

STRATEGIA DI ESECUZIONE E TRASMISSIONE DEGLI ORDINI
Execution and Transmission Policy

Sommario

A - PREMESSA	3
B – RIFERIMENTI NORMATIVI	3
C - DESCRIZIONE GENERALE	4
D – FASI LOGICHE PER L’EXECUTION/TRANSMISSION POLICY	5
1. Scelta e ordinamento dei Fattori di Esecuzione	5
2. Scelta delle Sedi di Esecuzione	7
3. Selezione e scelta dei brokers per la strategia di Trasmissione degli ordini	10
4. Strategia di Esecuzione/Trasmissione degli ordini	11
5. Verifica e monitoraggio dell’Execution Policy	11
5.1. Monitoraggio dell’esecuzione alle migliori condizioni	12
5.2. Revisione della strategia di esecuzione	12
E - DOCUMENTO (Informazione al cliente circa la Strategia di Esecuzione e la Trasmissione degli Ordini)	13

A – PREMESSA

Il presente documento analizza le principali caratteristiche degli obblighi di best execution definiti dalla direttiva MiFID e norme successive (secondo livello, raccomandazioni del CESR). Più in particolare, si farà riferimento alle regole applicabili agli intermediari che negoziano per conto proprio e/o per conto terzi, come la BANCA POPOLARE DI LAJATICO S.C.P.A.

- **DL1:** direttiva 2004/39/CE di primo livello,
- **DL2:** direttiva 2006/73/CE di secondo livello,
- **CESR Q&A:** documento del CESR (Committee of European Securities Regulators) relative alle Questions & Answers di maggio 2007 (ref: CESR/07-320).

La disciplina presa a riferimento tiene conto poi dei Regolamenti Consob emanati poco prima dell'entrata in vigore della MiFID, avvenuta il 1 novembre 2007.

B – RIFERIMENTI NORMATIVI

I riferimenti normativi rinviano alla Direttiva 2004/39/CE e alla relativa Direttiva di emanazione delle misure tecniche di esecuzione (Direttiva 2006/73/CE). Vengono inoltre riportati i riferimenti normativi ai Regolamenti Consob del 29 ottobre 2007 n°16190 (Intermediari) e 16191 (Mercati), connessi alla trasposizione della MiFID nelle aree rimesse alla regolamentazione secondaria della Consob.

Ai sensi dell'art. 45 del Regolamento Intermediari le imprese di investimento devono adottare tutte le misure ragionevoli per ottenere, allorché eseguono ordini, il miglior risultato possibile per i loro clienti. A tal fine, deve essere definita la strategia di esecuzione degli ordini (Execution Policy) nell'ambito della quale devono essere previsti efficaci meccanismi che consentano di ottenere, per gli ordini del cliente, in maniera duratura il migliore risultato possibile (best possible result), 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.

Tale strategia di esecuzione deve precisare, per ciascuna categoria di strumenti finanziari, le informazioni circa le varie sedi (execution venues) nelle quali l'intermediario esegue gli ordini e i fattori che influenzano la scelta delle venues. Vanno, inoltre, indicate "almeno quelle sedi che permettono di ottenere in modo duratura il miglior risultato possibile per l'esecuzione degli ordini del cliente" (art. 45 comma 3., lettera a).

Inoltre, sempre l'art 45, al comma 6, prevede che ogni qualvolta esistano istruzioni specifiche date dal cliente, l'impresa di investimento è tenuta ad eseguire l'ordine seguendo tali istruzioni. Si evince, quindi, che l'intermediario è tenuto ad eseguire l'ordine secondo le specifiche istruzioni ricevute, anche in deroga alla propria Execution Policy.

Tuttavia, il Considerando 68 della DL2 specifica, comunque, che 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.

Ai sensi del Considerando 69 della DL2, la negoziazione per conto proprio con i clienti da parte dell'impresa di investimento deve essere ritenuta come l'esecuzione degli ordini dei clienti e pertanto deve essere soggetta agli obblighi inerenti all'esecuzione alle condizioni migliori.

Per le operazioni di pronti contro termine si osservano le regole di condotta previste dalla normativa di riferimento per i servizi di investimento.

L'ambito di applicazione della best execution riguarda, secondo il Considerando 70 della DL2 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, l'obbligo di esecuzione alle condizioni migliori deve essere applicato in modo da tenere conto delle diverse circostanze collegate all'esecuzione degli ordini relativi a particolari tipi di strumenti finanziari.

La normativa prevede un regime meno stringente per il Servizio di Ricezione e Trasmissione Ordini. In Particolare, l'art. 45,1 DL2 e l'art. 48 del Regolamento Intermediari dispongono che le imprese di investimento che prestano tale servizio debbano agire per servire al meglio gli interessi dei loro clienti quando trasmettono presso altre entità,

a fini di esecuzione, ordini derivanti da decisioni dell'impresa di investimento di negoziare strumenti finanziari per conto dei suoi clienti. Infatti, secondo il Considerando 75 della DL2 per il conseguimento della best execution non è necessaria una duplicazione degli sforzi, né a carico dei gestori/raccoglitori, né a carico dell'impresa di investimento alla quale questi trasmettono gli ordini a fini di esecuzione.

Sulla base di quanto disposto dal Considerando 72 della DL2, i costi di esecuzione che includono le commissioni o competenze proprie dell'impresa di investimento applicate ad un cliente per la prestazione di un servizio di investimento non vengono calcolati per la determinazione delle sedi di esecuzione incluse nella strategia di esecuzione.

Ai sensi dell'art. 45,5 DL2 e dell'art. 48 del Regolamento Intermediari, 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, le entità alle quali l'impresa di investimento trasmette gli ordini a fini di esecuzione. Le entità identificate devono avere dispositivi di esecuzione che consentano all'impresa di investimento di conformarsi ai propri obblighi in materia di best execution, quando negozia o trasmette ordini a tali entità a fini della esecuzione.

Infine, ai sensi dell'art. 21,4 DL1 e art. 47, comma 2 del Regolamento Intermediari, gli Intermediari debbono riesaminare annualmente la propria strategia di esecuzione stabilita, nonché i propri dispositivi di esecuzione degli ordini. Tale riesame deve essere inoltre effettuato ogni qualvolta si verifichi una modifica rilevante (introduzione di un nuovo mercato, commercializzazione di un nuovo prodotto, etc.), che influisca sulla capacità dell'impresa di continuare ad ottenere in modo duraturo il miglior risultato possibile per l'esecuzione degli ordini dei clienti, utilizzando le sedi incluse nella propria strategia di esecuzione.

Gli intermediari devono, infine, come disposto dall'art. 46, comma 5 del Regolamento Intermediari, essere in grado di dimostrare ai loro clienti, dietro richiesta, di aver eseguito gli ordini in conformità alla strategia di esecuzione definita.

C - DESCRIZIONE GENERALE

La direttiva MiFID prescrive che le imprese di investimento adottino tutte le misure ragionevoli per ottenere, allorché eseguono gli ordini dei clienti, il miglior risultato possibile tenuto conto del prezzo, dei costi, della rapidità e della probabilità di esecuzione e regolamento, delle dimensioni e natura dell'ordine, del market impact e degli altri costi impliciti o di qualsiasi altra considerazione pertinente ai fini della sua esecuzione (di seguito, i "fattori" dell'execution policy).

Tuttavia, ogni volta che ci sono istruzioni specifiche date dal cliente al negoziatore, quest'ultimo è tenuto ad eseguire l'ordine seguendo tali istruzioni. In tal caso, si deve considerare che le stesse imprese di investimento abbiano soddisfatto i propri obblighi in materia di best execution per la parte dell'ordine alla quale si riferisce l'istruzione data dal cliente. Al contrario, l'intermediario non è sollevato dal rispetto dell'obbligo di eseguire alle condizioni migliori l'ordine ricevuto per quanto riguarda eventuali altre parti dell'ordine.

Inoltre, la medesima impresa di investimento non deve impedire che il cliente possa scegliere tra due o più sedi di negoziazione specifiche, purché tali sedi siano in linea con la strategia di esecuzione dell'impresa stessa.

Le imprese di investimento devono istituire e attuare efficaci meccanismi per raggiungere il miglior risultato possibile (il riferimento è ai più generali execution arrangements). Più in particolare, va definita una precisa strategia di esecuzione degli ordini (order execution policy) che consenta ai negoziatori di ottenere la best execution per gli ordini ricevuti.

Di seguito si richiamano le principali caratteristiche di una strategia di esecuzione degli ordini. Più in particolare quest'ultima:

- deve specificare per ciascuna categoria di strumenti finanziari (azioni, obbligazioni, derivati, etc.) le varie trading venues (mercato regolamentato, MTF, internalizzatore sistematico, altro fornitore di liquidità) dove l'impresa di investimento esegue gli ordini dei clienti;
- deve essere applicata a ciascun ordine dei clienti;
- deve individuare i fattori che influenzano la scelta delle sedi (prezzo, costi, etc.);
- deve assicurare di ottenere in modo duraturo il miglior risultato possibile;
- deve essere rivista annualmente dall'impresa di investimento;
- deve ricevere il consenso preliminare dei clienti;
- può 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.

Successivamente, le stesse imprese di investimento devono controllare l'efficacia dei loro dispositivi di esecuzione, e più in particolare dell'execution policy, in modo da identificare ed eventualmente correggere eventuali carenze della policy stessa. Più in particolare, gli intermediari devono valutare regolarmente se le sedi di esecuzione previste all'interno dell'execution policy assicurino il miglior risultato possibile per il cliente.

Inoltre, le imprese di investimento devono essere in grado di dimostrare ai loro clienti, su richiesta, che hanno eseguito gli ordini in conformità della strategia dell'impresa in materia di esecuzione. Il raggiungimento della best execution, e il suo successivo review e monitoraggio, da parte di un intermediario si sviluppa attraverso una serie di passaggi logici. Le principali fasi possono essere così riepilogate:

- 1 Scelta e ordinamento dei fattori di esecuzione
- 2 Scelta delle sedi di esecuzione
- 3 Strategia di esecuzione degli ordini
- 4 Verifica e monitoraggio.

D – FASI LOGICHE PER L'EXECUTION/TRANSMISSION POLICY

1. Scelta e ordinamento dei Fattori di Esecuzione

La BANCA POPOLARE DI LAJATICO S.C.P.A. deve selezionare e attribuire un ordine di importanza ai fattori di esecuzione sopra richiamati (prezzo, costi, rapidità e probabilità di esecuzione, market impact, altri costi impliciti) utilizzando specifici criteri per stabilirne l'importanza:

- le caratteristiche del cliente, compresa la classificazione come cliente al dettaglio o professionale;
- le caratteristiche dell'ordine del cliente;
- le caratteristiche degli strumenti finanziari che sono oggetto di tale ordine;
- le caratteristiche delle sedi di esecuzione alle quali tale ordine può essere diretto.

La responsabilità nel definire l'importanza dei fattori ricade sull'intermediario.

I fattori considerati rilevanti dalla normativa per il raggiungimento del "miglior risultato possibile" per il cliente 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. 45, comma 5, lettera a) 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, ai fini dell'esecuzione di un ordine, risultino maggiormente critici per il raggiungimento del miglior risultato possibile per il cliente.

- 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 driver* o *quote driven*, regolamentato o non, con quotazioni irrevocabili o su richiesta) e 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 Venues 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 possibile result.

Al fine di garantire la Best Execution ai propri clienti, la BANCA POPOLARE DI LAJATICO S.C.P.A. prende in considerazione i seguenti Fattori di Esecuzione:

- prezzo dello strumento finanziario e costi dell'esecuzione (corrispettivo totale);
- rapidità dell'esecuzione;
- probabilità di esecuzione e regolamento;
- dimensioni dell'ordine;
- natura dell'ordine;
- altre caratteristiche dell'ordine rilevanti per la sua esecuzione.

In particolare, la BANCA POPOLARE DI LAJATICO S.C.P.A. 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 dei fattori sopra indicati, la **BANCA POPOLARE DI LAJATICO S.C.P.A. 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.

Conseguentemente, la BANCA POPOLARE DI LAJATICO S.C.P.A. ha provveduto a stabilire con le sedi di esecuzione prescelte meccanismi efficaci per la corretta esecuzione dell'ordine (c.d. dispositivi di esecuzione).

Con riferimento ai clienti al dettaglio, la BANCA POPOLARE DI LAJATICO S.C.P.A., tra i fattori di esecuzione, conferisce importanza centrale al corrispettivo totale, composto da prezzo e costi (commissioni o spread e spese) associati all'esecuzione dell'ordine.

La BANCA POPOLARE DI LAJATICO S.C.P.A., in alcune circostanze, si riserva di considerare, ai fini della Best Execution, altri Fattori di esecuzione rispetto al corrispettivo totale e, segnatamente, la probabilità di esecuzione e regolamento.

2. Scelta delle Sedi di Esecuzione

La BANCA POPOLARE DI LAJATICO S.C.P.A. deve selezionare, sulla base dei fattori sopra richiamati e ordinati per importanza, le trading venues che faranno parte della sua execution policy e che permettono all'impresa di investimento 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:** 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.
- **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*.

Sul punto il CESR Q&A ha chiarito che è possibile prevedere nell'*execution policy* anche una sola trading venue, purché tale mercato assicuri l'ottenimento della migliore esecuzione degli ordini dei clienti. Il CESR afferma, infatti, che i costi per accedere a più *trading venues* potrebbero essere maggiori del possibile miglioramento ottenibile dai clienti nell'eseguire gli ordini su più mercati.

Inoltre bisogna anche considerare che, soprattutto per quanto riguarda gli strumenti finanziari azionari, ma non solo, la liquidità si concentra pressoché totalmente su un unico mercato. Infatti, da ricerche effettuate dallo stesso CESR risulta che nel 95% dei casi sul mercato più liquido sono negoziati controvalori per un ammontare pari a 5 volte il controvalore del secondo mercato più liquido (nel 90% dei casi tale rapporto sale addirittura a 11 volte). Tutto ciò è vero soprattutto in paesi, quali l'Italia, dove la normativa domestica ha previsto l'obbligo di concentrare gli scambi sui mercati regolamentati (cosiddetta "*concentration rule*"). Alla luce di tali ulteriori riflessioni è ipotizzabile prevedere la presenza, nella strategia di esecuzione degli ordini, del solo mercato regolamentato più liquido a livello domestico, nel caso specifico Borsa Italiana. Infine, si osserva che la situazione esposta assicura la presenza di un track record informativo dei dati di mercato su cui è possibile fare notevole affidamento, ai fini della valutazione della qualità del mercato.

Per quanto riguarda la fase operativa che porta alla scelta delle *trading venues*, l'intermediario non deve far riferimento alle *fees* e commissioni proprie dell'impresa di investimento di cui si dirà in seguito, ma principalmente al prezzo dello strumento finanziario ed ai costi relativi all'esecuzione dell'ordine.

Infatti, per valutare l'efficienza dei mercati bisogna far riferimento non solo alle qualità oggettive che le trading venues esprimono, cioè principalmente ai fattori prezzo e costo, ma anche ad altri fattori quali la liquidità, la probabilità di esecuzione e il *market impact*. In tale fase l'intermediario deve analizzare le *trading venues* operative in Europa considerando i fattori scelti per la propria analisi ma non considerando le *fees* e le commissioni applicabili al cliente, come sopra ricordato. Al termine di tale analisi l'impresa di investimento sarà in grado di individuare le sedi di negoziazione che faranno parte della propria *execution policy*.

Sul punto la Commissione Europea nel maggio 2006 ha pubblicato i risultati dell'indagine "Competition in EU securities trading and post trading", focalizzata sui mercati *cash-equities*. L'indagine si è soffermata sui costi di *trading, clearing e settlement* nei mercati europei.

Dalla ricerca è emerso come, confrontato con le altre Borse Europee, il Gruppo Borsa Italiana sia l'operatore con le fees di *trading e post-trading* più basse in rapporto al valore del contratto per le categorie di utilizzatori analizzate. E' risultato inoltre che, anche considerati singolarmente, i costi di *trading, clearing e settlement* del Gruppo Borsa Italiana sono più bassi di quelli dei *competitor*, indipendentemente dai diversi modelli di business adottati.

Dalla data di entrata in vigore della Direttiva MiFID (1 novembre 2007) la **BANCA POPOLARE DI LAJATICO S.C.P.A. garantisce la Best Execution**, sulla base dei Fattori e dei Criteri di esecuzione sopra visti, 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").

A far data dal 1 novembre 2007 viene richiesto al cliente, qualora intenda utilizzare una diversa Sede di Esecuzione, di indicare tale sede di esecuzione dell'ordine; conseguentemente l'ordine sarà considerato una istruzione specifica.

Tenuto conto di quanto stabilito nei paragrafi che precedono, ed in particolare dei fattori e dei criteri sopra indicati, la Banca seleziona l'intermediario a cui trasmettere gli ordini sulla base delle strategie di esecuzione, della comprovata competenza ed esperienza, oltre che a seguito di opportune valutazioni relative al merito creditizio dello stesso.

La Banca, pertanto, trasmette gli ordini ricevuti dal cliente nel rispetto dei medesimi fattori e criteri citati, al Broker indicato per la relativa esecuzione.

A tal fine, per ciascuna categoria di strumenti finanziari, la Banca seleziona le sedi di esecuzione o "trading venues" (mercati regolamentati, MTF, market maker, internalizzatori sistematici) verso cui indirizzare gli ordini:

1. Azioni, ETF, fondi, obbligazioni convertibili, warrants, covered warrants, certificates e diritti ammessi alla negoziazione sui mercati regolamentati ed ai sistemi multilaterali di negoziazione

Strumento finanziario (azioni e strumenti assimilabili)	Sede di Esecuzione
Azioni, Diritti di opzione; ETF, ETC; Obbligazioni convertibili; Warrants; Securitized Derivatives (Covered warrants e Certificates); Azioni o quote di FIA Strumenti finanziari emessi da Special Investment Vehicles (SIV) Special purpose acquisition company (SPAC)	MTA - Borsa Italiana; TAH - Borsa Italiana; AIM - Borsa Italiana; ETFplus - Borsa Italiana; SeDeX – Borsa Italiana; MIV – Borsa Italiana; Chi-X Integrated (Lit) Order Book di Bats Chi-X Europe; Hi-MTF; Eurotlx.

Strumento finanziario (azioni e strumenti assimilabili estere)	Sede di Esecuzione
Azioni inglesi	LSE
Azioni tedesche	Xetra
Azioni tedesche (non quotate su Xetra)	Frankfurter Wertpapier Boerse
Azioni francesi	Euronext
Azioni olandesi	Euronext
Azioni belghe	Euronext
Azioni portoghesi	Euronext
Azioni spagnole	MCE Spagna
Azioni svizzere	SIX Svizzera (SWX, Virt-X)
Azioni finlandesi	OMX Nordic Exchange
Azioni danesi	OMX Nordic Exchange
Azioni svedesi	OMX Nordic Exchange
Azioni norvegesi	OBX Oslo Bors
Azioni austriache	Wiener Boerse AG
Azioni greche	ASE Athens Stock Exchange
Azioni irlandesi	ISE Irish Stock Exchange
Azioni canadesi	TSE Toronto Stock Exchange
Azioni giapponesi	Tokyo Stock Exchange
Azioni di Hong Kong	The Stock Exchange of Hong Kong Ltd
Azioni di Singapore	SSGX Singapore Stock Exchange
Azioni australiane	Stock Exchange Sidney
Azioni Usa e strumenti simili ammessi alla negoziatura su Nyse, Nasdaq e Amex	NYSE, Nasdaq, Amex, Internalizzatori

1a. Titoli Azionari emessi da Banca Popolare di Lajatico Spa

Strumento finanziario	Sede di Esecuzione
Azioni Emesse dalla Banca Popolare di Lajatico	Hi-MTF

2. Titoli di Stato ed obbligazioni ammessi o non alla negoziazione in mercati regolamentati o in sistemi multilaterali di negoziazione .

Strumento finanziario	Sede di Esecuzione
Titoli di Stato e obbligazioni ammessi alla negoziazione su Mercati regolamentati o MTF Italiani	<u>Mercati regolamentati</u> : Mot, EuroMot <u>MTF</u> : Hi-MTF, ExtraMot, Eurotlx <u>Market Makers</u>
Titoli di Stato e obbligazioni non negoziati in Mercati regolamentati o MTF Italiani	<u>Market Makers</u>
Obbligazioni quotate sul segmento Order Driven di Hi-MTF	Hi-MTF

2a. Titoli Obbligazionari emessi da Banca Popolare di Lajatico Scpa

Strumento finanziario	Sede di Esecuzione
Obbligazioni Emesse dalla Banca Popolare di Lajatico	Hi-MTF

3. Strumenti finanziari derivati italiani quotati sul mercato IDEM di Borsa Italiana.

Strumento finanziario	Sede di Esecuzione
Futures su FTSE MIB Mini Futures FTSE MIB Mini Futures FTSE100 Futures su azioni Opzioni su FTSE MIB Opzioni su azioni	IDEM

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

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. Selezione e scelta dei brokers per la strategia di Trasmissione degli ordini

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.

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 degli intermediari negoziatori si fonda sulla capacità per gli stessi di avere accesso diretto a tali mercati.

La modalità di interconnessione con i broker è stata considerata dalle disposizioni Mifid un elemento determinante ai fini della scelta. E' stato pertanto selezionato il negoziatore interconnesso che accede 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 soprattutto di rapidità e probabilità di esecuzione e regolamento.

La selezione ha individuato al momento un broker principale interconnesso con il quale è attivo anche il canale telefonico per esigenze di backup e di continuità operativa, o per gestire in modo differenziato ordini riconducibili ad operazioni di diverso taglio.

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.

Il Broker principale utilizzato dalla Banca nel servizio di ricezione e trasmissione degli ordini è **ICBPI Spa**.

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 Broker, 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 un intermediario diverso da Icbpi deve in ogni caso garantire la best execution per il cliente finale.

4. Strategia di Esecuzione/Trasmissione degli ordini

La BANCA POPOLARE DI LAJATICO S.C.P.A. dovrà verificare per ogni ordine inviato dai suoi clienti quali 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 dalla propria clientela il negoziatore dovrà prendere in considerazione i fattori selezionati (prezzo, costo, velocità...) e le relative priorità assegnate nella sua 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.

La BANCA POPOLARE DI LAJATICO S.C.P.A. in ragione della propria operatività ha raggruppato gli strumenti finanziari in tre macrocategorie:

- a) AZIONI: 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, ovvero se l'operatività avviene in regime di *execution* o di *transmission policy*;
- l'elenco dei fattori di esecuzione (secondo l'ordine di importanza attribuito dalla BANCA POPOLARE DI LAJATICO S.C.P.A.) 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/i brokers;
- l'indicazione dettagliata dei costi e delle commissioni che verranno applicati nell'esecuzione degli ordini.

Per le negoziazioni di strumenti finanziari denominati in divise diverse dall'Euro la Banca applica di norma il cambio rilevato sul mercato nella giornata dell'esecuzione dell'operazione, aumentato (in caso di acquisto) o diminuito (in caso di vendita) di un differenziale pari allo 0,10%.

Per le divise non negoziate dalle controparti con cui la Banca intrattiene comunemente operatività Forex o per la quale non vi è la piena convertibilità in Euro, lo spread nella misura dello 0,10% sarà applicato al cambio a cui la Banca ha effettivamente coperto l'acquisto/vendita di valuta (a titolo di esempio non esaustivo possono elencarsi tra le seguenti divise: rublo russo (RUB), corona islandese (ISK), yuan cinese (CNY), rupia indiana (INR), real brasiliano (BRL), ecc...)

Sempre per i titoli denominati in divisa diversa dall'Euro, il cambio eventualmente applicato per le singole operazioni amministrative (incasso cedole, dividendi, rimborsi titoli, etc.) sarà il Fixing ufficiale Bce del giorno stesso delle operazioni.

5. Verifica e monitoraggio dell'Execution Policy

La BANCA POPOLARE DI LAJATICO S.C.P.A. 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 DI LAJATICO S.C.P.A. è chiamata ad effettuare due tipologie di controlli:

1. monitoraggio sull'esecuzione ordini secondo la policy definita (coerenza interna);
2. controllo annuale dell'execution policy (coerenza esterna).

Il primo tipo 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 similari 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.

5.1. Monitoraggio dell'esecuzione alle migliori condizioni

La BANCA POPOLARE DI LAJATICO S.C.P.A. 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 POPOLARE DI LAJATICO S.C.P.A. 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 duratura il conseguimento del best possible result. Invece, nel caso in cui siano state selezionate più sedi di esecuzione, la BANCA POPOLARE DI LAJATICO S.C.P.A. 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 best possible result.

STRATEGIA DI ESECUZIONE DEGLI ORDINI

Nell'ipotesi in cui venga derogato il rispetto della strategia di esecuzione attestata dal cliente, la BANCA POPOLARE DI LAJATICO S.C.P.A. 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.

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 POPOLARE DI LAJATICO S.C.P.A. 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 POPOLARE DI LAJATICO S.C.P.A. si impegna a prevedere negli accordi contrattuali stipulati che i negozianti tengano a disposizione del raccoglitore i dati che attestino la correttezza delle proprie procedure, al fine di consentire di verificare in ogni momento l'adeguatezza 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.

5.2. Revisione della strategia di esecuzione

La BANCA POPOLARE DI LAJATICO S.C.P.A. 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 POPOLARE DI LAJATICO S.C.P.A. 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 dalla BANCA POPOLARE DI LAJATICO S.C.P.A.

DOCUMENTO DI SINTESI DELLA STRATEGIA DI ESECUZIONE TRASMISSIONE DEGLI ORDINI ADOTTATA DALLA BANCA

Il presente documento costituisce la sintesi della strategia di esecuzione e trasmissione degli ordini adottata dalla Banca ed è inserito all'interno dell'Informativa Precontrattuale.

All'interno dell'accettazione della proposta contrattuale il cliente presta il consenso alla strategia di esecuzione e trasmissione degli ordini della Banca e presta inoltre il consenso affinché gli ordini impartiti possano essere eseguiti dalla Banca anche al di fuori di un Mercato Regolamentato o di un Sistema Multilaterale di Negoziazione.

Informazione al cliente circa la strategia di esecuzione e la trasmissione degli ordini

INFORMAZIONI GENERALI

La Direttiva MIFID (2004/39/CE), relativa ai mercati degli strumenti finanziari, introduce regole comuni uniformi a livello europeo per la prestazione dei servizi di investimento.

Di particolare rilievo è l'intervento normativo in tema di *best execution*, che impone alle imprese di investimento di adottare tutte le misure ragionevoli e di mettere in atto meccanismi efficaci per ottenere, nell'esecuzione degli ordini, il miglior risultato possibile per il cliente, avendo riguardo a prezzi, costi, rapidità e probabilità di esecuzione e di regolamento, dimensione e natura dell'ordine. L'importanza relativa dei suddetti fattori deve essere definita dall'intermediario, tenendo conto delle caratteristiche del cliente, delle caratteristiche dell'ordine, degli strumenti finanziari che sono oggetto dell'ordine e delle sedi di esecuzione alle quali l'ordine può essere diretto.

Le regole sulla *best execution* si applicano alla trattazione degli ordini dei clienti in tutte le sedi di esecuzione (mercato regolamentato, sistema multilaterale di negoziazione - MTF, internalizzatore sistematico, *market maker* o altro negoziatore per conto proprio), e hanno lo scopo di assicurare la più ampia protezione degli investitori, siano essi clienti al dettaglio o clienti professionali; tali regole non riguardano gli ordini impartiti da controparti qualificate, salvo specifici accordi intercorsi con le stesse ovvero salvo esplicita richiesta delle stesse di essere trattate come clienti professionali o clienti al dettaglio.

La disciplina sulla *best execution* trova applicazione per i servizi di negoziazione per conto proprio, di esecuzione di ordini per conto dei clienti e per i servizi di ricezione e trasmissione di ordini e di gestione di portafogli.

In considerazione delle suddette premesse, e in adempimento di quanto previsto dalla Direttiva MIFID e dalla relativa normativa interna di attuazione (Decreto Legislativo 24 febbraio 1998, n. 58 e Regolamento Intermediari approvato con delibera Consob n. 16190 del 29 ottobre 2007), la Banca ha predisposto procedure volte ad assicurare il rispetto delle regole poste a tutela dei clienti nella trattazione dei loro ordini.

Il presente documento descrive quindi le suddette misure adottate dalla Banca e, più precisamente:

- la STRATEGIA DI TRASMISSIONE DEGLI ORDINI a controparti terze (*Negoziatori*), per garantire la *best execution* nella prestazione del servizio di ricezione e trasmissione di ordini su strumenti finanziari ;
- la STRATEGIA DI ESECUZIONE DEGLI ORDINI, per garantire la *best execution* nella prestazione del servizio di negoziazione per conto proprio e di esecuzione di ordini per conto dei clienti.

* * * * *

STRATEGIA DI TRASMISSIONE DEGLI ORDINI NEL SERVIZIO DI RICEZIONE E TRASMISSIONE DI ORDINI

La Banca svolge il ruolo di intermediario trasmettitore per gli ordini aventi ad oggetto gli strumenti finanziari indicati nella tabella di seguito riportata. In presenza di caratteristiche oggettive dell'ordine (size superiori a 2,5 milioni di euro, problemi di liquidità, problemi tecnici, problemi di regolamento, data valuta difforme da quella negoziata sui Mercati Regolamentati gestiti da Borsa Italiana) la Banca potrà, anche con riferimento a strumenti finanziari normalmente trattati in ricezione e trasmissione

di ordini, prestare il servizio di negoziazione per conto proprio ovvero esecuzione di ordini per conto dei clienti in modo non sistematico, ovvero trasmettere l'ordine ad un negoziatore diverso da quelli indicati nella presente strategia. Con riferimento al servizio di ricezione e trasmissione di ordini, al fine di assicurare il miglior risultato possibile per il cliente nella trasmissione degli ordini ad altro intermediario (v. paragrafo *Negoziatori*), la Banca tiene conto dei fattori e criteri di seguito illustrati.

Fattori

I fattori presi in considerazione dalla Banca sono: prezzo, costi, rapidità e probabilità di esecuzione, rapidità e probabilità di regolamento, natura e dimensione dell'ordine, nonché ogni altra considerazione rilevante.

Criteri

Per stabilire l'importanza relativa dei fattori sopra indicati, la Banca tiene in considerazione i seguenti criteri:

- caratteristiche del cliente, compresa la sua classificazione in qualità di cliente al dettaglio o professionale;
- caratteristiche dell'ordine;
- caratteristiche degli strumenti finanziari che sono oggetto dell'ordine;
- caratteristiche delle sedi di esecuzione alle quali l'ordine può essere diretto.

Pertanto, fatto salvo il rispetto di specifiche istruzioni impartite dal cliente - descritte al paragrafo *Istruzioni specifiche del cliente* - per gli ordini trasmessi da clienti al dettaglio o per conto di clienti al dettaglio, avrà importanza centrale, nell'esecuzione degli ordini stessi, il corrispettivo totale dell'operazione (total consideration), composto dai fattori prezzo e costi (che comprendono tutte le spese sostenute dal cliente, direttamente collegate all'esecuzione dell'ordine, le competenze della sede di esecuzione e quelle per la compensazione e il regolamento, nonché qualsiasi altra competenza pagata a terzi in relazione all'esecuzione dell'ordine); in particolare, per quanto riguarda gli ordini relativi agli strumenti finanziari azionari, il rispetto della total consideration è assicurato dalla Banca attraverso l'identificazione del mercato di negoziazione primario (normalmente la Borsa del paese di origine dell'emittente) come principale sede di esecuzione degli ordini, in quanto offre la maggiore liquidità e pertanto, di norma, la massima probabilità di esecuzione dell'ordine e i prezzi migliori. Per gli ordini trasmessi da clienti professionali, la Banca si riserva - in considerazione delle caratteristiche dell'ordine - di far prevalere fattori diversi rispetto al corrispettivo totale, in particolare la dimensione dell'ordine e la rapidità e probabilità di regolamento, anche in considerazione della strategia di esecuzione/trasmissione di ordini scelta dal soggetto indicato al paragrafo *Negoziatori*.

In relazione a taluni strumenti finanziari azionari, che hanno come mercato di riferimento, ai sensi di quanto sopra, Borsa Italiana, è prevista la possibilità di identificare ulteriori sedi di esecuzione che il Negoziatore annovera nella propria strategia di esecuzione.

Nel caso in cui la Banca presti, in relazione a particolari caratteristiche oggettive dell'ordine sopra indicate, con riferimento a strumenti finanziari normalmente trattati in ricezione e trasmissione di ordini, il servizio di negoziazione per conto proprio, esecuzione di ordini per conto dei clienti ovvero trasmetta l'ordine ad un negoziatore diverso da quelli indicati nella presente strategia, la Banca stessa attribuisce prioritaria importanza al fattore probabilità di esecuzione dell'ordine.

Negoziatori

Tenuto conto di quanto stabilito nei paragrafi che precedono, ed in particolare dei fattori e dei criteri sopra indicati, la Banca ha selezionato l'intermediario negoziatore principale cui trasmettere gli ordini sulla base delle strategie di esecuzione, della comprovata competenza ed esperienza, oltre che a seguito di opportune valutazioni relative al merito creditizio dello stesso. Particolare rilevanza è stata poi attribuita alla capacità dello stesso di assicurare l'accesso diretto in modalità telematica ai principali mercati, oltre alla copertura anche mediante broker delle piazze azionarie secondarie. Per la scelta dell'intermediario verso il quale canalizzare gli ordini degli strumenti obbligazionari è stata considerata, oltre alla possibilità da parte dello stesso di coprire le principali sedi di esecuzione, cui affiancare internalizzatori sistematici e MTF e broker, la disponibilità di sistemi di smart order routing. La Banca, pertanto, trasmette gli ordini ricevuti dal cliente, aventi ad oggetto gli strumenti finanziari indicati nella tabella di seguito riportata, nel rispetto dei medesimi fattori e criteri citati, al Negoziatore indicato per la relativa esecuzione:

CATEGORIA PRODOTTO	NEGOZIATORE
Azioni, ETF, fondi chiusi negoziati, obbligazioni convertibili, warrants, covered warrants, certificates e diritti ammessi alla negoziazione sui mercati regolamentati gestiti da Borsa Italiana e sui mercati regolamentati europei raggiunti in	ICBPI (anche per il tramite di broker)

modalità telematica	
Azioni estere europee, canadesi e far east ammesse alla negoziazione su mercati non raggiunti in modalità telematica	ICBPI (anche per il tramite di broker)
Azioni USA	ICBPI (anche per il tramite di broker)
Azioni ordinarie, diritti di opzione, obbligazioni convertibili e cum warrant non quotate su un Mercato Regolamentato.	ICBPI (anche per il tramite di broker)
Azioni di propria emissione negoziate sul sistema multilaterale di negoziazione HIMTF.	ICBPI (anche per il tramite di broker)
Obbligazioni non negoziate in un mercato regolamentato o in un sistema multilaterale di negoziazione ICBPI (anche per il tramite di broker)	ICBPI (anche per il tramite di broker)
Obbligazioni di propria emissione negoziate sul sistema multilaterale di negoziazione himtf	ICBPI (anche per il tramite di broker)

L'elenco completo delle sedi di esecuzione scelte da ICBPI è presente nella strategia di esecuzione degli ordini adottata dal Negoziatore e disponibile sul sito www.icbpi.it.

Si precisa che nel caso di impossibilità di ICBPI di eseguire gli ordini o per qualsiasi altra motivazione atta a soddisfare la *best execution*, la Banca si riserva la facoltà di trasmettere temporaneamente gli stessi ad altro intermediario Negoziatore, opportunamente selezionato al fine di garantire la continuità dei servizi prestati.

La Banca, inoltre, può senza preavviso, in determinate circostanze di mercato o, in ogni caso, fatte le opportune valutazioni, sostituire o affiancare ICBPI con un altro *Negoziatore*, sempre al fine di realizzare un miglior servizio per il cliente.

Altre sedi di esecuzione potranno essere utilizzate, laddove ricorrano particolari circostanze, quando ciò sia ritenuto necessario per assicurare la *best execution*.

La strategia di esecuzione degli ordini dei *Negoziatori*, inoltre, prevede, per alcune categorie di strumenti finanziari, la possibilità di esecuzione degli ordini in sedi di esecuzione diverse da un mercato regolamentato o da un sistema multilaterale di negoziazione.

Ove peraltro i *Negoziatori* non abbiano accesso diretto alla sede di esecuzione dell'ordine, individuata nella propria strategia di esecuzione, gli stessi si avvarranno di brokers selezionati in base ad adeguati criteri illustrati nelle relative strategie disponibili all'indirizzo web sopra citato.

* * * * *

STRATEGIA DI ESECUZIONE NEL SERVIZIO DI NEGOZIAZIONE PER CONTO PROPRIO E DI ESECUZIONE DI ORDINI PER CONTO DEI CLIENTI

La Banca svolge il ruolo di intermediario negoziatore per conto proprio ed esecutore per gli ordini aventi ad oggetto le seguenti tipologie di prodotti/strumenti finanziari:

- obbligazioni di propria emissione non negoziate sul sistema multilaterale di negoziazione Hi-MTF;
- pronti contro termine.

In relazione alla prestazione del servizio di negoziazione per conto proprio e di esecuzione di ordini per conto dei clienti, al fine di assicurare il miglior risultato possibile per il cliente nell'esecuzione dell'ordine dallo stesso impartito, la Banca tiene conto dei fattori e criteri di seguito illustrati.

Fattori

I fattori presi in considerazione dalla Banca sono: prezzo, costi, rapidità e probabilità di esecuzione, rapidità e probabilità di regolamento, natura e dimensione dell'ordine, nonché ogni altra considerazione rilevante.

Criteri

Per stabilire l'importanza relativa dei fattori sopra indicati, la Banca tiene in considerazione i seguenti criteri:

- caratteristiche del cliente, compresa la sua classificazione in qualità di cliente al dettaglio o professionale;
- caratteristiche dell'ordine;
- caratteristiche degli strumenti finanziari che sono oggetto dell'ordine;
- caratteristiche delle sedi di esecuzione alle quali l'ordine può essere diretto.

La Banca negozia per conto proprio ovvero esegue per conto dei clienti gli ordini degli stessi aventi ad oggetto le sopra indicate tipologie di strumenti finanziari.

Attualmente, infatti, la migliore sede di esecuzione per la negoziazione da parte della Banca di tali titoli è rappresentata dal conto proprio, in quanto non esistono mercati regolamentati, sistemi multilaterali di negoziazione o internalizzatori sistematici che trattano tali strumenti finanziari.

Per le obbligazioni emesse da Banca Popolare di Lajatico S.c.p.a. e negoziate su Hi-MTF, segmento Order Driven, la negoziazione in conto proprio rappresenta una ulteriore modalità di esecuzione rispetto a quella principale di negoziazione su tale mercato, accessibile per il tramite di ICBPI (in quest'ultimo caso, Banca Popolare di Lajatico S.c.p.a. svolge unicamente il servizio di ricezione e trasmissione di ordini).

La Banca potrà altresì eseguire in conto proprio, in modo non sistematico, eventuali ordini su strumenti finanziari di propria emissione contenenti "istruzioni specifiche" fornite dai clienti.

Fatto salvo il rispetto di istruzioni specifiche del cliente, come indicate al paragrafo *Istruzioni specifiche del cliente*, e nel rispetto dei sopra indicati fattori e criteri, per gli ordini impartiti da clienti al dettaglio o per conto di clienti al dettaglio, avrà importanza centrale, nell'esecuzione degli ordini stessi, il corrispettivo totale dell'operazione, composto dai fattori prezzo e costi (che comprendono tutte le spese sostenute dal cliente, direttamente collegate all'esecuzione dell'ordine); per gli ordini trasmessi da clienti professionali, la Banca si riserva - in considerazione delle caratteristiche dell'ordine - di far prevalere fattori diversi rispetto al corrispettivo totale, in particolare la dimensione dell'ordine e la rapidità e probabilità di regolamento. Nel caso di prestazione del servizio di negoziazione per conto proprio ovvero esecuzione di ordini per conto dei clienti relativamente a strumenti finanziari generalmente trattati nell'ambito del servizio di ricezione e trasmissione di ordini (in presenza di particolari caratteristiche oggettive dell'ordine, indicate nel relativo paragrafo "Strategia di trasmissione degli ordini nel servizio di ricezione e trasmissione di ordini"), la Banca attribuisce prioritaria importanza al fattore probabilità di esecuzione dell'ordine. La Banca si impegna a dimostrare ai propri clienti, su richiesta degli stessi ed in qualsiasi momento, che gli ordini sono stati eseguiti in conformità alla strategia di esecuzione adottata.

* * * * *

ISTRUZIONI SPECIFICHE DEL CLIENTE

Nel caso in cui il cliente impartisca l'ordine con una specifica istruzione, privilegiando un fattore o un ordine di fattori diverso rispetto a quello indicato dalla Banca nella propria strategia di trasmissione/esecuzione degli ordini, l'ordine stesso verrà trasmesso al *Negoziatore* ovvero eseguito direttamente dalla Banca, in base alla tipologia di strumento finanziario oggetto dell'ordine stesso, nel rispetto dell'istruzione data dal cliente.

In tali ipotesi la Banca è pertanto sollevata dall'onere di applicare la propria strategia di trasmissione/esecuzione di ordini. Se l'istruzione specifica si riferisce solo a una parte dell'ordine (ad es. con limiti di prezzo o di volumi, con individuazione del mercato di esecuzione), l'ordine stesso verrà trasmesso al *Negoziatore* ovvero eseguito direttamente dalla Banca in conformità alla detta istruzione e la Banca applicherà la sua strategia di trasmissione/esecuzione agli aspetti dell'ordine non coperti dall'istruzione specifica.

Il conferimento dell'istruzione specifica "curando" si intende riferita alla totalità dell'ordine.

AGGREGAZIONE E ASSEGNAZIONE

La Banca, a sua discrezione, può aggregare l'ordine del cliente con ordini di altri clienti, in modo equo e nel rispetto della normativa vigente.

L'aggregazione degli ordini sarà effettuata in modo da minimizzare il rischio di penalizzazione di uno qualsiasi dei clienti i cui ordini vengono aggregati, rischio insito nell'attività di aggregazione.

Sarà applicata con efficacia una strategia di assegnazione che preveda una ripartizione corretta degli ordini aggregati e delle operazioni.

MONITORAGGIO

La Banca monitorerà in via continuativa l'efficacia delle misure predisposte per la trasmissione ad altri intermediari ovvero per l'esecuzione diretta degli ordini dei clienti, al fine di assicurare agli stessi il miglior risultato possibile, nel rispetto dei

fattori e dei criteri sopra illustrati, e con l'ulteriore obiettivo di sanare eventuali carenze riscontrate. A tale scopo la Banca verificherà inoltre la qualità dell'esecuzione ovvero della trasmissione degli ordini da parte dei Negoziatori selezionati.

AGGIORNAMENTO

La Banca riesamina almeno annualmente le misure predisposte e la sopra descritta strategia di trasmissione e di esecuzione degli ordini. Tale revisione verrà effettuata anche al verificarsi di circostanze rilevanti, tali da influire sulla capacità della Banca di continuare ad ottenere il miglior risultato possibile per i propri clienti.