

EXECUTION AND TRANSMISSION POLICY

STRATEGIA DI ESECUZIONE DEGLI ORDINI DELLA BANCA POPOLARE DEL FRUSINATE

Versione #4 approvata con delibera del
Consiglio d'Amministrazione n° 636 del 26/03/2018

Versioni precedenti	Data	Novità rilevanti
Versione #1	Novembre 2007	
Versione #2	Novembre 2009	
Versione #3	Giugno 2014	Introduzione mercato azioni BPF
Versione #4	2018	Adeguamento della Policy alle novità introdotte dalla normativa MiFID II e dal nuovo Regolamento Intermediari Consob

Sommario

EXECUTION AND TRANSMISSION POLICY	1
1. INTRODUZIONE	3
1.1 Premessa.....	3
1.2 Riferimenti normativi	4
2. AMBITO DI APPLICAZIONE	5
3. FASI LOGICHE PER L'EXECUTION/TRANSMISSION POLICY	6
3.1 Scelta e ordinamento dei Fattori di Esecuzione.....	6
3.2 Sedi di Esecuzione	7
3.3 Selezione e scelta dei brokers per la strategia di Trasmissione ordini ..	10
3.4 Informativa alla Clientela	10
3.5 Negoziazione per conto proprio.....	11
3.6 Modalità di esecuzione degli ordini.....	11
3.7 Verifica e monitoraggio dell'execution policy.....	11
3.7.1 <i>Monitoraggio dell'esecuzione alle migliori condizioni</i>	12
3.7.2 <i>Revisione della strategia di esecuzione</i>	13

1. INTRODUZIONE

1.1 Premessa

Il presente documento – approvato dal Consiglio di Amministrazione della Banca Popolare del Frusinate – definisce e formalizza le modalità ed i criteri adottati da Banca Popolare del Frusinate (di seguito anche “BPF” o “la Banca”) relativamente agli obblighi di **best execution** previsti dalla normativa di riferimento.

In particolare, nella cornice normativa già delineata dalla Direttiva 2004/39/CE (Direttiva MiFID), la Direttiva 2014/65/UE (Direttiva MiFID II) ha confermato l’obbligo di negoziazione sui mercati regolamentati ed il dovere per l’intermediario di adottare le misure sufficienti a mettere in atto meccanismi efficaci per ottenere, allorché esegua ordini, il miglior risultato possibile per i Clienti, avuto riguardo al prezzo, ai costi, alla rapidità e alla probabilità di esecuzione e di regolamento, alle dimensioni, alla natura dell’ordine o a qualsiasi altra considerazione pertinente ai fini della sua esecuzione (i cosiddetti “fattori” dell’*execution policy*)¹.

In tale contesto la *best execution*² favorisce la concorrenza fra i vari sistemi di negoziazione e allo stesso tempo tutela i Clienti, mediante il riconoscimento agli intermediari della libertà di scegliere le sedi di esecuzione degli ordini (*execution venues*), nel rispetto di specifiche procedure volte ad ottenere il miglior risultato possibile³. Laddove esistano istruzioni specifiche fornite dal cliente, l’impresa di investimento è tenuta ad eseguire l’ordine seguendo tali istruzioni⁴. Tuttavia, le istruzioni del cliente non sollevano l’impresa di investimento dai suoi 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.

Al fine di adempiere all’obbligo di eseguire gli ordini alle condizioni più favorevoli per il Cliente, gli intermediari adottano una strategia di esecuzione e trasmissione degli ordini (***execution e transmission policy***) finalizzata a:

- ✓ individuare, per ciascuna categoria di strumenti finanziari, le sedi di esecuzione che l’intermediario intende utilizzare al fine di ottenere in modo duraturo il miglior risultato possibile per l’esecuzione degli ordini del cliente;
- ✓ orientare la scelta della sede di esecuzione tra quelle individuate, tenuto conto anche delle commissioni proprie e dei costi dell’impresa per l’esecuzione dell’ordine in ciascuna delle sedi di esecuzione ammissibili.

In particolare, la strategia in esame deve:

- ✓ specificare per ciascuna categoria di strumenti finanziari le varie *trading venues* (mercato regolamentato, MTF, internalizzatore sistematico, altro fornitore di liquidità) dove l’impresa di investimento esegue gli ordini dei clienti;

¹ Cfr. art. 47 comma 1 del Regolamento Intermediari Consob.

² L’ambito di applicazione della *best execution* riguarda, secondo il Considerando 104 della MiFID 2 e l’intero Titolo III del Regolamento Intermediari, l’obbligo di garantire l’esecuzione degli ordini alle migliori condizioni in relazione a 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, di seguito “OTC”). Tuttavia, date le differenze tra le strutture dei mercati o degli strumenti finanziari può essere difficile individuare ed applicare, per l’esecuzione alle condizioni migliori, un criterio ed una procedura uniformi che siano validi ed efficaci per tutte le categorie di strumenti. Pertanto gli obblighi di esecuzione alle condizioni migliori dovrebbero essere applicati in modo da tenere conto delle diverse circostanze collegate all’esecuzione degli ordini relativi a particolari tipi di strumenti finanziari.

³ Cfr. art. 47 comma 2, lettera a del Regolamento Intermediari Consob. *Gli intermediari adottano una strategia di esecuzione degli ordini finalizzata ad individuare, per ciascuna categoria di strumenti, almeno le sedi di esecuzione che permettono di ottenere in modo duraturo il miglior risultato possibile per l’esecuzione degli ordini del cliente.*

⁴ Cfr. art. 47 comma 4 del Regolamento Intermediari Consob.

- ✓ considerare le caratteristiche del cliente, compresa la sua classificazione come cliente al dettaglio o professionale;
- ✓ essere applicata a ciascun ordine dei clienti;
- ✓ individuare i fattori che influenzano la scelta delle sedi (prezzo, costi, ecc.);
- ✓ assicurare di ottenere in modo duraturo il miglior risultato possibile;
- ✓ essere rivista annualmente dall'impresa di investimento;
- ✓ ricevere il consenso preliminare dei clienti;
- ✓ prevedere che gli ordini dei clienti possano essere eseguiti al di fuori di un mercato regolamentato o MTF, informando i clienti di tale possibilità ed ottenendo un consenso preliminare esplicito.

Gli intermediari effettuano una sintesi e pubblicano, con frequenza annuale e per ciascuna classe di strumenti finanziari, le prime cinque sedi di esecuzione per volume di contrattazioni in cui hanno eseguito ordini di clienti nell'anno precedente, unitamente a informazioni sulla qualità di esecuzione ottenuta.

1.2 Riferimenti normativi

- ✓ **DL1:** Direttiva 2004/39/CE del Parlamento europeo, del 21 aprile 2004, relativa ai mercati degli strumenti finanziari (MiFID);
- ✓ **DL2:** Direttiva 2014/65/UE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 15 maggio 2014, relativa ai mercati degli strumenti finanziari (MiFID II);
- ✓ **RL2:** Regolamento Delegato (UE) 2017/565 della Commissione del 25 aprile 2016 che integra la Direttiva 2014/65/UE del Parlamento europeo e del Consiglio per quanto riguarda i requisiti organizzativi e le condizioni di esercizio dell'attività delle imprese di investimento e le definizioni di taluni termini ai fini di detta direttiva;
- ✓ **R2:** Regolamento (UE) n. 600/2014 del Parlamento europeo e del Consiglio del 15 maggio 2014 sui mercati degli strumenti finanziari e che modifica il regolamento (UE) n. 648/2012;
- ✓ **RL3:** Regolamento Delegato (UE) 2017/576 della Commissione dell'8 giugno 2016 che integra la Direttiva 2014/65/UE del Parlamento europeo e del Consiglio per quanto riguarda le norme tecniche di regolamentazione relative alla pubblicazione annuale da parte delle imprese di investimento delle informazioni sull'identità delle sedi di esecuzione e sulla qualità dell'esecuzione;
- ✓ **RI:** Regolamento Intermediari Consob 20307 del 15 febbraio 2018;
- ✓ **RM:** Regolamento Mercati Consob 16191/2007.

2. AMBITO DI APPLICAZIONE

La seguente *Execution e Transmission Policy* (d'ora in poi anche "la *Policy*") si applica alle attività svolte dalla Banca Popolare del Frusinate in relazione all'esecuzione degli ordini di negoziazione inerenti strumenti finanziari relativi alla Clientela "al dettaglio" e "professionale". Si applica, quindi, alle seguenti tipologie di operatività svolte da Banca Popolare del Frusinate:

- ✓ esecuzione di ordini per conto dei Clienti;
- ✓ ricezione e trasmissione di ordini;
- ✓ negoziazione per conto proprio.



3. FASI LOGICHE PER L'EXECUTION/TRANSMISSION POLICY

3.1 Scelta e ordinamento dei Fattori di Esecuzione

Nell'esecuzione degli ordini la Banca adotta le misure sufficienti e mette in atto meccanismi efficaci al fine di ottenere il miglior risultato possibile per il Cliente, tenendo conto dei fattori di esecuzione.

I fattori considerati rilevanti dal Regolamento Intermediari ai fini dell'esecuzione alle condizioni più favorevoli degli ordini della clientela sono:

- ✓ **Total Consideration**: è data dalla combinazione del prezzo dello strumento finanziario e di tutti i costi sopportati dal cliente e direttamente legati all'esecuzione, comprensivi di commissioni di negoziazione applicate dall'intermediario, quali:
 - costi di accesso e/o connessi alle *trading venues* (Sedi di esecuzione);
 - costi di *Clearing e Settlement*;
 - costi eventualmente pagati a soggetti terzi coinvolti nell'esecuzione;
 - oneri fiscali;
 - commissioni proprie dell'intermediario.

Tale fattore assume primaria importanza in particolare per la clientela *retail*, per la quale l'art. 47, comma 3, del Regolamento Intermediari, stabilisce che, il miglior risultato possibile deve essere considerato in termini di corrispettivo totale. È comunque possibile assegnare superiore importanza ad altri fattori di esecuzione qualora questi, soltanto a condizione che essi siano strumentali a fornire il miglior risultato possibile in termini di corrispettivo totale per il cliente al dettaglio.

- ✓ **Rapidità di esecuzione**: assume particolare rilevanza in considerazione della 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 di negoziazione dell'ordine (su un Mercato Regolamentato o OTC), alla struttura e alle caratteristiche del mercato (order driven o quote driven, regolamentato o non, con quotazioni irrevocabili o su richiesta) ed ai dispositivi utilizzati per connettersi al mercato. Inoltre, sulla rapidità di esecuzione possono avere influenza altre variabili quali la liquidità associata allo strumento oggetto dell'operazione: 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 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 *settlement* degli strumenti negoziati, scegliendo opportunamente le modalità di regolamento associate all'ordine, sia dalla capacità del sistema di *settlement* utilizzato dalla *trading venue* di portare a "buon fine" le operazioni da regolare.
- ✓ **Dimensione dell'ordine**: potrebbe avere impatto su altri fattori quali il prezzo di esecuzione, la rapidità e la probabilità di esecuzione.
- ✓ **Natura e altre considerazioni relative all'ordine**: prodotti illiquidi e/o per i quali non esistano mercati alternativi di negoziazione, ovvero prodotti caratterizzati da un elevato grado di personalizzazione rispetto alle caratteristiche /esigenze della clientela che vanno trattati in modo particolare ai fini del *best possible result*.

La Banca attribuisce ai Fattori di Esecuzione sopraelencati uno specifico ordine di importanza considerando



i seguenti **Criteri di Esecuzione**:

- ✓ le caratteristiche del cliente, compresa la sua classificazione come cliente al dettaglio, cliente professionale o controparte qualificata che abbia richiesto un livello di protezione maggiore;
- ✓ le caratteristiche dell'ordine del cliente;
- ✓ le caratteristiche degli strumenti finanziari che sono oggetto dell'ordine;
- ✓ le caratteristiche delle sedi di esecuzione alle quali tale ordine può essere diretto.

Sulla base di quanto sopra riportato, **la Banca Popolare del Frusinate ha definito la propria strategia di esecuzione** (c.d. *execution policy*) che, per ciascuna categoria di strumento finanziario trattato in più sedi di esecuzione concorrenti e per ciascuna tipologia di cliente, consente di ottenere in modo duraturo il miglior risultato possibile nell'esecuzione degli ordini.

Il principale fattore considerato dalla Banca ai fini di assicurare la migliore esecuzione dell'ordine per la clientela al dettaglio è il **corrispettivo totale**, costituito dal prezzo dello strumento finanziario e dai costi relativi all'esecuzione, ivi comprese tutte le spese sostenute dal cliente e direttamente collegate all'esecuzione dell'ordine, quali le competenze della sede di esecuzione, le competenze per la compensazione, nonché il regolamento ed altri costi connessi alla negoziazione.

La Banca in alcune circostanze si riserva di tenere in maggiore considerazione, nella ricerca della *best execution* i seguenti ulteriori fattori, che in relazione alle dimensioni (in termini di quantità da negoziare e controvalore stimato) ed alle caratteristiche dell'ordine di negoziazione da eseguire (ad esempio, strumento finanziario quotato o non quotato), possono risultare rilevanti:

- ✓ rapidità di esecuzione;
- ✓ probabilità di esecuzione e regolamento;
- ✓ liquidità e spessore;
- ✓ dimensione dell'ordine;
- ✓ completezza dell'offerta delle diverse sedi di esecuzione.

Ad ogni modo, la Banca assegna superiore importanza ad altri fattori di *best execution* rispetto alla considerazione immediata del prezzo e del costo, soltanto a condizione che essi siano strumentali a fornire il migliore risultato possibile in termini di corrispettivo totale per il cliente al dettaglio.

3.2 Sedi di Esecuzione

La Banca Popolare del Frusinate deve selezionare, sulla base dei fattori sopra richiamati e ordinati per importanza, le sedi di esecuzione (*trading venues*) che faranno parte della sua *execution policy* e che permettono all'intermediario di ottenere in modo duraturo il miglior risultato possibile per l'esecuzione degli ordini del cliente.

Le possibili *trading venues* da inserire nella strategia di esecuzione sono:

- **Mercati Regolamentati (MR)**: è 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)**: è 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;
- **Sistemi Organizzati di Negoziazione (OTF)**;
- **Internalizzatore sistematico**: è un'impresa di investimento che in modo organizzato, frequente e

sistematico negozia per conto proprio eseguendo gli ordini del cliente al di fuori di un mercato regolamentato o di un sistema multilaterale di scambio.

- **Market Maker:** è un'impresa di investimento che assume l'obbligo di esporre in via continuativa proposte di negoziazione in acquisto e/o in vendita di strumenti finanziari. La figura del *market maker* può assumere due vesti particolari:
 - **Global specialist:** market maker che assume l'obbligo di esporre in via continuativa proposte di negoziazione in acquisto e/o in vendita di strumenti finanziari di propria emissione e/o emessi da soggetti terzi;
 - **Specialist:** market maker che assume l'obbligo di esporre in via continuativa proposte di negoziazione in acquisto e/o in vendita di strumenti finanziari di propria emissione.
- **Liquidity provider:** è un'impresa di investimento 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*.

La selezione delle sedi di esecuzione viene effettuata coerentemente con i principi della strategia di *best execution* precedentemente descritti, valutando le opportunità di conseguimento delle condizioni più favorevoli.

Ogniqualevolta la Banca presta il servizio di ricezione e trasmissione di ordini e decida di trasmettere gli ordini, per la relativa esecuzione, ad un altro intermediario, lo seleziona tra le entità che hanno una politica di esecuzione coerente con la strategia di *best execution* di cui al presente documento. A tale scopo provvede ad acquisire preventivamente la Policy degli intermediari esterni di cui intende avvalersi e ne verifica la coerenza con la propria strategia di *best execution*.

Sul punto il Considerando 100 del RL2 ha chiarito che le imprese di investimento che trasmettono o collocano ordini presso altre entità per l'esecuzione possono selezionare un'unica entità per l'esecuzione solo se possono dimostrare che questo permette loro di ottenere sistematicamente il miglior risultato possibile per i propri clienti e se possono ragionevolmente aspettarsi che l'entità selezionata permetterà loro di ottenere per i clienti risultati almeno altrettanto buoni dei risultati che potrebbero ragionevolmente aspettarsi utilizzando per l'esecuzione entità alternative.

Dalla data di entrata in vigore della Direttiva MiFID (1 novembre 2007) la Banca Popolare del Frusinate garantisce la *best execution*, sulla base dei Fattori e dei Criteri sopra richiamati, eseguendo gli ordini sul mercato che, sulla base delle analisi svolte, è statisticamente risultato in grado di soddisfare nel miglior modo i requisiti di *best execution* previsti dalla MiFID ("Sedi di Esecuzione).

Qualora il cliente intenda utilizzare una diversa sede di esecuzione, lo stesso deve indicare tale sede di esecuzione dell'ordine: conseguentemente l'ordine sarà considerato un'istruzione specifica.

Per ciascuna categoria di strumenti finanziari, di seguito sono riportate le sedi di esecuzione o "*trading venues*" verso cui indirizzare gli ordini:

A) Strumenti azionari

Sede di Esecuzione	Tipologia di Sede
MTA/MIV	Mercato Regolamentato
SEDEX	MTF
ETFplus	Mercato Regolamentato
AIM	MTF
TAH	MTF



EUROTLX	MTF
EURONEXT	Mercato Regolamentato
LSE	Mercato Regolamentato
SWISS EXCHANGE	Mercato Regolamentato
XETRA	Mercato Regolamentato
AMEX	Mercato Regolamentato
NYSE	Mercato Regolamentato
NASDAQ	Mercato Regolamentato
OMX NORDIC EXCHANGE	Mercato Regolamentato
MERCADO CONTINUO ESPANOL – SIBE	Mercato Regolamentato
Chi-X	MTF

B) Titoli Azionari emessi da Banca Popolare del Frusinate (IT0001040820)

Sede di Esecuzione	Tipologia di Sede
Hi-MTF <i>*(in attesa di quotazione ufficiale)</i>	MTF
Riacquisto in proprietà BPF	

C) Strumenti obbligazionari

Sede di Esecuzione	Tipologia di Sede
MOT (DomesticMOT, EuroMOT)	Mercato Regolamentato
ExtraMOT (incluso segmento PRO)	MTF
Hi-MTF	MTF
EuroTLX	MTF
EURONEXT	Mercato Regolamentato
MTS Cash	Mercato Regolamentato
Euro MTS	MTF
Brokertec	MTF
BLOOMBERG	MTF
TRADEWEB	MTF
MARKETAXESS	MTF

D) Titoli Obbligazionari emessi da Banca Popolare del Frusinate

Sede di Esecuzione	Tipologia di Sede
IBIS	Internalizzatore Sistemico

E) Strumenti derivati

Sede di Esecuzione	Tipologia di Sede
IDEM	Mercato Regolamentato
EUREX	Mercato Regolamentato
CME GLOBEX	Mercato Regolamentato
CBOT	Mercato Regolamentato
NYMEX	Mercato Regolamentato
LIFFE	Mercato Regolamentato

La Banca si riserva il diritto di utilizzare altre sedi di negoziazione, quando, in particolari circostanze, ciò sia ritenuto necessario per assicurare la “best execution”, nonché di aggiungere o rimuovere dal suddetto elenco i Market Makers.

Inoltre, gli ordini della clientela al dettaglio potranno inoltre essere eseguiti dal *broker* in conto proprio in modo non sistematico per strumenti non trattati nelle sedi di esecuzione indicate o per i quali sono richieste particolari condizioni di esecuzione. In tale ultimo caso le operazioni saranno, in ogni caso, eseguite sulla base di "istruzioni specifiche" fornite dai clienti.

3.3 Selezione e scelta dei *brokers* per la strategia di Trasmissione ordini

La Banca Popolare del Frusinate, tenuto conto del rispetto della normativa di riferimento ed al fine di assicurare la massima soddisfazione della propria clientela, ha posto in essere un processo di selezione con l'obiettivo di scegliere dei *brokers* cui trasmettere gli ordini di terzi.

La modalità di interconnessione con i *brokers* è stata considerata dalle disposizioni MiFID un elemento determinante ai fini della scelta. È stato, pertanto, selezionato il negoziatore interconnesso che acceda direttamente al maggior numero di mercati regolamentati di riferimento per ciascuna azione quotata, garantendo in modo durevole il raggiungimento del miglior risultato possibile, sia in termini di *total consideration*, sia riguardo la rapidità e la probabilità di esecuzione e regolamento.

In generale, il *broker*, nell'ambito del servizio di ricezione e trasmissione di ordini e di gestione di portafogli, può trasmettere un ordine del cliente ad un altro intermediario per la relativa esecuzione. Inoltre, il *broker* garantisce l'accesso ai mercati comunitari ed extra comunitari potendosi avvalere di primari *brokers* internazionali. Sulla base della considerazione che ciascun mercato regolamentato di riferimento per ciascuna azione garantisca per la maggiore liquidità il miglior risultato possibile secondo l'ordine di priorità dei fattori di esecuzione definito in precedenza, la selezione dei *brokers* si fonda sulla capacità per gli stessi di avere accesso diretto a tali mercati.

La Banca trasmetterà gli ordini sulla base delle strategie di esecuzione da questi adottate, tenendo conto e nel rispetto di quanto stabilito a proposito di Fattori e Criteri di esecuzione.

Alla luce di quanto rappresentato, al fine di operare in ossequio alle disposizioni normative, Banca Popolare del Frusinate ha selezionato i seguenti negozianti a cui trasmettere gli ordini:

- ✓ **Invest Banca;**
- ✓ **Nexi (ex Istituto Centrale delle Banche Popolari Italiane).**

La Banca opererà in via prioritaria con Invest Banca, in virtù della completa informatizzazione del sistema di gestione dell'attività di intermediazione in strumenti finanziari. Qualora per qualsiasi causa non sia disponibile la struttura di Invest Banca, il rapporto con Nexi garantisce la continuità operativa e la conformità a quanto contenuto nel presente documento.

La Banca, sempre al fine di realizzare il miglior risultato possibile per il cliente, si riserva la facoltà di trasmettere gli ordini, in determinati casi specifici, ad altri *brokers*, selezionati sulla base di criteri di efficienza dal punto di vista dei costi, di efficacia nella esecuzione/trasmissione degli ordini, di compatibilità della propria gerarchia di fattori con quella definita dalla Banca.

L'utilizzo di qualsiasi intermediario deve, in ogni caso, garantire la *best execution* per il cliente finale.

3.4 Informativa alla Clientela

La versione aggiornata della Policy di Execution e Transmission della Banca Popolare del Frusinate è disponibile sul sito www.bpf.it.

3.5 Negoziazione per conto proprio

La Banca si riserva la facoltà di eseguire gli ordini di negoziazione anche in Conto proprio. Tale tipo di transazione è di solito effettuata al fine di garantire liquidità alla Clientela e di ridurre i rischi di regolamento.

Ove operi in Conto proprio, la Banca garantisce alla Clientela le “condizioni più favorevoli” di negoziazione, anche in relazione ad eventuali possibili modalità alternative di negoziazione nell’ambito delle sedi di esecuzione selezionate.

3.6 Modalità di esecuzione degli ordini

La Banca Popolare del Frusinate dovrà trasmettere ogni ordine impartito dai suoi clienti verso l’intermediario negoziatore che avrà cura di verificare quale sia la *trading venue*, tra quelle inserite nell’*execution policy*, che assicuri il miglior risultato per il cliente.

In altre parole, per ogni ordine ricevuto il negoziatore dovrà prendere in considerazione i fattori selezionati (prezzo, costo, velocità, ecc.) e le relative priorità assegnate nella strategia di esecuzione. Sulla base di tali informazioni dovrà verificare quale tra le *trading venues* incluse nell’*execution policy* assicuri al momento la migliore esecuzione. Soltanto dopo tale analisi l’ordine sarà inviato al mercato che risulti essere il migliore.

Banca Popolare del Frusinate, in ragione della propria operatività, ha raggruppato gli strumenti finanziari in tre macrocategorie:

- a) **STRUMENTI AZIONARI:** Titoli azionari italiani ed esteri, obbligazioni convertibili, derivati quotati italiani ed esteri, *warrant*, *covered warrant*, *certificates*, ETF;
- b) **OBBLIGAZIONI:** Titoli obbligazionari e titoli di Stato italiani ed esteri;
- c) **DERIVATI:** Derivati OTC (Over The Counter).

Per ciascuna categoria di strumenti finanziari trattati viene specificato:

- ✓ il servizio di investimento prestato;
- ✓ l’elenco dei fattori di esecuzione (secondo l’ordine di importanza attribuito da Banca Popolare del Frusinate) 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 *brokers* selezionati per strumento finanziario;
- ✓ i criteri di selezione delle sedi di esecuzione/dei *brokers*;
- ✓ l’indicazione dettagliata dei costi e delle commissioni che verranno applicati nell’esecuzione degli ordini.

3.7 Verifica e monitoraggio dell’*execution policy*

La Banca Popolare del Frusinate raccoglie ed esegue/trasmette gli ordini della clientela nel rispetto dell’ordine temporale con cui pervengono. Essa opera prevalentemente tramite sistemi di interconnessione diretta o tramite internet sui mercati regolamentati dove è aderente diretto e si avvale del canale telefonico per la raccolta degli ordini da tramitare sui mercati regolamentati internazionali o in presenza di istruzioni specifiche impartite dalla clientela professionale. Tutti gli ordini vengono registrati con le informazioni relative all’esito degli stessi (eseguito e non eseguito).

La Banca Popolare del Frusinate è chiamata ad effettuare due tipologie di controlli:

- ✓ monitoraggio sull’esecuzione ordini secondo la policy definita (coerenza interna);
- ✓ controllo annuale dell’*execution policy* (coerenza esterna).



Il primo tipo set di controlli tende a verificare su base regolare se i contratti sono stati eseguiti rispettando l'*execution policy*. L'attività di monitoraggio può essere effettuata, per esempio, comparando transazioni simili sulla stessa *execution venue*, con lo scopo di verificare se la strategia di esecuzione sia stata applicata correttamente.

Al contrario, il secondo tipo di controlli tende a verificare almeno annualmente, se l'*execution policy* garantisce in maniera duratura il raggiungimento della migliore esecuzione. Più in particolare, l'*investment firm* dovrebbe verificare se è opportuno inserire nuove *trading venues*, oppure assegnare differenti livelli di importanza ai fattori selezionati per la *best execution* o modificare altri aspetti della strategia di esecuzione degli ordini.

3.7.1 Monitoraggio dell'esecuzione alle migliori condizioni

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

In particolare, per gli strumenti finanziari per i quali la Banca ha scelto un'unica *execution venue* sarà sufficiente dimostrare che l'ordine sia stato effettivamente e tempestivamente negoziato tramite quella sede, nel presupposto che all'origine sia stata fatta un'adeguata valutazione sulla capacità della sede di esecuzione di garantire in modo duraturo il conseguimento del *best possible result*. Invece, nel caso in cui siano state selezionate più sedi di esecuzione, la Banca si impegnerà a dimostrare non solo che l'ordine sia stato eseguito in una delle sedi selezionate nell'*execution policy*, ma anche che la sede prescelta sia effettivamente stata in grado di consentire il raggiungimento del *best possible result*.

Nell'ipotesi in cui venga derogato il rispetto della strategia di esecuzione attestata dal cliente, la Banca Popolare del Frusinate 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 un'eccezione rispetto alla normale operatività.

Nell'ipotesi in cui gli elementi principali per il raggiungimento del miglior risultato non siano costituiti dal prezzo e dai costi, bensì da altri fattori, quali la tipologia di strumento, il titolo trattato, la dimensione dell'ordine (*size*), la velocità o la probabilità di esecuzione (ad es. per i derivati OTC), la Banca si impegna, al fine di dimostrare il raggiungimento del *best possible result*, a dimostrare la corretta applicazione del proprio sistema tariffario comunicato formalmente *ex ante* al cliente.

Per quanto riguarda gli strumenti finanziari per i quali viene prestato il servizio di ricezione e trasmissione di ordini a controparti terzi (*brokers*), la Banca si impegna a prevedere negli accordi contrattuali stipulati che i negozianti tengano a disposizione del raccogliitore 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.

3.7.2 *Revisione della strategia di esecuzione*

La Banca Popolare del Frusinate⁵ si impegna a revisionare la propria strategia di esecuzione con periodicità almeno annuale, e comunque ogni qualvolta richiesto da mutate condizioni di mercato e allorquando siano mutate le proprie strategie di esecuzione. In particolare, sarà presa in esame ogni modifica rilevante, la cui relativa conoscenza sia necessaria per il cliente al fine di assumere una decisione appropriatamente informata in merito all'opportunità di continuare o meno ad usufruire dei servizi dell'impresa.

A tal proposito la Banca valuterà se le sedi di esecuzione identificate (o i loro dispositivi di esecuzione) assicurino, in maniera duratura, il raggiungimento del miglior risultato per il cliente. Nell'ipotesi in cui vengano apportate modifiche rilevanti alla strategia di esecuzione o agli *execution arrangements*, si provvederà a notificare tempestivamente tali variazioni alla clientela.

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

- ✓ includere nuove o diverse sedi di esecuzione o entità nella propria *execution policy*;
- ✓ assegnare una diversa importanza relativa ai fattori di *best execution*;
- ✓ modificare altri aspetti della propria strategia o dei propri dispositivi di esecuzione, sulla base di decisioni di carattere strategico/gestionale assunte da Banca Popolare del Frusinate.

⁵ L'attività di revisione della policy è di competenza del Responsabile dell'Area Finanza, il quale, di concerto con il Responsabile dell'Ufficio Organizzazione e Pianificazione, una volta terminata la revisione, sottopone il documento alla Funzione Compliance per la validazione dello stesso, prima di portarlo in approvazione al CdA.