investibile dei Fondi Sistema Etica di Etica Sgr, denominati in euro e quotati su Sedi di Negoziazione
- Obbligazioni di enti sovranazionali ricompresi nell'universo investibile dei Fondi Sistema Etica di Etica SGR, denominati in euro e quotati su Sedi di Negoziazione
- Obbligazioni di Agencies (istituzioni finanziarie pubbliche o a controllo pubblico che agiscono come investitori e finanziatori strategici) ricomprese nell'universo investibile dei Fondi Sistema Etica di Etica SGR, denominati in euro e quotati su Sedi di Negoziazione, come descritto nella *Policy di finanza etica relativa a prodotti e servizi di investimento*.

Per la trasmissione degli ordini, la Banca si avvale di *broker* in grado di accedere direttamente a tali mercati, assicurando rapidità di trasmissione dell'ordine al mercato, nel

[3] Al cliente al dettaglio si applica, infatti, sempre il "corrispettivo totale" quale fattore di esecuzione primario, salvo il caso in cui la precedenza di altri fattori, quali ad esempio la rapidità e/o probabilità di esecuzione, servano a fornire il miglior risultato possibile sempre in termini di corrispettivo totale.

rispetto della sequenza temporale con cui gli ordini stessi vengono fatti pervenire dalla clientela. Gli ordini raccolti sono soggetti:

- alle tariffe applicate alla clientela della Banca come da "Informazioni su costi e oneri e incentivi connessi alla prestazione dei servizi" allegato al contratto per la prestazione dei servizi di investimento;
- al regime commissionale e di costi del *broker* prescelto già ricompresi nelle tariffe di cui al punto a).

La Banca, infine, come già indicato nel capitolo "Principi generali" in situazioni di *contingency* ovvero quando i canali primari di esecuzione degli ordini non funzionano, può utilizzare un *broker* non indicato nella propria Strategia di esecuzione e trasmissione, purché tale operatività non sia costante e continuativa. In quest'ultimo caso, la Banca provvede ad una revisione e aggiornamento della propria Strategia.

Nello specifico i ***broker*** di cui la Banca si avvale ed i **fattori di esecuzione** sulla base dei quali vengono eseguiti gli ordini della clientela sono riepilogati nella tabella di seguito riportata.

Fattori di Esecuzione	Broker
· Prezzo dello strumento finanziario + Costi di esecuzione e regolamento (*corrispettivo totale*) · Probabilità di esecuzione e regolamento · Rapidità di esecuzione e regolamento	**EQUITA SIM Spa**

La presente gerarchia dei fattori di esecuzione è stata definita, nel rispetto di quanto richiesto dalla normativa comunitaria, attribuendo primaria importanza al "corrispettivo totale", come sopra definito. Tale rilevanza del corrispettivo totale quale preminente fattore di *best execution* è giustificata anche dal fatto che si tratta di strumenti negoziati su Sedi di Negoziazione caratterizzati generalmente da alti livelli di liquidità in termini di volumi di scambio. Non si è ritenuto necessario effettuare distinzioni in funzione della categoria di clienti, dal momento che la strategia di ricezione e trasmissione degli ordini è la medesima sia per i clienti professionali che per i clienti al dettaglio. In ogni caso sono possibili eccezioni all'applicazione della gerarchia indicata in funzione della natura dell'ordine (ad esempio, in caso di ordini di dimensioni elevate possono essere influenzate negativamente la rapidità e la probabilità di esecuzione dell'ordine, rendendo maggiormente critici tali fattori), qualora ciò si renda necessario per tutelare gli interessi dei clienti. A tal proposito, gli altri fattori di esecuzione riportati sopra, tuttavia, dovrebbero essere considerati solo se rilevanti e sempre in via di eccezione quanto meno per i clienti al dettaglio, in particolare qualora prezzi e costi siano compresi in un intervallo ristretto. Si pensi, ad esempio, al caso in cui il fallimento imminente di una controparte possa comportare la perdita totale dell'investimento del cliente o quando eventi improvvisi sul mercato richiedono una tempestiva esecuzione anche a scapito di un prezzo di poco migliore.

Si ricorda che, qualora siano presenti indicazioni del cliente in merito alle modalità di esecuzione dell'ordine non sarà sempre garantita la migliore esecuzione possibile in

riferimento alle regole di *best execution* presenti in questo documento. Nel caso di istruzioni parziali ricevute dal cliente, la Banca esegue l'ordine secondo tali istruzioni ricevute, applicando la propria strategia di esecuzione e trasmissione per la parte lasciata alla propria discrezionalità.

6.2.1.1. Criteri di selezione del broker

Nella trasmissione degli ordini, la Banca delega la scelta della sede di esecuzione finale ad un intermediario negoziatore, che agisce in autonomia senza alcuna istruzione specifica da parte della Banca. La Banca ritiene di individuare Equita Sim S.p.A. quale unico negoziatore, poiché tale entità dispone di dispositivi di esecuzione che consentono alla Banca di conformarsi all'obbligo di servire al meglio gli interessi dei clienti.

L'intermediario negoziatore utilizzato è stato quindi selezionato sulla base dei seguenti criteri:

- possibilità di consentire alla Banca di garantire ai propri clienti, i quali utilizzano il servizio di raccolta e trasmissione ordini in modo marginale sia in termini di volumi che di numero di operazioni, comunque un'offerta continuativa delle migliori condizioni possibili a condizioni trasparenti e costi competitivi, grazie alla coerenza della strategia di esecuzione con l'ordine di importanza dei fattori definito dalla Banca;

- garanzia nel rispetto della *best execution* dinamica;

- competenza nella gestione ed esecuzione degli ordini su specifiche categorie di strumenti finanziari;

- competenza nella gestione ed esecuzione degli ordini su specifici mercati;

- elevata probabilità di esecuzione per particolari tipologie di ordine;

- solidità finanziaria del negoziatore;

- garanzia di integrazione dei sistemi informatici nelle fasi di pre e post trading (liquidazione e regolamento);

- garanzia di utilizzo di adeguati sistemi di regolamento e liquidazione mediante una gestione integrata di tutte le fasi del processo di negoziazione;

- annullamento del rischio di "dumping strumentale", in quanto l'intermediario negoziatore, si asterrà dal competere con la Banca nel medesimo bacino di utenza.

Sulla base di quanto sopra **Equita Sim S.p.A.** è in grado di garantire che vengano serviti al meglio gli interessi dei clienti della Banca in quanto:

- la gerarchia dei fattori di esecuzione adottata da Equita Sim S.p.a. **coincide con quella scelta dalla Banca per la propria strategia di trasmissione degli ordini**;

- Equita Sim S.p.A., utilizzando la medesima gerarchia dei fattori di esecuzione della Banca, adotta per i titoli di Stato e le obbligazioni, **una strategia di esecuzione degli**

ordini c.d. "dinamica", mediante la quale il negoziatore compara nel continuo più sedi di esecuzione e, per ogni singolo ordine ricevuto, sceglie di volta in volta – anche mediante l'ausilio di specifici algoritmi di calcolo - quella che consente di ottenere la c.d. "*best execution*".

Rimane fermo che, nel caso in cui un cliente fornisca un'istruzione specifica, la Banca trasmetterà l'ordine all'intermediario negoziatore con istruzione specifica, anche se ciò potrebbe comportare una deroga alla strategia di trasmissione degli ordini della Banca.

6.2.1.2. Valutazione periodica del broker e della qualità dell'esecuzione ottenuta

La Banca riesamina periodicamente la scelta dell'affidamento dell'incarico di negoziatore a Equita Sim S.p.A. analizzando la qualità dell'esecuzione ottenuta e verificando che siano stati ottenuti i migliori risultati per i clienti. In particolare la Banca, anche al fine di dimostrare che l'utilizzo di un unico negoziatore consente comunque di ottenere sistematicamente l'esecuzione alle condizioni migliori per i propri clienti, verifica:

- il mantenimento nel continuo della coerenza della strategia di esecuzione con l'ordine di importanza dei fattori definito dalla Banca;
- il mantenimento nel continuo da parte dell'intermediario negoziatore della "*best execution*" dinamica;
- la solidità finanziaria del negoziatore nel continuo. A tale riguardo, la Banca provvede al monitoraggio del merito creditizio del negoziatore e verifica trimestralmente la plausibilità dei prezzi di esecuzione e delle commissioni applicate alla totalità delle operazioni effettuate dal negoziatore;
- sempre nel continuo: *i)* i volumi di operatività di ciascun intermediario; *ii)* la capacità dell'intermediario di continuare a fornire I migliori risultati possibili per I clienti;
- annualmente vengono inoltre e più in particolare esaminati: (i) prezzo; (ii) commissioni applicate; (iii) tempestività di comunicazione degli eseguiti; (iv) capacità di accedere alle varie sedi di esecuzione; (v) capacità di operare in condizioni di elevata volatilità dei mercati; (vi) minimizzazione degli ineseguiti, tempestività e qualità delle informazioni relative all'esecuzione, qualità nel regolamento delle operazioni.

Al fine di potere svolgere le suddette attività, viene verificato su base periodica che il negoziatore fornisca i dovuti aggiornamenti alla Banca.

6.2.2. Negoziazione in conto proprio ed esecuzione per conto dei clienti

L'obbligo di garantire alla clientela l'esecuzione degli ordini alle migliori condizioni si applica con riferimento agli strumenti finanziari sottoindicati. Tale obbligo si applica, sia alla clientela *retail* sia alla clientela professionale, anche per il servizio di negoziazione per conto proprio ed esecuzione per conto dei clienti, per il quale ai sensi del considerando 103 del Regolamento delegato UE n.2017/565 sopra citato la Banca deve garantire comunque il raggiungimento del miglior risultato possibile per il cliente.

La Banca provvede alla negoziazione in contropartita diretta degli ordini con la clientela, senza tuttavia qualificarsi come Internalizzatore Sistematico, nei casi di ordini aventi ad oggetto: *i)* Pronti contro Termine non negoziati su Sedi di Negoziazione; *ii)* Obbligazioni non

quotate emesse dalla Banca Popolare Etica; *iii)* Azioni non quotate emesse dalla Banca Popolare Etica. In questi casi, l'esecuzione degli ordini avviene *Over the Counter.*

6.3. PRONTI CONTRO TERMINE NON NEGOZIATI SU SEDI DI NEGOZIAZIONE

La **sede di esecuzione** su cui la Banca opera ed i **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
Rapidità di esecuzione e regolamento Probabilità di esecuzione e regolamento Prezzo dello strumento finanziario + Costi di esecuzione e regolamento (*corrispettivo totale*) Natura dell'ordine Dimensione dell'ordine	**Conto proprio. La Banca non è internalizzatore sistematico relativamente a tale tipologia di strumenti finanziari ed operazioni.**

La presente gerarchia dei fattori di esecuzione è stata definita nel rispetto di quanto richiesto dalla normativa di riferimento, 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. L'utilizzo primario di fattori di esecuzione differenti rispetto al corrispettivo totale è giustificato, nella fattispecie in esame, dalla maggiore possibilità di ottenere il miglior risultato per il cliente attraverso gli ulteriori fattori sopra elencati.

6.3.1. Criteri di selezione delle Sedi di Esecuzione

Attualmente la migliore sede di esecuzione per i pronti contro termine (di seguito PCT) è rappresentata dal conto proprio in quanto non esistono Sedi di Negoziazione che consentono l'esecuzione degli ordini della clientela *retail.* L'unico mercato ad oggi esistente è, infatti, un mercato all'ingrosso.

I medesimi prodotti finanziari in oggetto, inoltre, possono presentare un discreto grado di personalizzazione in termini di sottostanti/scadenze scelte dal cliente che si traducono in una maggiore difficoltà nel garantire l'esecuzione sulla base di offerte disponibili sul mercato.

La sede di negoziazione in discorso comporta per la Banca un maggior onere operativo derivante dalla gestione dei rischi sulla proprietà, ma permette di garantire un migliore soddisfacimento degli interessi dei clienti soprattutto grazie alla valorizzazione dei seguenti fattori:

- rapidità, in quanto l'esecuzione non risulta essere vincolata alle tempistiche di altri negoziatori;

- 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.

Tali vantaggi, come sopra-detto, sono maggiori per i clienti soprattutto per prodotti illiquidi e/o per i quali non esistano mercati alternativi e laddove sia richiesto un elevato grado di personalizzazione degli strumenti offerti.

Sarà comunque cura della Banca operare a "prezzi di mercato" competitivi, in quanto le modalità di esecuzione dei PCT si concretizzano nella negoziazione di strumenti finanziari soggetti agli obblighi di *best execution*.

La determinazione del prezzo di tali prodotti finanziari avviene, dunque, mediante l'ausilio di una metodologia che tiene conto dei vigenti rendimenti del mercato monetario al fine di valutare la competitività delle condizioni di esecuzione in conto proprio offerte al cliente.

In ogni caso la Banca valuta costantemente che l'esecuzione degli ordini dei clienti attraverso la modalità della negoziazione in conto proprio garantisca sistematicamente la *best execution.*

6.4. Obbligazioni non quotate emesse dalla Banca Popolare Etica

Al fine di conseguire il miglior risultato possibile per il cliente, la Banca ha definito i fattori di esecuzione e selezionato le sedi di esecuzione che, sulla base della gerarchia di fattori definita, consentono di ottenere in modo duraturo il soddisfacimento degli interessi dei clienti nell'esecuzione degli ordini aventi ad oggetto obbligazioni non quotate emesse dalla Banca stessa.
La sede di esecuzione su cui la Banca opera e 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
Probabilità di esecuzione e regolamento Rapidità di esecuzione e regolamento Prezzo dello strumento finanziario + Costi di esecuzione e regolamento (*Corrispettivo Totale*) Natura dell'ordine Dimensione dell'ordine	**Conto proprio. La Banca non è un internalizzatore sistematico relativamente a tale tipologia di strumenti finanziari.**

La presente gerarchia dei fattori di esecuzione è stata definita, nel rispetto di quanto richiesto dalla normativa di riferimento, in deroga al principio che prevede di attribuire per la clientela al dettaglio 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. L'utilizzo primario di fattori di esecuzione differenti rispetto al corrispettivo totale è giustificato, nella fattispecie in esame,

dalla maggiore possibilità di ottenere il miglior risultato per il cliente attraverso gli ulteriori fattori sopra elencati.

6.4.1. Criteri di selezione delle sedi di esecuzione

Le caratteristiche dei titoli trattati (ad esempio, la marcata tipizzazione delle obbligazioni a livello di Banca e la mancanza di mercati alternativi) e le tipologie di operazioni concluse portano ad individuare quale naturale, unica 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.

Banca Etica rappresenta, infatti, l'unica sede di negoziazione disponibile per le obbligazioni non quotate emesse dalla Banca stessa. La scelta di quest'ultima 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 non sono presenti altre sedi di esecuzione in grado di garantire analoghi livelli di liquidità.

La Banca, al fine di assicurare la liquidità delle proprie obbligazioni-definisce, adotta e mette in atto regole interne formalizzate che individuano procedure e modalità di negoziazione dei prodotti finanziari in oggetto, definite in coerenza con la disciplina europea in materia di prestazione di servizi di investimento (la Direttiva 2014/65/UE [MiFID II] e il Regolamento (UE) n. 600/2014 [MiFIR] e altra normativa complementare, in riferimento ai presidi di *investor protection* ivi previsti ed ai conseguenti doveri dell'intermediario di comportarsi con correttezza e trasparenza in sede di distribuzione di prodotti finanziari illiquidi sintetizzabili come segue:

Prodotti finanziari oggetto delle regole interne	Tutti i Prestiti obbligazionari emessi dalla Banca.
Clientela ammessa alla negoziazione	Clientela "al dettaglio" (*retail*)
Proposte di negoziazione della clientela	Raccolta presso tutte le filiali della Banca ovvero tramite consulenti finanziari
Esecuzione dell'ordine	Entro due giorni lavorativi dal momento dell'inserimento nella procedura.
Quantitativo massimo di riacquisti di prestiti di propria emissione ordinari	La banca si riserva la facoltà di effettuare operazioni di riacquisto delle Obbligazioni nel corso della vita delle medesime. Tale facoltà potrà essere esercitata dalla Banca entro il **limite massimo del 10% dell'importo nominale di ciascun prestito emesso.** Al raggiungimento del limite pari all' 8% del valore nominale, l'Emittente provvederà a dare comunicazione tramite avviso a disposizione del pubblico sul sito internet www.bancaetica.it alla sezione Prestiti Obbligazionari. Solamente in presenza di prestiti obbligazionari non subordinati, ed in casi eccezionali specificamente riconducibili a necessità del cliente di smobilizzo del proprio investimento per esigenze non correlate a fattori speculativi, è data facoltà alla Direzione Generale di derogare ai limiti massimi sopra previsti con le seguenti modalità:

	- ulteriore 2,50% dell'importo totale emesso per ciascun prestito obbligazionario emesso; - massimale complessivo assoluto pari a 1.500.000 euro rotativi.
Quantitativo massimo di riacquisti di prestiti di propria emissione subordinati	La banca si riserva la facoltà di effettuare operazioni di riacquisto delle Obbligazioni nel corso della vita delle medesime. Sono tuttavia fatte salve le limitazioni e le autorizzazioni applicabili alle Obbligazioni Tier 2 per l'attività sul mercato secondario ai sensi delle normative comunitarie e nazionali pro tempore vigenti. In particolare, è previsto che l'autorità competente possa fornire un'autorizzazione preventiva all'attività di riacquisto delle Obbligazioni Tier 2 al fine di supporto agli scambi, nei limiti di uno specifico importo predeterminato. In assenza della citata autorizzazione al riacquisto, la Banca si troverebbe nell'impossibilità di riacquistare liberamente le Obbligazioni ai fini di liquidità.
Giornate e orario di funzionamento del sistema	L'ammissione alla negoziazione è consentita durante l'orario di apertura degli sportelli della Banca.
Trasparenza pre-negoziazione	Durante l'orario di negoziazione, su richiesta del cliente, per ogni prodotto finanziario: - codice ISIN e descrizione titolo; - condizioni di prezzo in vendita e in acquisto e le rispettive quantità; - prezzo, quantità e ora dell'ultimo contratto concluso.
Liquidazione e regolamento dei contratti	Le operazioni effettuate vengono liquidate, con valuta il secondo giorno lavorativo dalla data di negoziazione

6.4.2. Pricing

I prezzi di negoziazione sono definiti attualizzando i flussi di cassa futuri ai tassi di riferimento, sulla base di metodologie riconosciute e diffuse sui mercati finanziari.
In particolare, per le obbligazioni *plain vanilla*, a tasso fisso o variabile, il prezzo viene calcolato, giornalmente, prendendo a riferimento la curva tassi c.d. risk-free di pari scadenza, a cui viene applicato uno spread di emissione che contempla il merito creditizio dell'emittente ed una componente commerciale. Tale spread rilevato al momento dell'emissione viene mantenuto costante lungo l'intera vita del prestito obbligazionario, così come definito nella "*Politica di valutazione di Valutazione e Pricing-Regole Interne per la Negoziazione/Emissione dei Prestiti Obbligazionari emessi da Banca Etica*" pubblicata sul sito internet www.bancaetica.it.

La Banca non applica alcuno spread denaro/lettera rispetto al fair value determinato come sopra né alcuna commissione.

6.5. AZIONI NON QUOTATE EMESSE DALLA BANCA POPOLARE ETICA

Fattori di Esecuzione	Sedi di Esecuzione
- Rapidità di esecuzione e regolamento - Probabilità di esecuzione e regolamento - Prezzo dello strumento finanziario + Costi di esecuzione e regolamento (*corrispettivo totale*) - Natura dell'ordine - Dimensione dell'ordine	**Conto Proprio. La Banca non è un internalizzatore sistematico relativamente a tale tipologia di strumenti finanziari.**

La presente gerarchia dei fattori di esecuzione è stata definita nel rispetto di quanto richiesto dalla normativa di riferimento, anche in deroga al principio che obbliga di attribuire importanza preminente per la clientela *retail* al corrispettivo totale, rendendosi ciò necessario per fornire il miglior risultato possibile per il cliente.

Gli ordini impartiti dal cliente per l'acquisto o la vendita di strumenti finanziari rappresentati da azioni emesse dalla stessa Banca Popolare Etica vengono eseguiti dalla Banca quale negoziatore per conto proprio in contropartita con il cliente al di fuori di un mercato regolamentato o di un sistema multilaterale di negoziazione.
La scelta della Banca di eseguire gli ordini quale negoziatore per conto proprio è connessa alla capacità della Banca stessa di assicurare il soddisfacimento del migliore interesse per i clienti attraverso una maggiore rapidità e probabilità di esecuzione degli ordini in quanto non sono presenti altre sedi di esecuzione in grado di garantire analoghi livelli di liquidità.
La Banca negozia tali strumenti tramite l'utilizzo del Fondo Acquisto Azioni Proprie nei limiti di quanto stabilito dall'art. 30 comma 2 del Testo Unico Bancario e della sua capienza al momento della negoziazione. Il prezzo dell'azione corrisponde al suo valore nominale più il sovrapprezzo eventualmente deliberato dall'assemblea. L'acquisto e la rivendita delle azioni sociali, con impegno del Fondo, sono stati regolamentati dal Consiglio di Amministrazione con apposita delibera.

6.6. MONITORAGGIO DELLA STRATEGIA

6.6.1. Modalità operativa di esecuzione delle disposizioni

In linea di continuità con le scelte operate attraverso la definizione delle proprie *strategie* (*cfr.* par. "Normativa interna di riferimento"), alle disposizioni di investimento dei clienti viene data esecuzione nel massimo rispetto dei principi di seguito riportati.

La Banca raccoglie ed esegue/trasmette le disposizioni della clientela nel rispetto dell'ordine temporale con cui pervengono.

Le disposizioni dei clienti sono raccolte tramite il canale fisico (filiali della banca, dipendenti abilitati all'offerta fuori sede e CFE) e con tecniche di comunicazione a distanza (internet

banking, web collaboration e video chiamata) ed eseguite trasmettendo le stesse alle sedi di esecuzione e contestuale esecuzione ovvero tramite l'inoltro dell'ordine al/ai *broker* autorizzati.

In tempo utile prima della prestazione del servizio, la Banca si impegna a fornire ai clienti, le informazioni sui fattori di esecuzione o sull'elenco delle sedi di esecuzione di riferimento al fine di adempiere al proprio obbligo di adottare tutte le misure ragionevoli per ottenere in modo duraturo il migliore risultato possibile per l'esecuzione degli ordini dei clienti. La Banca, inoltre, avvisa in modo chiaro ed evidente il cliente del fatto che eventuali istruzioni specifiche fornite dallo stesso possono pregiudicare le misure previste nella strategia di esecuzione limitatamente agli elementi oggetto di tali istruzioni.

Tali informazioni sono fornite su un supporto duraturo o tramite un sito Internet.

Gli ordini sono eseguiti alle condizioni più favorevoli per il cliente con riguardo al prezzo, ai costi, alla rapidità ed alla probabilità di esecuzione e di regolamento, alle dimensioni, alla natura, dell'ordine o di qualsiasi altra considerazione pertinente ai fini della sua esecuzione e nel caso di istruzioni specifiche fornite dal cliente, la Banca deve eseguire l'ordine seguendo tali istruzioni, limitatamente agli elementi oggetto delle indicazioni ricevute.

Qualora ne sia prevista la possibilità, la Banca deve specificare ai clienti la possibilità di eseguire gli ordini al di fuori di un mercato regolamentato o di un sistema multilaterale di negoziazione ed ottenerne il consenso preliminare esplicito dal cliente che può essere espresso in via generale o in relazione alle singole operazioni.

La Banca deve, altresì, essere in grado di dimostrare ai clienti, su richiesta degli stessi, di avere eseguito gli ordini in conformità alla strategia di esecuzione.

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

6.6.2. Monitoraggio dell'esecuzione alle migliori condizioni

La Banca monitora l'efficacia della presente *strategia* ed esegue i controlli finalizzati ad appurare se nella trasmissione/esecuzione degli ordini è stato ottenuto il miglior risultato per il cliente.

Ogni qualvolta un cliente ne faccia richiesta anche per il tramite di strumenti formali di comunicazione (fax, lettera, posta elettronica), la Banca si impegna a fornire in forma scritta, la dimostrazione che l'ordine sia stato eseguito nel rispetto della presente strategia di trasmissione ed esecuzione degli ordini.

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

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

- sia avvenuta nel rispetto delle istruzioni specifiche fornite dal cliente;

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

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

A tal proposito, si ritiene che il cliente non possa chiedere di giustificare eventuali differenziazioni delle commissioni applicate in base *ai negoziatori* prescelti e/o di illustrare le modalità di determinazione delle spese. Infatti, la normativa impone di praticare le medesime spese e commissioni comunicate ex ante, non anche di giustificarne la determinazione al cliente, cosa che richiederebbe la comunicazione di informazioni sensibili quali quelle sulla struttura interna della Banca.

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

6.6.3. Pubblicazione annuale delle informazioni sugli intermediari negoziatori, sulle sedi di esecuzione e sulla qualità dell'esecuzione ottenuta

La Banca pubblica sul proprio sito internet, con frequenza annuale e per ciascuna classe di strumenti finanziari indicata nell'allegato "Classi di strumenti finanziari" , l'elenco dei primi cinque intermediari negoziatori e delle prime cinque sedi di esecuzione per volumi di contrattazione relativamente a tutti gli ordini dei clienti eseguiti. Ai sensi del Regolamento delegato UE n. 2017/576, le informazioni relative alla clientela al dettaglio devono essere pubblicate nel formato riportato nell'allegato "Formato per la pubblicazione delle informazioni per i clienti al dettaglio e i clienti professionali", tabella n. 1, mentre le informazioni relative alla clientela professionale devono essere pubblicate nel formato riportato nell'allegato "Formato per la pubblicazione delle informazioni per i clienti al dettaglio e i clienti professionali", tabella n. 2.

La pubblicazione delle informazioni relative agli intermediari negoziatori e alle sedi di esecuzione – in quanto applicabili a seconda che la Banca presti il servizio di ricezione e trasmissione di ordini od il servizio di esecuzione di ordini – dovrà riportare le seguenti informazioni:

a) classe dello strumento finanziario;

b) nome e identificativo dell'intermediario negoziatore e della sede di esecuzione;
c) volume degli ordini di clienti trasmessi all'intermediario negoziatore o eseguiti nella sede di esecuzione, espresso in percentuale del volume totale delle esecuzioni;
d) numero degli ordini di clienti trasmessi all'intermediario negoziatore, espresso in percentuale del numero complessivo di ordini eseguiti;
e) indicazione che precisa se l'anno precedente l'impresa di investimento ha trasmesso o eseguito, in media, meno di una contrattazione a giorno lavorativo nella classe di strumenti finanziari interessata.

La Banca dovrà pubblicare per ciascuna classe di strumenti finanziari, una sintesi dell'analisi e delle conclusioni tratte dal monitoraggio approfondito sulla qualità di esecuzione ottenuta dagli intermediari negoziatori o nelle sedi di esecuzione in cui ha eseguito ordini dei clienti l'anno precedente. Tali informazioni riportano almeno:

a) l'indicazione dell'importanza attribuita dalla Banca, ai fini della valutazione dell'esecuzione, ai fattori del prezzo, costo, rapidità, probabilità di esecuzione o altra considerazione inerente a fattori qualitativi e la loro coerenza con la strategia di esecuzione degli intermediari negoziatori;
b) la descrizione di eventuali legami stretti, conflitti di interesse e intrecci proprietari fra la Banca e l'intermediario negoziatore o le sedi di esecuzioni in cui vengono eseguiti gli ordini;
c) la descrizione degli eventuali accordi specifici presi con l'intermediario negoziatore, o da quest'ultimo presi con la sede di esecuzione, riguardo a pagamenti effettuati o ricevuti, agli sconti, riduzioni o benefici non monetari ottenuti;
d) nel caso della sola esecuzione di ordini, la descrizione degli eventuali accordi specifici presi con la sede di esecuzione riguardo ai pagamenti effettuati o ricevuti e agli sconti, riduzioni o benefici non monetari ottenuti;
e) se del caso, la spiegazione dei fattori che hanno determinato una modifica dell'elenco degli intermediari negoziatori o delle sedi di esecuzioni riportati nella strategia di trasmissione e nella strategia di esecuzione della Banca;
f) l'indicazione dell'eventuale precedenza accordata ad altri criteri rispetto alla considerazione immediata del prezzo e del costo nella trasmissione o nella esecuzione degli ordini di clienti al dettaglio e del modo in cui tali altri criteri hanno permesso di conseguire il miglior risultato possibile per il cliente in termini di corrispettivo totale;
g) la spiegazione del modo in cui la Banca e gli intermediari negoziatori hanno usato i dati o gli strumenti relativi alla qualità dell'esecuzione, compresi i dati pubblicati dalle sedi di esecuzione a norma del Regolamento delegato (UE) 2017/575.

Le informazioni di cui sopra, che devono essere diffuse entro il 30 aprile di ogni anno con riferimento all'anno precedente, sono rese disponibili al pubblico gratuitamente per il tramite del sito internet della Banca, in una pagina facilmente e liberamente accessibile. La sintesi dell'analisi e delle conclusioni tratte dal monitoraggio approfondito della qualità di esecuzione deve essere pubblicata sul sito internet della Banca in un formato elettronico che permette al pubblico di scaricarla.
In ogni caso, a seguito di ragionevole richiesta di un cliente o di un potenziale cliente, la Banca fornisce agli stessi informazioni sul negoziatore al quale vengono trasmessi gli ordini ai fini della loro esecuzione.

7. REVISIONE DEL DOCUMENTO

Un sistema di *verifica e aggiornamento* efficiente della presente consente l'individuazione e la correzione di eventuali carenze nel livello di qualità della stessa.

Le funzioni della Banca tenute all'aggiornamento della presente norma sono chiamate ad individuare e proporre alle altre funzioni competenti per l'aggiornamento delle procedure interne, le eventuali modifiche da apportare alle procedure interne ed a collaborare per assicurarne una pronta emanazione e diffusione a tutte le risorse interessate.

In particolare, la Banca si impegna a riesaminare le misure e la strategia di trasmissione/esecuzione, nonché i dispositivi di esecuzione degli ordini, con periodicità almeno annuale. Tale riesame è, inoltre, eseguito al verificarsi di modifiche rilevanti. Una modifica rilevante è un evento significativo che potrebbe influire sui parametri dell'esecuzione alle condizioni migliori, quali costo, prezzo, rapidità, probabilità di esecuzione e regolamento, dimensioni, natura o qualsiasi altra considerazione pertinente all'esecuzione dell'ordine. In generale, una modifica rilevante è tale 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 trasmissione/esecuzione dovrà essere recepita dal documento di sintesi e dovrà essere 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.

La revisione della strategia di trasmissione/esecuzione potrebbe comportare le seguenti variazioni:

- includere nuovi o diversi *broker* nella propria strategia di trasmissione;
- assegnare una diversa importanza relativa ai fattori di *Best Execution*;
- modificare altri aspetti della propria strategia o dei propri dispositivi di trasmissione/esecuzione, sulla base di decisione di carattere strategico/gestionale assunte dalla Banca.

ALLEGATI

- 1. Classi di strumenti finanziari;
- 2. Formato per la pubblicazione delle informazioni per i clienti al dettaglio e i clienti professionali;
- 3. Strategia di Esecuzione e Trasmissione degli ordini di Equita Sim S.p.A.

1. ALLEGATO- Classi di strumenti finanziari

a) Strumenti di capitale — Azioni e certificati di deposito
   i. Fasce di liquidità in base allo scostamento di prezzo 5 e 6 (a partire da 2 000 contrattazioni al giorno)
   ii. Fasce di liquidità in base allo scostamento di prezzo 3 e 4 (da 80 a 1 999 contrattazioni al giorno)
   iii. Fasce di liquidità in base allo scostamento di prezzo 1 e 2 (da 0 a 79 contrattazioni al giorno)

b) Strumenti di debito
   i. Obbligazioni
   ii. Strumenti del mercato monetario

c) Derivati su tassi di interesse
   i. Future e opzioni ammessi alla negoziazione in una sede di negoziazione
   ii. Swap, forward e altri derivati su tassi di interesse

d) Derivati su crediti
   i. Future e opzioni ammessi alla negoziazione in una sede di negoziazione
   ii. Altri derivati su crediti

e) Derivati su valute
   i. Future e opzioni ammessi alla negoziazione in una sede di negoziazione
   ii. Swap, forward e altri derivati su valute

f) Strumenti di finanza strutturata

g) Derivati su strumenti di capitale
   i. Opzioni e future ammessi alla negoziazione in una sede di negoziazione
   ii. Swap e altri derivati su strumenti di capitale

h) Derivati cartolarizzati
   i. Warrant e derivati in forma di certificati
   ii. Altri derivati cartolarizzati

i) Derivati su merci e derivati su quote di emissione
   i. Opzioni e future ammessi alla negoziazione in una sede di negoziazione
   ii. Altri derivati su merci e derivati su quote di emissione

j) Contratti differenziali

k) Prodotti indicizzati quotati (fondi ETF, note ETN e merci ETC)

l) Quote di emissione

m) Altri strumenti

2. ALLEGATO - Formato per la pubblicazione delle informazioni per i clienti al dettaglio e i clienti professionali

Tabella n. 1

Classe dello strumento					
Indicare se ‹ 1 contrattazione a giorno lavorativo, in media, l'anno precedente	Si/no				
Prime cinque sedi di esecuzione per volume di contrattazioni (in ordine decrescente)	Volume negoziato in percentuale del totale della classe	Ordini eseguiti in percentuale del totale della classe	Percentuale ordini di passivi	Percentuale di ordini aggressivi	Percentuale di ordini orientati
[*Nome e identificativo della sede (MIC o LEI)*]					
[*Nome e identificativo della sede (MIC o LEI)*]					
[*Nome e identificativo della sede (MIC o LEI)*]					
[*Nome e identificativo della sede (MIC o LEI)*]					
[*Nome e identificativo della sede (MIC o LEI)*]					

Tabella n. 2

Classe dello strumento					
Indicare se ‹ 1 contrattazione a giorno lavorativo, in media, l'anno precedente	Si/no				
Prime cinque sedi di esecuzione per volume di contrattazioni (in ordine decrescente)	Volume negoziato in percentuale del totale della classe	Ordini eseguiti in percentuale del totale della classe	Percentuale ordini di passivi	Percentuale di ordini aggressivi	Percentuale di ordini orientati
[*Nome e identificativo della sede (MIC o LEI)*]					
[*Nome e identificativo della sede (MIC o LEI)*]					

[*Nome e identificativo della sede (MIC o LEI)*]					
[*Nome e identificativo della sede (MIC o LEI)*]					
[*Nome e identificativo della sede (MIC o LEI)*]					

EQUITA

EXECUTION AND TRANSMISSION POLICY

Questo documento viene rivisto periodicamente (vd. sotto), nell'ottica di migliorare le condizioni per il Cliente; la versione più aggiornata è scaricabile dal sito www.equita.eu.

1. PREMESSA

Secondo la Direttiva 2014/65/UE relativa ai Mercati degli Strumenti Finanziari (MiFID II) e le misure di implementazione recate dal Regolamento Delegato (UE) 2017/565 e dal Regolamento Consob n. 20307 del 2018, EQUITA SIM deve adottare tutte le misure sufficienti per ottenere il miglior risultato possibile per i suoi clienti quando esegue ordini per loro conto.

L'obiettivo di questo documento è quello di fornire adeguate informazioni circa, tra l'altro:

- i fattori utilizzati per selezionare le sedi di esecuzione;
- l'ordine di importanza attribuito a tali fattori;
- il modo attraverso il quale i fattori sono presi in esame come parte delle misure sufficienti per ottenere il miglior risultato possibile per il cliente;
- una sintesi del processo di selezione delle sedi di esecuzione, delle strategie impiegate, delle procedure e dei processi utilizzati per analizzare la qualità dell'esecuzione ottenuta; e
- il modo in cui EQUITA SIM monitora e verifica che siano stati ottenuti i risultati migliori possibili per i clienti.

2. DESTINATARI

La presente strategia di esecuzione e trasmissione degli ordini *si applica ai clienti professionali di EQUITA SIM.*

3. EXECUTION POLICY

3.1 Qualità dell'esecuzione

Nell'esecuzione degli ordini per conto di un Cliente, EQUITA SIM si è dotata di procedure volte a ottenere il miglior risultato possibile, considerando tutti i fattori che concorrono a delineare la qualità dell'eseguito, come riportato nei paragrafi successivi.

Al fine di rispettare gli interessi del Cliente nell'esecuzione degli ordini nell'ottica di raggiungere le condizioni a lui più favorevoli, EQUITA SIM ha adottato tutte le misure sufficienti al fine di ottenere in via continuativa il miglior risultato possibile in modo duraturo, non comportando tuttavia la normativa l'obbligo di raggiungerlo per ogni singolo ordine eseguito.

3.2 Fattori presi in considerazione e loro importanza relativa

Per determinare le modalità di esecuzione degli ordini, EQUITA SIM terrà in considerazione i seguenti fattori indicati in ordine di importanza relativa:

1. corrispettivo totale;
2. dimensioni e/o natura dell'ordine;
3. probabilità di esecuzione e regolamento;
4. velocità di esecuzione;
5. ogni altra considerazione rilevante per una efficiente esecuzione dell'ordine.

EQUITA SIM attribuisce di norma priorità alla "total consideration" (intesa come prezzo dello strumento finanziario e costo dell'esecuzione). Pertanto, in assenza di diverse e specifiche istruzioni, EQUITA SIM opererà dando importanza marginale agli altri fattori di esecuzione. Tuttavia, in talune specifiche circostanze, può essere più appropriato che il peso relativo di uno o più degli altri fattori (i.e. dimensione dell'ordine, probabilità di esecuzione, velocità di esecuzione,) risulti maggiore rispetto alla "total consideration" al fine di conseguire il miglior risultato possibile.

Di seguito, sono fornite indicazioni più specifiche sulla base della singola classe di strumenti finanziari.

Qualora vi sia più di una venue per l'esecuzione di un ordine, EQUITA, per determinare il miglior risultato, tiene conto anche delle commissioni caricate per il servizio reso al cliente in funzione della venue di esecuzione.

3.3 Sedi di esecuzione

EQUITA SIM ha individuato varie sedi ("execution venues" o "venues") sulle quali poter eseguire gli ordini ricevuti dai clienti. Le venues individuate possono essere rappresentate da:

a) mercati regolamentati;
b) sistemi multilaterali di negoziazione ("MTF");
c) sistemi organizzati di negoziazione ("OTF");
nonché
d) internalizzatori sistematici.

Nella scelta delle venues, EQUITA prende in esame i seguenti elementi in ordine di importanza relativa:

(a) la qualità dei prezzi espressi su base duratura;
(b) le modalità di formazione del prezzo, nell'ambito di ciascuna di esse, verificando tempo per tempo la liquidità e lo spessore;
(c) costi e modalità di regolamento, inclusa la presenza di sistemi di compensazione e il loro funzionamento.

In assenza di istruzioni particolari del cliente, EQUITA SIM esegue solitamente l'ordine – una volta ricevuto - sulla ***venue* di riferimento** (ossia la venue ritenuta più significativa in termini di liquidità e probabilità di esecuzione. Tuttavia, EQUITA SIM può, se le circostanze del caso (es. caratteristiche dell'ordine, condizioni presenti sulle diverse venue, ecc.) rendono tale soluzione preferibile nell'interesse del cliente:

(i) eseguire l'ordine su una (o più) delle venues dalla stessa selezionate (ordini "care") – eseguendo solitamente l'ordine sulla venue di riferimento;

(ii) utilizzare il proprio "smart order router" ("SOR") per definire la scelta delle sedi di esecuzione;

(iii) trasmettere l'ordine ad un negoziatore terzo, il quale provvede all'esecuzione dell'ordine stesso nelle sedi di esecuzione da quest'ultimo individuate in base alla propria strategia di esecuzione degli ordini.

Per chiarezza, si precisa che l'eventuale richiesta di eseguire un ordine in modalità "curando" implica che EQUITA deciderà in modo discrezionale (ma conformemente alla presente policy) le modalità di esecuzione dell'ordine (c.d. ordini "care" o "worked orders"). In particolare, l'addetto, per la gestione dell'ordine, può, se ritenuto opportuno, utilizzare appositi algoritmi di negoziazione.

Nel caso in cui EQUITA SIM non sia aderente al mercato l'ordine verrà trasmesso ad un altro intermediario. In tal caso l'operatore potrà decidere di gestire l'ordine direttamente[1] oppure avvalersi dell'altro intermediario, che gestirà l'ordine in base ai principi contenuti nella sua execution policy[2].

Nel caso in cui EQUITA SIM sia aderente al mercato l'ordine verrà trasmesso ad esso. In taluni casi l'operatore, se ritenuto opportuno sulla base delle caratteristiche dell'ordine, potrà decidere di avvalersi di un altro intermediario che gestirà l'ordine in base ai principi contenuti nella sua execution policy.

Eventuali istruzioni specifiche del cliente in relazione a tali ordini prevarranno sulla normale strategia di esecuzione di EQUITA SIM, come descritto al paragrafo 3.6.

Nel caso in cui il Cliente abbia prestato il proprio consenso esplicito alla esecuzione dell'ordine al di fuori di una sede di negoziazione (ovvero un mercato regolamentato, un MTF o un OTF) sarà possibile eseguire gli ordini anche OTC (es. utilizzando market makers, liquidity providers o il conto proprio di EQUITA SIM). Al riguardo, si rimanda al paragrafo 3.5.

Ad oggi, EQUITA SIM non agisce come internalizzatore sistematico.

La lista completa ed aggiornata delle sedi di esecuzione cui EQUITA SIM ha accesso è riportata in Appendice 1 del presente documento.

[1] In tal caso l'ordine verrà eseguito nel rispetto dei principi contenuti nella Execution Policy della SIM.

[2] In tal caso trova applicazione quanto previsto nel capitolo 4

3.4 Interconnessione diretta al mercato ("DMA" o "Direct Market Access")

Quando il cliente utilizza l'«interconnessione diretta al mercato», può individuare i parametri di negoziazione per ogni ordine, ma non l'esatta frazione di secondo dell'immissione dell'ordine sulla sede di esecuzione[3]. Tali parametri, se inseriti, costituiscono delle istruzioni specifiche alle quali EQUITA SIM deve attenersi.

Per l'esecuzione, il cliente può alternativamente:

(i) inviare l'ordine nella sede di esecuzione individuata, oppure
(ii) inviare l'istruzione specifica di eseguire l'ordine su più sedi.

Gli ordini ricevuti per il tramite dell'interconnessione verranno eseguiti in base alle istruzioni ricevute e nel rispetto della Execution and Trasmission Policy.

3.5 Esecuzione al di fuori dei mercati regolamentati, MTF o IS (es. negoziazione in conto proprio)

È possibile che – in particolari contesti – il miglior risultato per il cliente possa essere raggiunto eseguendo in tutto o in parte l'ordine al di fuori delle indicate sedi di negoziazione (ad esempio, incrociando l'ordine con un ordine di segno opposto di un altro cliente, ovvero eseguendo l'ordine in contropartita con la proprietà della SIM).

A titolo esemplificativo, ma non esaustivo, EQUITA SIM potrà eseguire fuori mercato gli ordini aventi ad oggetto strumenti finanziari quotati su mercati regolamentati o MTF o IS se si verifica almeno una delle seguenti condizioni:

- è possibile ottenere un corrispettivo totale migliore;
- non c'è liquidità sufficiente per eseguire tempestivamente l'ordine;
- vi sarebbe un eccessivo impatto sul prezzo di mercato determinato dall'esecuzione dell'ordine stesso.
- l'esecuzione fuori mercato è stata concordata precedentemente con il cliente o deriva da specifiche istruzioni fornite dal cliente.

Quando un ordine viene eseguito al di fuori di una sede di negoziazione (ovvero un mercato regolamentato, un MTF o un OTF), EQUITA SIM non può eliminare il rischio che la controparte non adempia, nei termini stabiliti, alle proprie obbligazioni (es. consegna degli strumenti, pagamento del controvalore).

3.6 Istruzioni specifiche

Nel caso in cui il Cliente dia specifiche istruzioni di esecuzione degli ordini, inclusi gli ordini "care", esse prevarranno sulla normale strategia di esecuzione di EQUITA SIM. Di conseguenza potranno impedire ad EQUITA SIM di adottare in tutto o in parte le misure che essa prevede per ottenere il miglior risultato possibile per l'esecuzione dell'ordine ricevuto (per quanto riguarda gli elementi oggetto di tali istruzioni). Ciò può verificarsi anche nel caso in cui il cliente immetta le istruzioni

[3] Il servizio offerto non si qualifica come Direct Electronic Access ("DEA"), poiché il cliente non può esercitare la propria discrezionalità in merito alla frazione di secondo dell'immissione dell'ordine sulla sede di esecuzione.

tramite DMA. Eventuali specifiche istruzioni possono essere conferite dal cliente per l'utilizzo del set di algoritmi definiti da EQUITA SIM.

Per quanto riguarda gli ordini con istruzione "curando" se il cliente non conferisce ulteriori specifiche istruzioni sulle modalità da porre in essere per l'esecuzione dell'ordine stesso, EQUITA SIM agisce con piena discrezionalità.

3.7 Eccezioni alla best execution

Oltre che in caso di specifiche istruzioni del cliente (par. 3.6), EQUITA SIM non sarà tenuta a fornire la *best execution* e quindi la presente *Execution Policy* non trova applicazione per le seguenti operazioni:

- il cliente è una controparte qualificata;
- nel caso in cui EQUITA fornisca una quotazione (c.d. request for quote) a fronte di una specifica richiesta di un cliente in relazione ad uno specifico strumento finanziario;
- negozi i termini e le condizioni di una transazione direttamente con il cliente;
- operazioni personalizzate per i quali il mercato non offre alternative comparabili.

3.8 Esecuzione degli ordini: derivati otc

In relazione alla prestazione del servizio di negoziazione per conto proprio di ordini aventi ad oggetto strumenti Derivati OTC, la SIM ha posto in essere meccanismi efficaci al fine di ottenere il miglior risultato possibile per i Clienti, avendo riguardo ai seguenti fattori di esecuzione in ordine decrescente:

- rapidità e probabilità di esecuzione e regolamento;
- corrispettivo totale: prezzo e costi;
- natura e dimensione dell'ordine;
- valutazioni qualitative.

Quando la SIM esegue in contropartita diretta un ordine per conto di un cliente professionale avente ad oggetto strumenti Derivati OTC, la rapidità e la probabilità di esecuzione e regolamento, che rappresenta il primo fattore di Best Execution, è ottenuta eseguendo l'ordine in conto proprio, date le caratteristiche di illiquidità che generalmente contraddistinguono tali strumenti finanziari.

Con riferimento al secondo fattore (corrispettivo totale associato all'esecuzione) l'addetto deve tenere in considerazione che:

a. si fa riferimento al costo complessivo dell'operazione, il quale è solitamente determinato sulla base di un valore teorico a partire da dati di mercato e modelli matematici interni eventualmente parametrati con quelli normalmente utilizzati dagli intermediari professionali e da investitori istituzionali;

b. nel prezzo applicato al cliente professionale sono compresi anche i costi tipicamente riconducibili alla neutralizzazione dei rischi di mercato (c.d. costo di copertura), al funding, alla componente di rischio creditizio associata alla transazione, alla remunerazione del servizio offerto in termini di certezza di esecuzione, nonché alla dimensione dell'ordine e alla sua durata;

c. in caso di operazioni complesse, ovvero aventi ad oggetto parametri o strumenti finanziari non liquidi, il prezzo finale è comprensivo dei costi associati al rischio di liquidità del derivato.

4. TRANSMISSION POLICY

4.1 Esecuzione degli ordini alle migliori condizioni possibili - Criteri generali

Nello svolgimento del servizio di ricezione e trasmissione di ordini, la SIM non esegue l'ordine direttamente, ma trasmette gli ordini ad un broker terzo (sia tramite DMA, sia tramite altri mezzi quali, ad esempio, il telefono).

I broker, nel caso in cui vengano delegati da EQUITA SIM alla gestione dell'esecuzione ordine, effettueranno la negoziazione coerentemente alla loro strategia di esecuzione.

4.2 Modalità di selezione dei broker.

La selezione de*i broker* di cui EQUITA SIM si avvale è condotta individuando, tra gli operatori che consentono un accesso a più sedi di esecuzione, quelli con una *execution policy* coerente con quella di EQUITA SIM ed appropriati livelli di servizio. Pertanto, viene verificato che i fattori prezzo e costi siano ai primi posti in termini di importanza. EQUITA SIM seleziona inoltre i broker in base a criteri di qualità dell'esecuzione, economicità, efficienza, specializzazione ed affidabilità. La selezione determina la creazione dell'elenco dei broker che la SIM può utilizzare (cd. broker list).

Nel caso in cui vi siano nella broker list più broker in grado di eseguire gli ordini del cliente l'individuazione dello specifico intermediario a cui trasmettere l'ordine del cliente avviene prendendo in considerazione i seguenti fattori (in ordine di importanza):

1. commissioni e costi;
2. dimensione dell'ordine;
3. affidabilità patrimoniale, operativa e di regolamento;
4. capacità tecnologica;
5. capacità del broker di accedere a più mercati e strumenti;
6. modalità di regolamento.

Il tipo di cliente, la tipologia (o natura) dell'ordine, l'eventuale impatto sul mercato, le modalità di esecuzione, le istruzioni del cliente e altre variabili possono contribuire a variare l'importanza relativa dei fattori citati.

La scelta del broker con il quale operare avviene avendo riguardo all'interesse del cliente.

EQUITA SIM può avvalersi di più broker, a seconda della loro specializzazione in specifiche sedi di esecuzione o nell'esecuzione di particolari operazioni (es. basket, trading algoritmico).

La lista dei brokers di cui EQUITA SIM si avvale è riportata in Appendice 2 del presente documento.

5. REVISIONE E MONITORAGGIO – PUBBLICAZIONE DELLE SEDI

EQUITA SIM conduce un costante *monitoraggio* dell'efficacia delle misure attuate per ottenere il miglior risultato possibile per il cliente e, in particolare, verifica la qualità dell'esecuzione degli ordini.

Inoltre, *riesamina* almeno annualmente (nonché, in ogni caso, al verificarsi di circostanze rilevanti, tali da influire sulla capacità della SIM di continuare a ottenere il miglior risultato possibile per il cliente) la propria strategia di esecuzione e trasmissione degli ordini.

Sul sito www.equita.eu (sezione Mifid II) sarà disponibile e regolarmente aggiornata la presente policy nonché l'elenco delle sedi di esecuzione cui la SIM ha accesso e dei broker utilizzati.

Le modifiche rilevanti alle strategie saranno comunicate ai clienti nelle modalità concordate.

EQUITA SIM pubblica, con frequenza annuale e per ciascuna classe di strumenti finanziari, le prime cinque sedi di esecuzione per volume di contrattazioni in cui ha eseguito ordini di clienti nell'anno precedente unitamente a informazioni sulla qualità di esecuzione ottenuta. Con analoga frequenza e per ciascuna classe di strumenti finanziari, EQUITA SIM pubblica le prime cinque imprese di investimento per volume di contrattazioni alle quali ha trasmesso o presso le quali ha collocato ordini dei clienti a fini di esecuzione nell'anno precedente, includendo informazioni sulla qualità di esecuzione ottenuta.

6. AGGREGAZIONE DEGLI ORDINI

EQUITA SIM, in modo equo e nel rispetto della normativa vigente, può trattare l'ordine di un cliente, o un'operazione per conto proprio, in aggregazione con l'ordine di un altro cliente.

È stabilita e applicata una strategia di assegnazione degli ordini che prevede un'assegnazione equa degli ordini e delle operazioni aggregati, e regola il modo in cui il volume e il prezzo degli ordini determinano le assegnazioni e il trattamento delle esecuzioni parziali.

Qualora EQUITA SIM aggreghi operazioni per conto proprio con uno o più ordini di clienti, non verranno assegnate le negoziazioni connesse in un modo pregiudizievole per il cliente.

Quando EQUITA SIM aggrega un ordine di un cliente con un'operazione per conto proprio e l'ordine aggregato è eseguito parzialmente, EQUITA SIM assegna le negoziazioni connesse prima al cliente che a sé stessa. Quando EQUITA SIM è in grado di dimostrare con argomentazioni ragionevoli che, senza l'aggregazione, non sarebbe stata in grado di eseguire l'ordine a condizioni altrettanto vantaggiose o non sarebbe stata in grado di eseguirlo affatto, la stessa può assegnare

l'operazione per conto proprio proporzionalmente, conformemente alla sua strategia di assegnazione degli ordini.

In applicazione di tali principi, EQUITA SIM può effettuare l'aggregazione degli ordini nei seguenti casi:

(i) nella prestazione del servizio di collocamento (e, quindi, in caso di ABB, OPV, OPS, ecc.). EQUITA SIM può eseguire gli ordini dei clienti o un'operazione per conto proprio in aggregazione con l'ordine di un altro cliente. EQUITA SIM pone la massima attenzione al fine di tutelare gli interessi dei propri clienti; tuttavia, l'aggregazione potrebbe andare a discapito del cliente in relazione ad un particolare ordine. EQUITA SIM ha definito e applica una strategia di assegnazione, che prevede un'assegnazione equa degli ordini e delle operazioni aggregati e disciplina il trattamento delle esecuzioni parziali.

(ii) in occasione delle aste pubbliche ovvero della distribuzione diretta dei titoli di stato italiani. Gli ordini dei clienti vengono aggregati e successivamente EQUITA SIM trasmette un ordine cumulativo agli "operatori abilitati" che partecipano all'asta pubblica ovvero sul mercato MOT. EQUITA SIM garantisce alla clientela l'esecuzione al prezzo d'asta medio ponderato / marginale al netto delle commissioni per le aste pubbliche e al prezzo di emissione per la distribuzione diretta sul MOT;

(iii) in fase di asta quando gli ordini hanno ad oggetto diritti di opzione derivanti da operazioni sul capitale. Possono essere aggregati solo ordini dello stesso segno e senza limite di prezzo. Ad essi viene garantito l'eseguito al prezzo d'asta e, in questo modo, rispettata una efficace strategia di assegnazione degli eseguiti. L'aggregazione e l'assegnazione così effettuate hanno lo scopo di gestire in modo più efficiente l'elevato numero di ordini che caratterizza questa tipologia di operazioni.

7. ULTERIORI INFORMAZIONI SULLA STRATEGIA DI ESECUZIONE, DISTINTE SULLA BASE DELLA CLASSE DELLO STRUMENTO FINANZIARIO

A) Strumenti azionari ed ETF

Gli ordini relativi agli strumenti azionari italiani, francesi e olandesi,intendendosi per tali azioni quotate nell'ambito dei mercati Euronext Milan (Borsa Italiana) Euronext Amsterdam ed Euronext Paris, sono eseguiti secondo quanto descritto al par. 3, cui si rimanda.

Con particolare riferimento agli strumenti negoziati su venues Giapponesi, Australiane o di Hong Kong, stante la rilevante differenza di fuso orario, l'ordine del Cliente deve contenere un'istruzione specifica in merito al prezzo e alla modalità di esecuzione. L'ordine viene inviato da EQUITA SIM al broker estero per la relativa esecuzione, il quale lo invia tempestivamente sul mercato, se è aperto, ovvero al momento di riapertura del mercato stesso (qualora, all'atto della ricezione dell'ordine, il mercato sia chiuso).

Per quanto riguarda gli ETF EQUITA SIM può mostrare su richiesta un prezzo al cliente eseguendo l'operazione in conto proprio al di fuori di una sede di negoziazione (e quindi "OTC").

Gli ordini su azioni quotate su Vorvel Equity Auction sono indirizzati a tale sede di esecuzione, unica ad assicurare adeguate condizioni di liquidabilità, trasparenza ed efficienza delle quotazioni per questa tipologia di strumenti finanziari.

B) Strumenti obbligazionari

Gli ordini relativi agli strumenti obbligazionari quotati su MOT, EuroMOT, Euronext Access Milan, EuroTLX, Vorvel Bonds e BTFE, sono eseguiti secondo quanto descritto al par. 3, cui si rimanda.

Nel caso in cui il Cliente abbia prestato il proprio consenso esplicito alla esecuzione dell'ordine al di fuori delle venues sopra indicate sarà possibile eseguire gli ordini anche OTC. In tal caso EQUITA SIM può mostrare su richiesta un prezzo al cliente in modalità "request for quote" (RFQ) – e quindi nell'ambito del servizio di negoziazione per conto proprio.

Se lo strumento non è negoziato in un mercato regolamentato o MTF, sarà possibile eseguire gli ordini soltanto OTC (es. utilizzando il conto proprio di EQUITA SIM).

Gli ordini su obbligazioni quotate su Vorvel Bonds (Ex-Order Driven) quotate su richiesta dell'Emittente sono indirizzati a tale sede di esecuzione, unica ad assicurare adeguate condizioni di liquidabilità, trasparenza ed efficienza delle quotazioni per questa tipologia di strumenti finanziari.

C) Derivati

In questo caso la scelta tra sedi di negoziazione alternative è limitata. Di conseguenza gli ordini vengono eseguiti sui mercati di riferimento dello strumento derivato (es. IDEM: derivati ammessi alla negoziazione su tale mercato italiano; EUREX: derivati ammessi alla negoziazione in tale mercato estero). Si ritiene infatti che i mercati di riferimento assicurino le migliori condizioni di liquidità, trasparenza ed efficienza delle quotazioni e consentano di minimizzare i costi di negoziazione e di regolamento; consentono inoltre di gestire in modo ottimale i margini di garanzia richiesti.

APPENDICE 1

ELENCO DELLE SEDI DI ESECUZIONE

Di seguito si fornisce una lista delle principali *venues* cui EQUITA SIM ha accesso in via diretta:

Codice MIC	Descrizione	Tipologia	Tipologia di strumento
MTAA	Borsa Italiana – Euronext Milan	RM	Azionario
ETFP	Borsa Italiana – Mercato telematico degli ETF, degli OICR aperti e degli strumenti finanziari derivati cartolarizzati ("ETFplus")	RM	ETF/ETC
MOTX	Borsa Italiana – Mercato telematico delle obbligazioni ("MOT")	RM	Obbligazionario
MIVX	Borsa Italiana – Euronext MIV Milan ("MIV")	RM	Azionario
XDMI	Borsa Italiana – Mercato telematico degli strumenti derivati ("IDEM")	RM	Derivati
EXGM	Borsa Italiana – Euronext Growth Milan	MTF	Azionario
XMOT	Euronext Access Milan	MTF	Obbligazionario
MTAH	Borsa Italiana – Mercato Telematico Azionario ("TAH")	MTF	Azionario
SEDX	Borsa Italiana – Mercato SeDeX	MTF	Certificati, C.W.
ETLX	EuroTLX	MTF	Obbligazionario
HMTF	Vorvel Bonds	MTF	Obbligazionario
HMOD	Vorvel Equity Auction	MTF	Azionario
HCER	Vorvel Certificates	MTF	Certificati
XEUR	EUREX DEUTSCHLAND	RM	Derivati
CEUX	Cboe Europe Equities MTF – DXE Lit Order Book	MTF	Azionario
BTFE	BLOOMBERG TRADING FACILITY LIMITED	MTF	Obbligazionario
GEM	Global Equity Market	MTF	Azionario
XPAR	Euronext Paris	RM	Azioni / ETF / ETC
XPMC	Euronext Paris	RM	ETF / ETC
XAMS	Euronext Amsterdam	RM	Azioni / ETF / ETC

XAMC	Euronext Amsterdam	RM	ETF / ETC

Si fornisce inoltre una lista delle principali *venues* cui EQUITA SIM ha accesso in via indiretta:

MERCATI EUROPEI

Descrizione
Aquis EU
Equiduct
Deutsche Boerse
Euronext Amsterdam
Euronext Brussels
Euronext Lisbon
Euronext Milan
Euronext Paris
Liquidnet Conditional EU
Liquidnet Dark EU
London Stock Exchange
Nasdaq OMX Copenhagen
Nasdaq Stockholm
Nasdaq OMX Helsinki
Nordic@Mid
Nasdaq Auction OD
Oslo Bors
Turquoise Lit Auction Periodic EU
Turquoise EU
Turquoise Plato MidPoint EU
Turquoise Plato Uncross EU
SIX Swiss Exchange
Virtu Financial EU
Virtu ITG POSIT EU
Virtu ITG POSIT Auction Conditional EU
Virtu ITG POSIT Auction EU
Jump Trading
MCE Madrid
BAH Vienna
XATH Atene
XDUB Dublino
CBOE DXE

CBOE LIS EU
CBOE DXE Dark
CBOE Periodic Auction EU
Citadel Connect EU
GS SigmaX MTF Auction Periodic EU
GS SigmaX MTF EU
Hudson River Trading EU
Instinet BlockMatch
Instinet BlockMatch Conditional
Jane Street EU
SwissAtMid
Tower Research Capital EU
UBS MTF

MERCATI ASIATICI

Descrizione
AU ASX
CHI-X Australia
CHI-X Japan
New Zealand SE
Tokyo SE
Hong Kong
Singapore SE
Daiwa Direct
DB ATS
Virtu ITG POSIT
CLSA
ASX Centrepoint
Instinet
Liquidnet
CitiMatch
JPM MX
Goldman Sigma X - AU
Chi-X Hidden
SBI Japannext
SBMC Nikko

MERCATI AMERICANI

Descrizione
Instinet CBX
Instinet BlockCross
Instinet Canada Cross
Intelligent Cross
Investors Exchange
Alpha Exchange
Aqua
BAML Instinct X
Barclays LX
BYX Exchange
BYX Exchange Non-Displayed
BZX Exchange
BZX Exchange Non-Displayed
Canadian National SE
CHI-X Canada ATS
Coda Markets
CX2
Deutsche Super-X
Virtu POSIT
JPM-X
Level ATS
Liquidnet H2O
Liquidnet Canada ATS
Long Term SE
Lynx ATS
MachNow
Members Exchange
MS Pool
UBS ATS
Citadel Connect
Jane Street
Virtu Equities Liquidity
Virtu Equities Liquidity Link
BIDS
EDGA
EDGX
Fidelity CrossStream
GS Sigma-X2
Hudson River
NASDAQ

Nasdaq BX
Nasdaq CXD
Nasdaq PSX
NEO Exchange – NEO-D (Dark)
NEO Exchange – NEO-L (Market by Order)
NEO Exchange – NEO-N (Market by Price)
NYSE National
NYSE American
NYSE
NYSE Arca
NYSE Arca Non-Displayed
Omega ATS
Pure Trading
TSX Venture Exchange
UBS Conditional ATS
Virtu – Market Making
Virtu Matchit Conditional Session
Virtu MatchIt Main Session
XTSE Toronto

EQUITA SIM può estendere o limitare l'elenco delle *venues* coperte dal servizio, anche in relazione a specifici canali di negoziazione.

APPENDICE 2

ELENCO DEI BROKER

EQUITA SIM ha un accesso indiretto (in regime di ricezione e trasmissione ordini) ai principali mercati europei ed extraeuropei. In questo caso gli ordini dei clienti sono trasmessi ad Intermediari Negoziatori di livello internazionale.

La lista dei Broker è attualmente la seguente:

1. Per gli strumenti finanziari quotati in mercati regolamentati, MTF, OTF o SI (escluso derivati):

BofA Securities
CLSA Europe BV
Intesa Sanpaolo IMI Securities Corp
Jefferies GmbH
JP Morgan SE
Liberum Capital Ltd
Liquidnet Europe Limited
Morgan Stanley
TD Securities
Virtu Europe Trading Limited

2. Per i derivati quotati in mercati regolamentati:

Banca IMI Securities Corp / Intesa Sanpaolo IMI Securities Corp
Banca Akros

EXECUTION AND TRANSMISSION POLICY
Informazioni aggiuntive sulle Strategie di Esecuzione e di Trasmissione degli Ordini di Equita SIM valide per gli ordini dei clienti di Retail Hub

Con riferimento alla *Execution and Transmission Policy* di Equita – approvata dal Consiglio di Amministrazione del 12.03.2026si riportano qui di seguito alcune precisazioni, introdotte al fine di disciplinare le modalità di esecuzione degli ordini, da considerarsi come parte integrante della *Execution Policy* di Equita.

Equita applica queste informazioni aggiuntive alla *Execution and Transmission Policy* anche ai clienti di Retail Hub classificati come controparti qualificate per quanto riguarda l'operatività da questi svolta di ricezione e trasmissione ordini per conto dei loro clienti al dettaglio o professionali.

La valutazione combinata dei fattori di esecuzione indicati all'art. 3.2 "Fattori di esecuzione e loro importanza relativa" e quindi la scelta della sede di esecuzione verso la quale indirizzare ciascun ordine è effettuata automaticamente mediante un applicativo informatico denominato "*Smart Order Routing*" (SOR).

- **Con riferimento all'art. 7.A *"Strumenti azionari ed ETF"* della *Execution and Transmission Policy* di Equita si precisa quanto segue:**

Per determinare la sede di esecuzione più conveniente per gli ordini aventi ad oggetto azioni, ETF, fondi, obbligazioni convertibili, warrants, covered warrants, certificates e diritti ammessi alla negoziazione sui mercati regolamentati ed i sistemi multilaterali di negoziazione gestiti da Borsa Italiana, Equita SIM invia gli ordini comparando le seguenti sedi di esecuzione:

- mercati azionari di Borsa Italiana - EN
- CBOE Europe Equities DXE lit order book (di seguito DXE)

In sintesi, l'impostazione adottata da Equita SIM per ottenere la "*best execution*" è la seguente.

Si prende in considerazione innanzitutto il corrispettivo totale, centrale nell'individuazione della sede di esecuzione.

Qualora il miglior prezzo ottenibile non consenta di eseguire interamente l'ordine ricevuto, si tiene conto anche della "probabilità di esecuzione", cioè della percentuale dell'ordine che è possibile eseguire ai diversi prezzi. Si è ritenuto infatti che sia interesse del cliente eseguire in toto, o comunque nella misura massima possibile, l'ordine impartito, in particolare quando la differenza tra i prezzi (rispetto al controvalore totale dell'operazione) delle differenti sedi è relativamente esigua. L'algoritmo gestito dal SOR individua la combinazione ottimale di prezzo e quantità eseguibile, che consente di ottenere la "*best execution*".

Per individuare quale sia la migliore sede di esecuzione, il SOR compie le seguenti operazioni:

- esclude le eventuali sedi di esecuzione se le caratteristiche del cliente (profilo di best execution) e dell'ordine (ad es. quantità da negoziare) lo richiedono;

- elabora un indicatore di “qualità” da associare a ciascuna sede di esecuzione, dove il titolo è trattato al momento della ricezione dell’ordine, sulla base di una formula che combina il corrispettivo totale, la probabilità di esecuzione e la rapidità di esecuzione;
- se l’ordine è eseguibile anche solo parzialmente, invia l’ordine alla sede di esecuzione con il migliore indicatore di qualità. A parità di indicatore di qualità, la scelta della sede di esecuzione viene effettuata in base ad un ranking predefinito (Borsa Italiana, DXE);
- in caso di rifiuto dell’ordine inoltrato alla sede di esecuzione con il migliore indicatore di qualità (ad esempio in caso di superamento dei limiti di scostamento massimi consentiti dalla execution venue), trasferisce l’ordine alla sede di esecuzione “second best” in base all’indicatore di qualità;
- qualora l’ordine limitato non sia immediatamente eseguibile su nessuna sede di esecuzione, in quanto il prezzo limite indicato dal cliente non è in linea con i prezzi presenti sul lato opposto del book, espone l’ordine in base ad un ranking predefinito (Borsa Italiana – DXE);
- se successivamente su una qualsiasi delle sedi di esecuzione comparate migliorano le condizioni di prezzo, cosicché diviene possibile l’esecuzione di almeno il 50% dell’ordine, trasferisce automaticamente l’ordine a quella sede di esecuzione (funzionalità di sweeping);
- l’ordine non subirà più spostamenti (sweeping) una volta ricevuto un eseguito parziale;
- vista la maggior concentrazione dei volumi sulle fasi d’asta di Borsa Italiana, indirizza verso quest’ultima, per la partecipazione alla fase d’asta pertinente, gli ordini in Best Execution:
    - pervenuti entro il termine dell’asta di apertura;
    - pervenuti dalle ore 17:29;
    - pervenuti durante un’asta di volatilità.

Le sedi di esecuzione e le regole impostate assicurano le migliori condizioni di Best Execution con riferimento a liquidità, trasparenza ed efficienza delle quotazioni, costi e modalità di regolamento e costi di esecuzione.

Equita mette a disposizione dei propri clienti, su specifica richiesta, di avvalersi della” *Best Execution Next Generation* (di seguito BENG)” qualora reputino opportuno accedere a condizioni di liquidità maggiorate nella discovery dei prezzi.

Si riportano qui di seguito alcune precisazioni sulla strategia di esecuzione denominata BENG

- **BENG AZIONI - altri strumenti finanziari di natura azionaria quotati su Borsa Italiana diversi dagli ETF quotati su ETFplus:**

Qualora il controvalore dell’ordine sia superiore o uguale alla size individuata (generalmente 70.000 euro per gli ETF e 100.000 euro per le azioni), Equita Sim consente l’esecuzione contestuale (cd. Multieseguito) dello stesso ordine su più sedi di esecuzione comparando:

- il book dei mercati azionari di Borsa Italiana
- il CBOE Europe Equities DXE lit order book (DXE)

L’impostazione adottata da Equita SIM per ottenere la “*best execution BENG*” è la seguente.

Equita SIM costruisce un book integrato costituito dalle proposte presenti sui due mercati comparati e può inviare più ordini contestualmente alle sedi di esecuzione in modo da ottenere il miglior corrispettivo totale, centrale nell'individuazione della Best Execution.

Il SOR compie le seguenti operazioni:

- esclude le eventuali sedi di esecuzione se le caratteristiche del cliente (profilo di best execution) e dell'ordine (ad es. quantità da negoziare) lo richiedono;
- costruisce un "book integrato" che contiene i prezzi e le quantità rilevati sulle diverse sedi di esecuzione dove il titolo è trattato al momento della ricezione dell'ordine;
- se l'ordine è eseguibile anche solo parzialmente lo invia alla o alle sedi di esecuzione in modo da ottenere il migliore corrispettivo totale. A parità di corrispettivo totale la scelta della o delle sedi di esecuzione è effettuata in base ad un ranking predefinito (Borsa Italiana, DXE);
- qualora l'ordine limitato non sia immediatamente eseguibile su nessuna "trading venue", in quanto il prezzo limite indicato dal cliente non è in linea con i prezzi presenti sul lato opposto del book, espone l'ordine stesso sulla base di un ranking predefinito (Borsa Italiana, DXE);
- se, successivamente, su una qualsiasi delle sedi di esecuzione selezionate migliorano le condizioni di prezzo, cosicché diviene possibile l'esecuzione di almeno il 50% dell'ordine, la quantità eseguibile è trasferita automaticamente a quella sede (funzionalità di sweeping parziale o totale);

- **BENG ETF - ETF quotati su ETFplus di Borsa Italiana:**

Qualora il controvalore dell'ordine sia superiore o uguale alla size individuata (generalmente 70.000 euro) Equita SIM consente l'esecuzione contestuale (cd. Multieseguito) dello stesso ordine su più sedi di esecuzione comparando:

- il book di ETFplus di Borsa Italiana
- il book di CBOE Europe Equities denominato DXE lit order book (DXE)
- la miglior quotazione ricevuta dai contributori raggiunti attraverso la Request for Quote (di seguito RFQ) su ETFplus di Borsa Italiana

L'impostazione adottata da Equita SIM per ottenere la "*best execution BENG*" è la seguente.

Equita SIM confronta il book integrato costituito dalle proposte presenti sui book ETFplus e DXE con la migliore quotazione dei contributori in RFQ su ETFplus e ne individua gli indicatori di qualità.

Equita SIM invia quindi l'ordine al book con il migliore indicatore di qualità. Se il migliore indicatore di qualità è costituito dal book integrato composto dagli order-book ETFplus e DXE, invia l'ordine alla sede di esecuzione con il miglior corrispettivo totale ovvero lo invia splittato in diverse proposte di negoziazione qualora l'esecuzione sia migliore se effettuata contestualmente su più sedi. Se il migliore indicatore di qualità è la risposta ad una RFQ effettuata su ETFplus, il SOR invia l'ordine al market maker con il miglior corrispettivo totale.

Il miglior corrispettivo totale è centrale nell'individuazione delle sedi di esecuzione.

Il SOR compie le seguenti operazioni:

- esclude le eventuali sedi di esecuzione se le caratteristiche del cliente (profilo di best execution) e dell'ordine (ad es. quantità da negoziare) lo richiedono;
- costruisce un book integrato con i prezzi e le quantità degli order book delle diverse sedi di esecuzione e lo confronta con la migliore quotazione dei market makers in RFQ;
- elabora un indicatore di "qualità" del book integrato sulla base di una formula che combina il corrispettivo totale, la probabilità di esecuzione dell'ordine e la rapidità di esecuzione;
- se l'ordine è eseguibile anche solo parzialmente, invia l'ordine al book con il migliore indicatore di qualità. A parità di indicatore di qualità la scelta è effettuata sulla base di un ranking predefinito (market makers di ETFplus in RFQ, book di ETFplus, DXE);
- se il migliore indicatore di qualità è costituito da un market maker raggiunto tramite una RFQ su ETFplus, invia l'ordine al market maker con il miglior corrispettivo totale.
- se il migliore indicatore di qualità è costituito dal book integrato composto dagli order-book ETFplus e DXE invia l'ordine al o ai book con il miglior corrispettivo totale consentendo anche il multieseguito (divisione) dell'ordine su entrambe le sedi di esecuzione.
- qualora l'ordine limitato non sia immediatamente e interamente eseguibile su nessuna sede di esecuzione espone l'ordine stesso sulla base di un ranking predefinito (ETFplus, DXE);
- se, successivamente, su una qualsiasi delle sedi di esecuzione selezionate migliorano le condizioni di prezzo, cosicché diviene possibile l'esecuzione di almeno il 50% dell'ordine, la quantità eseguibile è trasferita automaticamente al book di ETFplus o DXE (funzionalità di sweeping parziale o totale);
- in conseguenza di una verifica delle condizioni di mercato il trader può effettuare una nuova RFQ ai contributori di ETF Plus;

In applicazione del criterio del "mercato di riferimento", gli ordini relativi ad azioni di società estere quotate sul segmento di Borsa Italiana denominato BIT Global Equity MTF sono eseguiti sui rispettivi mercati nazionali.

Qualora il cliente impartisca istruzioni specifiche, l'ordine viene eseguito attenendosi a tali istruzioni.

- **Con riferimento all'art. 7.B *"Strumenti obbligazionari"* della *Execution and Transmission Policy* di Equita si precisa quanto segue:**

Per quanto riguarda gli ordini relativi a questi strumenti finanziari ammessi alla negoziazione in mercati regolamentati o in sistemi multilaterali di negoziazione italiani, Equita SIM applica una Strategia di Esecuzione "dinamica", comparando, per ogni singolo ordine ricevuto, diverse sedi di esecuzione e scegliendo quella che consente di ottenere la "*best execution*".

Le sedi di esecuzione selezionate che assicurano le migliori condizioni di liquidità, trasparenza ed efficienza delle quotazioni, sono le seguenti:

- MOT, EuroMOT
- Euronext Access Milan
- EuroTLX
- Vorvel Bonds

- Contributori di Bloomberg “BTFE” in modalità “B-Pipe”

Per rendere più efficiente il processo di esecuzione degli ordini, in particolare per quanto riguarda la rapidità di esecuzione, gli strumenti finanziari in oggetto sono stati suddivisi in 15 macrogruppi settoriali con caratteristiche peculiari omogenee, vale a dire:

- Government Italiani
- Government UK
- Government US/Canada
- Government Exotic
- Government (Altri)
- Emerging Market
- Financial
- Consumer Non Cyclical
- Consumer Cyclical
- Utilities
- Basic Materials
- Communications
- Industrial
- Energy
- Technology

Per ciascun macro-gruppo settoriale sono stati selezionati i contributori di Bloomberg presenti sul sistema B-pipe che hanno autorizzato Equita Sim a ricevere i prezzi delle loro quotazioni in tempo reale.

L’attività svolta con i contributori selezionati è oggetto di costante verifica; qualora si rilevi che i prezzi esposti siano raramente applicabili, si provvederà ad escluderli dalle “*trading venues*” utilizzate, in modo da evitare un sistematico rifiuto degli ordini che possa rallentare il processo di esecuzione.

Fra i contributori di Bloomberg che partecipano al processo di “Best Execution” è inclusa Equita SIM, qualora quoti gli strumenti finanziari oggetto dell’ordine.

Per quanto riguarda i titoli di Stato, i contributori di Bloomberg sono inclusi tra le sedi di esecuzione solo per gli ordini il cui valore nominale è uguale o superiore ai 50.000 euro, quantitativo minimo generalmente negoziato dai contributori.

In sintesi, l’impostazione adottata da Equita SIM per ottenere la “*best execution*” è la seguente.

Si prende in considerazione innanzi tutto il corrispettivo totale, centrale nell’individuazione della sede di esecuzione.

Qualora il miglior prezzo ottenibile non consenta di eseguire interamente l’ordine ricevuto, si tiene conto della “probabilità di esecuzione”, cioè della percentuale dell’ordine che è possibile eseguire ai diversi prezzi; si è ritenuto infatti che sia interesse del cliente eseguire in toto, o comunque nella misura massima possibile, l’ordine impartito, in particolare quando la differenza tra i prezzi delle differenti sedi è relativamente esigua. L’algoritmo gestito dal SOR individua la combinazione ottimale di prezzo e quantità eseguibile, che consente di ottenere la “*best execution*” per il cliente.

Per individuare quale sia la migliore sede di esecuzione, il SOR compie le seguenti operazioni:

- esclude le eventuali sedi di esecuzione se le caratteristiche del cliente (profilo di *best execution*) e dell’ordine (es. valore nominale da negoziare) lo richiedono;
- elabora un indicatore di “qualità” da associare a ciascuna sede di esecuzione, sulla base di un algoritmo che combina il corrispettivo totale, la probabilità di esecuzione e la rapidità di esecuzione;

- se l'ordine è eseguibile, anche parzialmente, invia l'ordine alla sede di esecuzione" con il migliore indicatore di qualità. A parità di indicatore di qualità, la scelta della sede di esecuzione viene effettuata in base ad un ranking predefinito (MOT / EuroMOT / Euronext Access Milan/EuroTLX, Vorvel Bonds, contributori di Bloomberg);
- in caso di rifiuto dell'ordine inoltrato alla sede di esecuzione con il migliore indicatore di qualità (ad es. qualora i prezzi esposti non siano applicabili o in caso di superamento dei limiti di scostamento massimi consentiti) lo rielabora nuovamente e trasferisce l'ordine alla sede di esecuzione con il miglior indicatore di qualità. Nel caso in cui il rifiuto o l'ineseguito provenga da un contributore di Bloomberg MTF, lo stesso non verrà preso in considerazione nelle rielaborazioni successive;
- qualora l'ordine limitato non sia immediatamente eseguibile, lo espone sulla sede di esecuzione sulla base di un ranking predefinito (MOT / EuroMOT / Euronext Access Milan / EuroTLX, Vorvel Bonds);
- se, successivamente, su una qualsiasi delle altre sedi di esecuzione migliorano le condizioni di prezzo, cosicché diviene possibile l'esecuzione di almeno il 40% dell'ordine, l'ordine è trasferito automaticamente a quella sede (funzionalità di sweeping);
- l'ordine non subirà più spostamenti (sweeping) una volta ricevuto un eseguito parziale;
- vista la maggior concentrazione dei volumi sulle fasi d'asta di Borsa Italiana, indirizza verso quest'ultima, per la partecipazione alla fase d'asta pertinente, gli ordini in Best Execution:
  - pervenuti entro il termine dell'asta di apertura;

  pervenuti durante un'asta di volatilità.

Le sedi di esecuzione e le regole impostate assicurano le migliori condizioni di Best Execution con riferimento a liquidità, trasparenza ed efficienza delle quotazioni, costi e modalità di regolamento e costi di esecuzione.

Equita mette a disposizione dei propri clienti, su specifica richiesta, di avvalersi della" *Best Execution Next Generation* (di seguito BENG)" qualora reputino opportuno accedere a condizioni di liquidità maggiorate nella discovery dei prezzi.

Si riportano qui di seguito alcune precisazioni sulla strategia di esecuzione denominata BENG

- **BENG OBBLIGAZIONI E TITOLI DI STATO - strumenti finanziari quotati su MOT, EuroMOT, Euronext Access Milan, EuroTLX, Vorvel Bonds e Bloomberg "BTFE"**

  Qualora il valore nominale dell'ordine sia superiore o uguale alla size individuata (generalmente 50.000 euro), Equita SIM consente anche la sua esecuzione contestuale su più sedi di esecuzione comparando:

  - MOT, EuroMOT
  - Euronext Access Milan
  - EuroTLX
  - Vorvel Bonds
  - Contributori di Bloomberg "BTFE" in modalità Request for Quote (RFQ)

  L'impostazione adottata da Equita SIM per ottenere la "*best execution BENG*" è la seguente.

  Equita SIM confronta il book integrato costituito dalle proposte presenti sui book di MOT, EuroMOT, Euronext Access Milan, EuroTLX e Vorvel Bonds con le quotazioni dei contributori di Bloomberg in RFQ e ne individua gli indicatori di qualità.

Equita SIM invia quindi l'ordine al book integrato con il migliore indicatore di qualità. Se il migliore indicatore di qualità è costituito dal book integrato composto da MOT, EuroMOT, Euronext Access Milan, EuroTLX e Vorvel Bonds, invia l'ordine dividendolo su tali sedi di esecuzione sulla base del miglior corrispettivo totale (multieseguito). Se il miglior indicatore di qualità è rappresentato dalla risposta ad una RFQ effettuata su Bloomberg, Equita SIM invia l'ordine al contributore con il miglior corrispettivo totale. Qualora il miglior prezzo ottenibile non consenta di eseguire interamente l'ordine ricevuto, la parte di ordine non immediatamente eseguibile è esposta secondo quanto indicato a seguire.

Il SOR compie le seguenti operazioni:

- esclude le eventuali sedi di esecuzione se le caratteristiche del cliente (profilo di best execution) e dell'ordine (ad es. quantità da negoziare) lo richiedono;
- costruisce un book integrato con i prezzi e le quantità degli order book delle diverse sedi di esecuzione e lo confronta con le quotazioni dei contributori di Bloomberg in RFQ;
- elabora un indicatore di qualità, sulla base di una formula che combina il corrispettivo totale, la probabilità di esecuzione e la rapidità di esecuzione;
- se l'ordine è eseguibile lo invia al book con il migliore indicatore di qualità. A parità di indicatore di qualità, la scelta della sede di esecuzione viene effettuata in base ad un ranking predefinito (MOT / EuroMOT / Euronext Access Milan / EuroTLX, Vorvel Bonds);
- se il miglior indicatore di qualità è costituito dai contributori di Bloomberg raggiunti in RFQ, invia l'ordine al contributore con il miglior corrispettivo totale;
- qualora l'ordine limitato non sia immediatamente eseguibile su nessuna sede di esecuzione espone l'ordine stesso su una sede di esecuzione in base ad un ranking predefinito (MOT / EuroMOT / Euronext Access Milan / EuroTLX, Vorvel Bonds);
- se, successivamente, su una qualsiasi delle sedi di esecuzione dei mercati comparati, migliorano le condizioni di prezzo, cosicché diviene possibile l'esecuzione di almeno il 40% dell'ordine, trasferisce automaticamente la quantità eseguibile a quella sede di esecuzione (funzionalità di sweeping automatica parziale o totale);
- in conseguenza di una verifica delle condizioni di mercato il trader può effettuare un nuovo restart del SOR, attivando nuovamente il processo di Best Execution verso i mercati e i contributori di Bloomberg MTF.

Qualora il cliente impartisca istruzioni specifiche, l'ordine viene eseguito attenendosi a tali istruzioni.

Equita SIM invia gli ordini aventi ad oggetto titoli di stato od obbligazioni trasmessi con istruzioni specifica Bloomberg MTF "BTFE" o quotati solo su tale sede a contributori selezionati tra quelli attivi su Bloomberg MTF.

Ricevuti gli ordini dei clienti, Equita SIM effettua una RFQ dalla pagina ALLQ ai contributori di Bloomberg. L'ordine viene quindi eseguito su BTFE con il contributore che offre il miglior prezzo, in modo da garantire al cliente la "*best execution*".

Qualora l'esecuzione dell'ordine sia rifiutata dal contributore prescelto l'ordine viene trasferito ad altro contributore sulla base del ranking dei prezzi esposti.

Quando invece l'ordine non trova nessuna risposta dai contributori per essere eseguito, viene gestito da un operatore che nel corso della giornata ripropone l'ordine per l'eventuale esecuzione.

Fra i contributori di Bloomberg che partecipano al processo di "best execution" è inclusa Equita SIM, qualora esponga quotazioni sugli strumenti finanziari oggetto dell'ordine. I market makers di Equita SIM possono intervenire nel processo solo nel caso in cui garantiscano la Best Execution per il Cliente.

In questo caso il fattore di esecuzione rilevante è rappresentato dalle quotazioni dei contributori di Bloomberg. Non assumono rilevanza né la probabilità di esecuzione, in quanto il prezzo quotato dai contributori è già calibrato sulla quantità dell'ordine e non può presentare eseguiti parziali, né la velocità di esecuzione, che è uguale per tutti.

Gli ordini aventi ad oggetto obbligazioni quotate sul segmento Vorvel Bonds quotati su richiesta dell'Emittente impartiti in modalità "Best Execution" sono inviati su tale sede di esecuzione.

Questi strumenti finanziari, nella quasi totalità dei casi sono obbligazioni emesse da Banche italiane, o da società facenti parte di Gruppi Bancari Italiani, o da società loro controllanti, e Vorvel Bonds in genere è l'unica sede di esecuzione che può assicurare in via continuativa adeguate condizioni di liquidabilità, trasparenza ed efficienza delle quotazioni.

Ciascun cliente può avere un proprio "profilo" di "*best execution*" richiedendo la personalizzazione della Strategia di Esecuzione degli ordini. Ciascun cliente può richiedere l'esclusione di alcune sedi di esecuzione ovvero l'attivazione della best execution BENG per determinate classi di strumenti finanziari, per size indicate dal cliente e per tipologia di flusso (terzi amministrati, terzi gestioni, proprietà).

"*Report di Best Execution*": per gli ordini aventi ad oggetto titoli quotati su sedi di esecuzione delle quali Equita SIM è aderente diretto, qualora trasmessi in "*best execution*" lo *Smart Order Routing* produce automaticamente un flusso che contiene tutte le informazioni necessarie per verificare che l'ordine sia stato effettivamente eseguito realizzando il miglior risultato per il cliente sulla base delle regole descritte precedentemente.
Queste informazioni possono essere visualizzate autonomamente dal cliente via web oppure sono fornite da Equita SIM su richiesta.

- **Con riferimento all'art. 7.A *"Strumenti azionari ed ETF"* della *Execution and Transmission Policy* di Equita e all'art. 4 *"Transmission Policy"* della *Execution and Transmission Policy* di Equita si precisa quanto segue:**

Azioni, ETF, fondi, obbligazioni convertibili, warrants, covered warrants, certificates e diritti ammessi alla negoziazione sui mercati regolamentati dei paesi europei, del Canada e del Far East

Per questa tipologia di strumenti finanziari è stata adottata una Strategia di Esecuzione ovvero una Strategia di Trasmissione cosiddetta statica.

La scelta effettuata è di trasmettere direttamente ai mercati Euronext Amsterdam e Euronext Paris ovvero tramite i broker selezionati, gli ordini relativi agli strumenti finanziari di emittenti esteri sui rispettivi "mercati di riferimento", individuati sulla base dell'ISIN code che identifica i singoli strumenti finanziari (salvo alcune eccezioni elencate nell'allegato 2).

Gli ordini vengono trasmessi, impartendo istruzioni specifiche sulle sedi di esecuzione (il "mercato di riferimento"), ai broker che per le loro caratteristiche possono garantire in modo duraturo la "*best execution*".

La trasmissione degli ordini da Equita al broker può avvenire per via telematica o telefonica; questa circostanza può incidere sui criteri adottati per la scelta dei broker.

ALLEGATI

Si allegano alla presente Policy i seguenti documenti:

- Allegato 1 – Market makers selezionati per l'esecuzione su BTFE
- Allegato 2 – Titoli azionari esteri negoziati su mercati diversi dai "mercati di riferimento".

EQUITA

EXECUTION AND TRANSMISSION POLICY

ALLEGATO 1 CONTRIBUTORI BTFE SELEZIONATI

1 PER L'ESECUZIONE ATTRAVERSO B-PIPE

Strumento finanziario	Sede di Esecuzione	Policy Statica/ Dinamica	Servizio Esecuzione/ Trasmissione
Titoli di Stato e obbligazioni ammessi alla negoziazione su Mercati regolamentati o MTF Italiani	BBVA Equita SIM Flow Traders Landesbank Baden-Württemberg Commerzbank Rabobank UBS Bond Port Zurcher Kantonalbank	Dinamica	Esecuzione-Aderente Diretto

2 PER L'ESECUZIONE DEGLI ORDINI BENG O ATTRAVERSO ALL-Q

Strumento finanziario	Sede di Esecuzione	Policy Statica/ Dinamica	Servizio Esecuzione/ Trasmissione
Titoli di Stato e obbligazioni	Bloomberg BMTF/ BTFE contributori per RFQ: Banca Akros BBVA – Banco Bilbao Vizcaya Banco Santander Intesa San Paolo –IMI Bank of America - Merrill Lynch Barclays Bank Bayrische Landesbank BNP Paribas Citigroup Credit Agricole Deutsche Bank AG DZ Bank Equita SIM Flow Traders Goldman Sachs Helaba Jane Street Jefferies JP Morgan LBBW- Landesbank Baden Mediobanca Millenium MPS Morgan Stanley & Co Natwest Market - RBS Natixis Nomura Octo Finance	Dinamica	Esecuzione-Aderente Diretto

	Royal Bank of Canada – RBC SMBC Nikko Société Générale UBS Zurcher		

EXECUTION AND TRANSMISSION POLICY

ALLEGATO 2 TITOLI AZIONARI ESTERI NEGOZIATI SU MERCATI DIVERSI DAI "MERCATI DI RIFERIMENTO"

Titolo	Isin Code	Mercato di riferimento	Sede di esecuzione
Easy Etf FTSE Epra	LU0192223062	Lussemburgo	Euronext Parigi
Arcelor Mittal	LU1598757687	Lussemburgo	Euronext Amsterdam
Aperam	LU0569974404	Lussemburgo	Euronext Amsterdam
Airbus SE	NL0000235190	Olanda	Euronext Parigi
Newronpharma	IT0004147952	Italia	Swiss Exchange
Unibail – Rodamco	FR0013326246	Francia	Euronext Amsterdam
SES	LU0088087324	Lussemburgo	Euronext Parigi
Oriflame Holding AG	CH0256424794	Svizzera	Stockholm Exchange
Orco Property GP	LU0122624777	Lussemburgo	Euronext Parigi
Galapagos NV	BE0003818359	Belgio	Euronext Amsterdam