

---

# STRATEGIA DI ESECUZIONE E TRASMISSIONE DEGLI ORDINI

## Execution and Transmission Policy



## SOMMARIO

SOMMARIO .....	2
1. PREMESSA.....	3
2. RIFERIMENTI NORMATIVI.....	4
3. DESCRIZIONE GENERALE .....	6
4. FASI LOGICHE PER L'ESECUZIONE, RICEZIONE E TRASMISSIONE DI ORDINI .....	8
4.1. Scelta e ordinamento dei Fattori di Esecuzione .....	8
4.2. Scelta delle Sedi di Esecuzione.....	11
4.3. Selezione e scelta del broker per la strategia di Trasmissione degli ordini .....	16
4.4. Strategia di Esecuzione/Trasmissione degli ordini .....	18
4.4.1 Strategia di gestione degli ordini .....	19
4.4.2 Strategia di gestione degli ordini relativi a prodotti di terzi .....	19
4.5. Verifica e monitoraggio dell'Execution Policy .....	20
4.5.1. Monitoraggio dell'esecuzione alle migliori condizioni .....	20
4.5.2. Revisione della strategia di esecuzione .....	22

## **1. PREMESSA**

Il presente documento analizza, nel rispetto della Direttiva 2014/65/UE del Regolamento (UE) n.600/2014 ("MiFID II" e "MiFIR") e dei Regolamenti delegati (UE) 565/2017 e 576/2017, gli obblighi di best execution. Più in particolare, si farà riferimento a tutte le misure che la BANCA POPOLARE DI LAJATICO ha adottato al fine di garantire il miglior risultato possibile (c.d."best execution") ai propri clienti.

La disciplina presa a riferimento tiene conto poi dei Regolamenti Consob emanati in recepimento della normativa comunitaria.

## 2. RIFERIMENTI NORMATIVI

I riferimenti normativi rinviano alla Direttiva 2014/65 CE (MiFID II) al Regolamento (UE) n.600/2014 (“MiFIR”) e ai Regolamenti delegati (UE) 565/2017 e 576/2017. ). Vengono inoltre considerati il Decreto legislativo n. 58/1998 (TUF) aggiornato in data 29 dicembre 2017 in relazione al recepimento della normativa comunitaria, i Regolamenti Consob del 29 ottobre 2007 n°16190 (Intermediari) e 16191 (Mercati), connessi alla trasposizione della MiFID nelle aree rimesse alla regolamentazione nazionale della Consob.

L’articolo 27 della Direttiva 65/2014 prescrive alle imprese di investimento di adottare misure sufficienti per ottenere, allorché eseguono ordini, il miglior risultato possibile per i loro clienti, tenuto conto del prezzo, dei costi, della rapidità e della probabilità di esecuzione e di regolamento, delle dimensioni e della natura dell’ordine o di qualsiasi altra considerazione pertinente ai fini della sua esecuzione. Tuttavia, ogniqualvolta esistano istruzioni specifiche date dal cliente, l’impresa di investimento è tenuta ad eseguire l’ordine seguendo tali istruzioni.

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 duraturo 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.

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

La normativa prevede un regime meno stringente per il Servizio di Ricezione e Trasmissione Ordini. In Particolare, articolo 65 del Regolamento Delegato 2017-565 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. Ai sensi 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.

Ai sensi dell'articolo 65 comma 6 del Regolamento delegato 565/2017 le imprese di investimento forniscono ai clienti informazioni sulla politica stabilita. Le imprese di investimento forniscono ai clienti informazioni adeguate sull'impresa e i servizi che presta e sulle entità scelte per l'esecuzione. In particolare, quando seleziona altre imprese per la prestazione di servizi di esecuzione degli ordini, l'impresa di investimento riepiloga e pubblica, anche mediante rinvio al sito del negoziatore selezionato (nel caso in cui decida di avvalersi di un broker unico), con frequenza annuale e per ciascuna classe di strumenti finanziari, 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.

Ai sensi dell'articolo 65 comma 7 del Regolamento delegato 565/2017 e dell'art. 47, comma 2 del Regolamento Intermediari le imprese di investimento controllano a cadenza regolare l'efficacia della politica stabilita e, in particolare, controllano la qualità dell'esecuzione delle entità in essa indicate e, laddove opportuno, pongono rimedio a eventuali carenze. Le imprese di investimento riesaminano almeno una volta all'anno la politica e le disposizioni. Il riesame è condotto anche ogni volta che interviene una modifica rilevante che influisce sulla capacità dell'impresa di continuare ad ottenere il miglior risultato possibile per i propri clienti.

### 3. DESCRIZIONE GENERALE

La direttiva MiFID II prescrive che le imprese di investimento che prestano il servizio di ricezione e trasmissione degli ordini rispettino l'obbligo di cui all'articolo 24, paragrafo 1, della direttiva 2014/65/UE di agire per servire al meglio gli interessi dei loro clienti quando trasmettono gli ordini degli stessi ad altre entità a fini di esecuzione, allo scopo di ottenere 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 negozianti di ottenere la best execution per gli ordini ricevuti.

Di seguito si richiamano le principali caratteristiche della gerarchia dei fattori di *best execution*. 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.

## 4. FASI LOGICHE PER L'ESECUZIONE, RICEZIONE E TRASMISSIONE DI ORDINI

### 4.1. 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 per le sedi di esecuzione prescelte meccanismi efficaci per la corretta esecuzione dell'ordine in relazione a:

- liquidità, trasparenza ed efficienza delle quotazioni;
- costi relativi alla negoziazione ed all'accesso alle sedi di esecuzione;
- costi e modalità di regolamento.

Per ogni singolo ordine, che non contenga indicazioni specifiche sulla sede di esecuzione, la selezione della stessa che consenta di ottenere la "best execution" per il cliente avverrà avendo riguardo ai seguenti fattori di esecuzione (nell'ordine):

- prezzo degli strumenti finanziari e costi di esecuzione (corrispettivo totale)
- probabilità di esecuzione
- rapidità 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.

## 4.2. 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:

- sede di esecuzione: ai sensi dell'articolo 64, comma 1, del Regolamento Delegato UE 2017/565 s'intende un mercato regolamentato, un MTF, un OTF, un internalizzatore sistematico, un market maker o altro fornitore di liquidità;
- sede di negoziazione: ai sensi dell'articolo 1, comma 5-octies, lett. c) del TUF si intende un mercato regolamentato, un sistema multilaterale di negoziazione o un sistema organizzato di negoziazione;
- mercato regolamentato: ai sensi dell'articolo 1, comma 1, lett. w-ter) del TUF, è il sistema multilaterale amministrato e/o gestito da un gestore del mercato, che consente o facilita l'incontro, al suo interno e 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;
- sistema multilaterale di negoziazione (MTF): ai sensi dell'articolo 1, comma 5-octies, lett. a) del TUF si intende un sistema multilaterale gestito da un'impresa di investimento o da un gestore del mercato che consente l'incontro, al suo interno e in base a regole non discrezionali, di interessi multipli di acquisto e di vendita di terzi relativi a strumenti finanziari;
- sistema organizzato di negoziazione (OTF): ai sensi dell'articolo 1, comma 5-octies, lett. b) del TUF un sistema multilaterale diverso da un mercato regolamentato o da un 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 emissioni e strumenti derivati;
- internalizzatore sistematico: ai sensi dell'articolo 1, comma 5-ter, si intende l'impresa di investimento che in modo organizzato, frequente, sistematico e sostanziale negozia per conto proprio eseguendo gli ordini dei clienti 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*: ai sensi dell'articolo 1, comma 5-quater del TUF è 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. In particolare tali figure possono venire utilizzate per la negoziazione, anche sul mercato primario, di ETF.

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*.

La **BANCA POPOLARE DI LAJATICO S.C.P.A. garantisce la *Best Execution***, sulla base dei Fattori e dei Criteri di esecuzione sopra visti, trasmettendo gli ordini al broker selezionato in grado di eseguirli sul mercato, nel rispetto dei criteri stabiliti dalla Banca, al fine di soddisfare nel miglior modo i requisiti di *Best Execution* previsti dalla MiFID ("Sedi di Esecuzione").

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	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);	MTA - Borsa Italiana; Bit Eq MTF - Borsa Italiana; AIM - Borsa Italiana; ETFplus - Borsa Italiana; SeDeX – Borsa Italiana; MIV – Borsa Italiana; CBOE Europe Equities CXE lit order book. (ex Chi-X

AZIONI, CERTIFICATI RAPPRESENTATIVI DI AZIONI, ALTRI TITOLI DI CAPITALE DI RISCHIO E I RELATIVI DIRITTI QUOTATI SU HI-MTF.

Strumento finanziario	Sede di Esecuzione
Azioni, certificati rappresentativi di azioni, altri titoli di capitale di rischio e i relativi diritti, quotati sul segmento	Hi-MTF

CERTIFICATES NON QUOTATI SU UN MERCATO REGOLAMENTATO ITALIANO MONOLISTATI SU EUROTLX

Strumento finanziario	Sede di Esecuzione
Certificates monolistati su EuroTLX	EuroTLX

AZIONI E STRUMENTI ASSIMILABILI ESTERI

Strumento finanziario	Sede di Esecuzione
Azioni inglesi	LSE
Azioni tedesche	Xetra

Azioni francesi	Euronext
Azioni olandesi	Euronext
Azioni belghe	Euronext
Azioni portoghesi	Euronext
Azioni spagnole	MCE Spagna
Azioni svizzere	SIX Svizzera
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 negoziazione su Nyse, Nasdaq e Amex	NYSE, Nasdaq, Amex,OTC

**1a. Titoli Azionari emessi da Banca Popolare di Lajatico Scpa**

<b>Strumento finanziario</b>	<b>Sede di Esecuzione</b>
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> <u>Mot, EuroMot</u> <u>MTF:</u> <u>Hi-MTF, ExtraMot, Eurotlx,</u> <u>Bloomberg MTF(Market Makers di</u> <u>Bloomberg MTF:</u> <u>Bank of America - Merrill Lynch</u> <u>BNP Paribas</u> <u>Commerzbank</u> <u>DZ Bank</u> <u>HSBC Inv. Bank</u> <u>Nexi</u> <u>Rabobank</u> <u>Toronto Dominion</u> <u>UBS</u> <u>Zurcher)</u>
Titoli di Stato e obbligazioni	<u>Bloomberg MTF "BMTF" (Market</u> <u>Makers :</u> <u>Banca IMI</u> <u>Bank of America - Merrill Lynch</u> <u>Barclays Bank</u> <u>BNP Paribas</u> <u>Canadian Imperial Bank of</u> <u>Commerce</u> <u>Citigroup</u> <u>Commerzbank</u> <u>Credit Agricole</u> <u>Credit Suisse</u> <u>Deutsche Bank AG</u> <u>DZ Bank</u> <u>Flow Traders</u> <u>HSBC Inv. Bank</u> <u>Nexi</u> <u>KBL</u> <u>ING Bank NV</u> <u>Jefferies</u> <u>JP Morgan</u>

	<u>MPS</u> <u>Morgan Stanley &amp; Co</u> <u>Nomura</u> <u>Rabobank</u> <u>Royal Bank of Canada</u> <u>Royal Bank of Scotland</u> <u>Toronto Dominion</u> <u>Société Générale</u> <u>UBS</u> <u>Zurcher)</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

La Banca POPOLARE DI LAJATICO non offre servizi di negoziazione relativamente a Strumenti Derivati

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.

### 4.3. Selezione e scelta del broker 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 mercato 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.

La Banca ha individuato una singola controparte (broker) interconnesso, con il quale è attivo anche il canale telefonico per esigenze di backup, a cui trasmettere gli ordini della clientela alle quali inviare gli ordini a fini di esecuzione costituisce in l'esito di un effettivo processo di valutazione, adeguatamente formalizzato, che ha interessato l'analisi dei seguenti parametri:

- profilo di rischio della controparte
- ampiezza e significatività delle sedi di esecuzione raggiungibili
- Coerenza della strategia di esecuzione con l'ordine di importanza dei fattori definito dalla BANCA
- livello di efficienza e integrazione delle fasi di post-trading (liquidazione e regolamento)
- corrispettivo del servizio fornito
- supporti informativi e operativi
- tipologia di interconnessione impiegata.

Il Broker principale utilizzato dalla Banca nel servizio di ricezione e trasmissione degli ordini è **NEXI 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 Nexi deve in ogni caso garantire la best execution per il cliente finale ed essere preventivamente autorizzato dal Consiglio di Amministrazione.

Per quanto riguarda gli ordini della clientela riferiti a strumenti finanziari trattati esclusivamente su uno specifico Internalizzatore Sistemico, la Banca ha deciso di darvi corso, nel caso essa sia aderente a tale sede di esecuzione.

Attualmente la Banca fornisce il servizio per i seguenti strumenti finanziari:

- azioni Belvedere S.p.A., trattate sull'internalizzazione sistematico IBIS, gestito da INVESTBANCA S.p.A..

Per tale servizio verrà utilizzato INVESTBANCA S.p.A. anche nel ruolo di broker, pur non essendo in presenza attualmente di una interconnessione telematica.

Gli ordini ricevuti su tali strumenti dovranno contenere le indicazioni specifiche della sede di esecuzione.

Per tali strumenti non possono essere applicati completamente i criteri esposti nel presente documento in quanto non sussiste la possibilità di selezionare differenti sede di esecuzione.

#### **4.4. 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 due 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.

Per ciascuna categoria di strumenti finanziari trattati sono definiti:

- 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.

#### **4.4.1 Strategia di gestione degli ordini**

La Banca definisce e applica una strategia di gestione degli ordini dei clienti individuando misure che assicurino una trattazione rapida, corretta ed efficiente di tali ordini rispetto, sia ad ordini di altri clienti, sia agli interessi di negoziazione dello stesso intermediario.

A tale proposito la Banca raccoglie e trasmette le disposizioni della clientela nel pieno rispetto delle seguenti condizioni:

- assicura che gli ordini siano prontamente ed accuratamente registrati e assegnati;
- tratta gli ordini equivalenti dei clienti in successione e con prontezza, in funzione della data ed ora di ricezione, a meno che ciò non sia reso possibile dalle condizioni di mercato o dallo stesso interesse dei clienti;
- informa il cliente al dettaglio su eventuali difficoltà rilevanti che potrebbero influire sulla corretta esecuzione dell'ordine.

La Banca adotta tutte le misure ragionevoli per assicurare che gli strumenti finanziari o i fondi di pertinenza dei clienti, ricevuti a regolamento dell'ordine eseguito, siano prontamente e correttamente trasferiti sul conto del cliente.

La Banca inoltre non fa un uso scorretto delle informazioni relative ad ordini in attesa di esecuzione, adottando tutte le misure ragionevoli per impedire l'uso di tali informazioni da parte dei suoi soggetti rilevanti.

Le disposizioni dei clienti sono raccolte tramite i propri sportelli, canale telefonico, ove previsto, trading on line, ed eseguite trasmettendo le stesse ai broker autorizzati o negoziandole in conto proprio.

#### **4.4.2 Strategia di gestione degli ordini relativi a prodotti di terzi**

Per il collocamento di prodotti di terzi valgono le stesse norme di comportamento riportate nel paragrafo precedente. Tale attività viene svolta utilizzando i canali più appropriati a disposizione della Banca, per indirizzare le disposizioni di sottoscrizione/rimborso/switch:

- per i Fondi Comuni di investimento in collocamento diretto, verso l'SGR di gestione degli stessi;
- per le Sicav, verso l'intermediario tempo per tempo individuato (attualmente AllFunds Bank);
- per le polizze assicurative verso la compagnia di riferimento;
- per i Fondi Pensione verso l'SGR di gestione degli stessi;
- per le Gestioni Patrimoniali verso il gestore individuato (attualmente Cassa Centrale Banca).

#### **4.5. Verifica e monitoraggio dell'Execution Policy**

La BANCA POPOLARE DI LAJATICO S.C.P.A. raccoglie e 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;
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 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.

##### **4.5.1. Monitoraggio dell'esecuzione alle migliori condizioni**

La BANCA POPOLARE DI LAJATICO S.C.P.A. verifica l'efficacia della presente Policy ed esegue i controlli finalizzati ad appurare se nell'esecuzione degli ordini è stato ottenuto il miglior risultato per il cliente.

Qualora il cliente ne faccia richiesta, la BANCA POPOLARE DI LAJATICO S.C.P.A si impegna a dimostrare che l'ordine sia stato eseguito nel rispetto della presente Policy di esecuzione e trasmissione. Nel caso di scelta di un unico negoziatore è sufficiente dimostrare che l'ordine sia stato effettivamente inviato al broker selezionato, come conseguenza della preventiva valutazione della Banca sull'effettiva capacità di tali soggetti di garantire condizioni ottimali di negoziazione.

Nel caso del servizio di ricezione e trasmissione di ordini, la responsabilità verso il cliente finale per il rispetto della best execution è sempre della Banca, che ha la possibilità di rivalersi sul broker selezionato al fine di dimostrare di aver ottemperato agli obblighi previsti dalla normativa..

In particolare saranno sottoposti a verifica un adeguato numero di ordini effettuati nel corso di ogni trimestre oltre a tutti gli ordini di importo uguale o superiore a euro 500.000 (cinquecentomila).

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 duraturo 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, 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 (broker), la BANCA POPOLARE DI LAJATICO S.C.P.A. si impegna a prevedere negli accordi

contrattuali stipulati che i negoziatori tengano a disposizione del raccogliatore 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.

#### **4.5.2. 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, 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 decisione di carattere strategico/gestionale assunte dalla BANCA POPOLARE DI LAJATICO S.C.P.A.;
- includere nuove o differenti entità di riferimento (brokers) a cui trasmettere gli ordini ricevuti dalla clientela.

L' attività di revisione viene effettuata con cadenza almeno annuale dalla Funzione di Conformità che si avvale dell' ufficio Finanza e estero.