

Banca di Pesaro Credito Cooperativo

Soc. Cooperativa

Sede Legale in Via F.lli Cervi s.n. - Pesaro.

Iscritta all'Albo delle Banche al n. 3984.20, all'Albo delle Società Cooperative al n. A150632 e al Registro delle Imprese di Pesaro al n. 2801, Codice Fiscale 00128830411 e Partita IVA 00128830411. Aderente al Fondo Nazionale di Garanzia (ART.62, comma 1, decreto legislativo 23 luglio 1996, n.415).

Aderente al Fondo di Garanzia dei Depositanti del Credito Cooperativo.

Aderente al Fondo di Garanzia degli Obbligazionisti del Credito Cooperativo.

Strategia di esecuzione e trasmissione degli ordini

ai sensi degli art. 45-46-47-48 del Regolamento Intermediari delibera Consob n. 16190/07

versione 2.2

delibera del 29/10/2007 vers. 1
delibera del 16/03/2009 vers. 2.0
delibera del 01/09/2010 vers. 2:1
delibera del 29/06/2011 vers. 2:2

Indice

1	PRINCIPI GENERALI.....	4
1.1	FINALITÀ.....	4
1.2	AMBITO DI APPLICAZIONE.....	4
1.3	INFORMATIVA ALLA CLIENTELA.....	5
1.4	RELAZIONE CON ALTRE NORME E DOCUMENTI.....	5
2	PRINCIPI GUIDA PER L'ESECUZIONE DEGLI ORDINI	6
3	CONTENUTI DEL DOCUMENTO.....	7
3.1	FATTORI DI ESECUZIONE RILEVANTI PER LA BEST EXECUTION	8
3.2	TRADING VENUES (SEDI DI ESECUZIONE).....	9
4	STRATEGIA DI TRASMISSIONE DEGLI ORDINI	11
4.1	CRITERI DI SELEZIONE DEL BROKER/NEGOZIATORE	11
4.2	TIPOLOGIE DI STRUMENTI FINANZIARI TRATTATI NEL SERVIZIO DI RICEZIONE E TRASMISSIONE ORDINI.....	13
4.3	TITOLI AZIONARI E RELATIVI DIRITTI DI OPZIONE, ETF, COVERED WARRANTS, CERTIFICATES, OBBLIGAZIONI CONVERTIBILI, OBBLIGAZIONI CUM WARRANT, NEGOZIATI UNICAMENTE O PREVALENTEMENTE SU MERCATI REGOLAMENTATI ITALIANI (GESTITI DA BORSA ITALIANA SPA)	15
4.4	TITOLI AZIONARI E RELATIVI DIRITTI DI OPZIONE, ETF, COVERED WARRANTS, CERTIFICATES, OBBLIGAZIONI CONVERTIBILI, OBBLIGAZIONI CUM WARRANT, NEGOZIATI UNICAMENTE O PREVALENTEMENTE SU MERCATI REGOLAMENTATI NON NAZIONALI	16
4.5	TITOLI DI STATO ED OBBLIGAZIONI, NEGOZIATI UNICAMENTE O PREVALENTEMENTE SUI MERCATI REGOLAMENTATI ITALIANI (GESTITI DA BORSA ITALIANA SPA) O SUI SISTEMI MULTILATERALI DI NEGOZIAZIONE (GESTITI DA HI-MTF SIM SPA E DA EUROTLX SPA)	17
4.6	TITOLI DI STATO ED OBBLIGAZIONI, NEGOZIATI SUI MERCATI REGOLAMENTATI ITALIANI (GESTITI DA BORSA ITALIANA SPA) E SUI SISTEMI MULTILATERALI DI NEGOZIAZIONE (GESTITI DA HI-MTF SIM SPA E DA EUROTLX SPA)	18
4.7	TITOLI DI STATO ED OBBLIGAZIONI NON NEGOZIATI SUI MERCATI REGOLAMENTATI E/O NON NEGOZIATI SUI SISTEMI MULTILATERALI DI NEGOZIAZIONE RAGGIUNTI DA ICCREA BANCA E PER I QUALI L'ISTITUTO (ICCREA BANCA) ASSICURA LA CONDIZIONE DI LIQUIDITÀ.....	19
4.8	TITOLI DI STATO ED OBBLIGAZIONI NON NEGOZIATI SUI MERCATI REGOLAMENTATI E/O NON NEGOZIATI SUI SISTEMI MULTILATERALI DI NEGOZIAZIONE RAGGIUNTI DA ICCREA BANCA E PER I QUALI L'ISTITUTO (ICCREA BANCA) NON ASSICURA LA CONDIZIONE DI LIQUIDITÀ.....	20
4.9	DERIVATI NON QUOTATI - OTC.....	21
5	STRATEGIA DI ESECUZIONE DEGLI ORDINI	22
5.1	TIPOLOGIE DI STRUMENTI FINANZIARI TRATTATI NEL SERVIZIO DI NEGOZIAZIONE IN CONTO PROPRIO	22
5.2	OBBLIGAZIONI DI PROPRIA EMISSIONE	23
5.3	TITOLI DI STATO ED OBBLIGAZIONI, NON NEGOZIATI SUI MERCATI REGOLAMENTATI ITALIANI (GESTITI DA BORSA ITALIANA SPA) E NON NEGOZIATI SUI SISTEMI MULTILATERALI DI NEGOZIAZIONE (GESTITI DA HI-MTF SIM SPA E DA EUROTLX SPA)	25
6	MONITORAGGIO E REVISIONE DELLA STRATEGIA	26
6.1	MONITORAGGIO DELLA STRATEGIA.....	26
6.2	REVISIONE DELLA STRATEGIA.....	27

ALLEGATI **28**

1 PRINCIPI GENERALI

1.1 Finalità

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

La MiFID ha definito un quadro organico di regole finalizzato a garantire la protezione degli investitori, rafforzare l'integrità e la trasparenza dei mercati, disciplinare l'esecuzione organizzata delle transazioni sui mercati finanziari, con l'obiettivo di stimolare la concorrenza tra le Borse tradizionali e gli altri sistemi di negoziazione.

In particolare ha abolito l'obbligo di negoziare lo strumento finanziario esclusivamente sul mercato regolamentato su cui era quotato ("concentrazione degli scambi) facendo venir meno la presunzione del rispetto del principio di *best execution* per tutte le transazioni ivi concluse. Gli ordini possono ora essere eseguiti non solo sui mercati regolamentati, ma anche attraverso i sistemi multilaterali di negoziazione (multilateral trading facilities – MTF) e direttamente dagli intermediari in contropartita diretta con la clientela (internalizzatori sistematici e non).

La normativa impone sempre agli intermediari che prestano i servizi di negoziazione il rispetto del principio di *best execution*, che può essere definito come l'obbligo della Banca di adoperarsi affinché gli ordini conferiti dai clienti siano eseguiti assicurando il raggiungimento del miglior risultato possibile per gli stessi in modo duraturo, che, ad oggi, contrariamente a prima dell'introduzione della MiFID, si concretizza in una complessa architettura di regole, criteri, misure organizzative e procedurali che tutti gli intermediari, che a diverso titolo intervengono nella catena di trasmissione/esecuzione degli ordini dei clienti, sono tenuti ad adottare e che tiene conto di una pluralità di fattori di esecuzione che non attengono esclusivamente al prezzo dell'operazione.

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

1.2 Ambito di applicazione

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

¹ Direttiva 2004/39/CE, del Parlamento europeo e del Consiglio, del 21 aprile 2004, relativa ai mercati degli strumenti finanziari (di seguito Direttiva MiFID), dalla Direttiva 2006/73/Ce o Direttiva di Livello 2 (di seguito Direttiva L2), dal Testo Unico della Finanza D.Lgs. 58/98 e successive modificazioni (di seguito Tuf), dal Regolamento Intermediari adottato da Consob con delibera n. 16190/07 (di seguito Regolamento Intermediari), dal Regolamento Mercati adottato da Consob con delibera n. 16191/07 (di seguito Regolamento Mercati).

clienti. **Ha previsto inoltre, la possibilità che tali ordini possano essere eseguiti al di fuori di un mercato regolamentato o di un sistema multilaterale di negoziazione, previo apposito consenso del cliente**².

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

- ai clienti al dettaglio e ai clienti professionali, non si applica alle controparti qualificate, ad eccezione del caso in cui essi richiedano un livello maggiore di protezione;
- a tutti gli strumenti finanziari negoziati dalla Banca, indipendentemente dal fatto che siano quotati o meno e a prescindere dalla sede in cui siano negoziati, quando presta i seguenti "servizi di investimento"³:
 - negoziazione per conto proprio ed esecuzione degli ordini per conto dei clienti
 - ricezione e trasmissione degli ordini

Il cliente ha comunque facoltà all'atto del conferimento dell'ordine di impartire istruzioni specifiche.

1.3 Informativa alla clientela

La *Strategia di esecuzione e trasmissione degli ordini* è messa gratuitamente a disposizione della clientela presso ogni sportello della Banca e pubblicata sul sito internet della Banca www.bancadipesaro.it

Ai sensi dell'art. 46 e dell'art. 48 del Regolamento Intermediari, la Banca fornisce informazioni appropriate ai propri clienti (anche *retail*) circa la Strategia di esecuzione degli ordini e la Strategia di trasmissione degli ordini mediante illustrazione della Strategia e consegna di un documento di sintesi denominato **Documento di Sintesi sulla strategia di esecuzione e trasmissione degli ordini**, in tempo utile prima della prestazione del servizio di investimento, affinché lo stesso possa effettuare una propria valutazione della strategia, e quindi sull'intermediario, per verificare che soddisfi in modo adeguato le proprie esigenze. Copia integrale della stessa viene consegnata al cliente su richiesta.

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

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

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

1.4 Relazione con altre norme e documenti

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

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

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

Le presenti indicazioni unitamente a quelle contenute nelle altre Policy che costituiscono la normativa interna del Processo Finanza, definiscono i principi e gli indirizzi operativi cui informare la prestazione dei servizi d'investimento. Esse devono:

- considerarsi prevalenti nel caso in cui anche una sola delle indicazioni ivi contenute dovesse entrare in conflitto con le disposizioni previste nelle procedure o nei regolamenti interni;
- ritenersi comunque un riferimento adeguato ad impostare sempre una corretta condotta operativa nell'erogazione dei servizi d'investimento, anche in assenza di puntuali procedure interne e mansionari.

Detta normativa, resa accessibile a tutto il personale della Banca, è altresì resa disponibile a tutto il Personale autorizzato all'erogazione dei servizi di investimento mediante emanazione di ordine di servizio.

2 PRINCIPI GUIDA PER L'ESECUZIONE DEGLI ORDINI

Le disposizioni impartite dalla clientela vengono eseguite dalla Banca in modo rapido, onesto, equo e professionale al fine di garantire un'elevata qualità di esecuzione degli ordini stessi nonché l'integrità e l'efficienza dei mercati. La Banca raccoglie ed esegue o trasmette le disposizioni della clientela nel rispetto dell'ordine temporale con cui pervengono.

La Banca attua dispositivi idonei a garantire la continuità e la regolarità nella prestazione del servizio, utilizzando sistemi, risorse e procedure, appropriati e proporzionati.

La Banca, ogni volta che opera sul mercato secondario, non esegue alcun tipo di aggregazione negli ordini dei diversi clienti né di questi ultimi con operazioni per conto proprio, pertanto ogni ordine viene immediatamente inoltrato al negoziatore o negoziato in conto proprio separatamente da qualsiasi altro ordine, di conseguenza non si ritiene necessaria la predisposizione di una strategia di assegnazione.

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

La strategia di esecuzione e trasmissione illustra, le modalità con cui, di volta in volta, gli ordini relativi a ciascuno strumento finanziario vengono eseguiti sulle diverse sedi di esecuzione individuate, per il raggiungimento del miglior risultato possibile per la propria clientela, nel rispetto delle condizioni di mercato vigenti (*market momentum*) e dell'importanza assegnata ai fattori di esecuzione quali: prezzo, costi, rapidità e probabilità di esecuzione e di regolamento, dimensioni, natura dell'ordine o di qualsiasi altra considerazione pertinente ai fini della loro esecuzione.

Nel caso di **istruzioni specifiche** fornite dal cliente la Banca è tenuta ad attenersi alle stesse, limitatamente agli elementi oggetto delle indicazioni ricevute, ovvero ad eseguire l'ordine secondo le specifiche istruzioni ricevute, anche in deroga alla propria Strategia di esecuzione. Tuttavia, le istruzioni del cliente non sollevano la Banca dai propri obblighi di esecuzione alle condizioni migliori per quanto riguarda le eventuali altre parti o gli eventuali altri aspetti dell'ordine del cliente di cui tali istruzioni non trattano:

- se il cliente indica nell'ordine una specifica sede di esecuzione (*execution venue*) su cui acquistare gli strumenti finanziari, la Banca esegue l'ordine secondo tali istruzioni. A tal fine, il cliente viene informato sul fatto che la Banca, nell'eseguire l'ordine seguendo le specifiche istruzioni ricevute, potrebbe non essere in grado di adottare tutte le misure previste nella propria strategia;

- se il cliente impartisce ordini con limite di prezzo senza tuttavia indicare la *venue* di esecuzione, la Banca esegue l'ordine secondo le istruzioni ricevute e, per la parte non specificata, applica la propria strategia;

- se l'ordine contiene istruzioni relative alla fase di negoziazione come ad esempio la fase d'asta, peraltro caratteristica solo di alcune sedi di negoziazione, viene esclusa la possibilità di attivare il processo di best execution dinamica;
- nell'ipotesi, inoltre, in cui il cliente formuli istruzioni specifiche tecnicamente impraticabili, tali da non consentire alla Banca di rispettare la propria strategia, si ritiene fatta salva la possibilità per la stessa di rifiutare l'esecuzione dell'ordine, in mancanza di indicazioni contrarie nella normativa comunitaria e nazionale, dietro opportuna comunicazione al cliente.

La Banca si riserva la facoltà, nel caso di motivate ragioni tecniche oppure ragioni di mercato, di derogare alla propria *Strategia di esecuzione* o alla propria *Strategia di trasmissione*, anche in assenza di istruzioni specifiche del cliente. In specie, la Banca si riserva la facoltà di eseguire gli ordini per conto del cliente su sedi di esecuzione non indicate nella *Strategia di esecuzione* qualora ciò consenta la realizzazione del miglior risultato possibile nell'interesse del cliente. Parimenti la Banca si riserva la facoltà di trasmettere l'ordine del cliente su un determinato strumento finanziario ad un negoziatore non indicato nella *Strategia di Trasmissione* per quella categoria di strumenti, qualora ciò consenta la realizzazione del miglior risultato possibile nell'interesse del cliente. Tale fattispecie potrebbe verificarsi in considerazione del mismatch esistente tra la tempistica con la quale evolvono le condizioni di mercato ed i tempi amministrativi necessari per realizzare l'aggiornamento della Policy oppure in caso di momentanea interruzione (failure) dei dispositivi di esecuzione che rendano impossibile eseguire l'ordine sulle sedi indicate nella Policy.

3 CONTENUTI DEL DOCUMENTO

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

- **la Strategia di Trasmissione degli ordini (c.d. *Transmission Policy*)** che la Banca si impegna a rispettare quando presta il servizio di "Ricezione e Trasmissione Ordini", ovvero quando ricevuto l'ordine impartito da un cliente, lo trasmette ad un altro intermediario per la relativa esecuzione nelle sedi prescelte (ai sensi dell'art. 48 del Regolamento Intermediari);
Per ciascuna categoria di strumenti finanziari trattata sarà indicato:
 - l'elenco dei fattori di esecuzione (secondo l'ordine di importanza attribuito dalla Banca) che hanno determinato la scelta dei *negoziatori (di seguito anche broker)* che consentono alla Banca stessa di ottenere il miglior risultato possibile;
 - l'elenco dei negoziatori (di seguito *broker*) a cui trasmettere gli ordini in ragione delle strategie di esecuzione/trasmissione da essi adottate;
- **la Strategia di Esecuzione (c.d. *Execution Policy*)** che la Banca si impegna ad adottare nell'esecuzione degli ordini dei clienti quando presta il servizio di "Negoziazione in conto proprio", ovvero quando ricevuto l'ordine da un cliente, lo esegue direttamente (ai sensi dell'art. 45 del Regolamento Intermediari);
Per ciascuna categoria di strumenti finanziari trattati sarà indicato:
 - l'elenco dei fattori di esecuzione (secondo l'ordine di importanza attribuito dalla Banca) che determinano la scelta della sede di esecuzione che consente alla Banca stessa di ottenere il miglior risultato possibile;
 - l'elenco delle sedi di esecuzione selezionate per ciascuno strumento finanziario;
 - i criteri in base ai quali la Banca ha selezionato le sedi di esecuzione ovvero ha deciso di non avvalersi di sedi alternative;

In forma aggregata sarà fornita l'indicazione dettagliata dei costi e delle commissioni che verranno applicati nella trasmissione degli ordini e nell'esecuzione degli ordini.

- **le Modalità di monitoraggio e revisione** della propria Strategia di esecuzione e trasmissione degli ordini (ai sensi dell'art. 47e 48 del Regolamento Intermediari). In particolare saranno indicate:
 - le modalità con cui vengono gestite le richieste dalla clientela di dimostrare l'esecuzione alle condizioni migliori,
 - le modalità e gli strumenti attraverso i quali la Banca monitora il rispetto del principio di esecuzione alle migliori condizioni;
 - la periodicità e le modalità con cui la Banca, anche a fronte di mutate condizioni di mercato, riasamina la propria strategia di esecuzione e trasmissione degli ordini.

Di seguito viene illustrata inoltre la:

- descrizione dei fattori di esecuzione e delle *trading venues* prese in considerazione dalla Banca per il raggiungimento del miglior risultato possibile (*best possible result*) per il cliente;
- descrizione della condotta della Banca in relazione alle modalità di trasmissione ed esecuzione degli ordini.

3.1 Fattori di esecuzione rilevanti per la best execution

I fattori di esecuzione considerati rilevanti dalla normativa comunitaria al fine di selezionare le potenziali sedi di esecuzione degli ordini per il raggiungimento del *best possible result* 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 dell'ordine, comprensivi delle commissioni di negoziazione applicate dall'intermediario, quali:
 - costi di accesso e/o connessi alle *Trading Venues*;
 - costi di *Clearing* e *Settlement*;
 - costi eventualmente pagati a soggetti terzi coinvolti nell'esecuzione;
 - oneri fiscali;

Tale fattore assume importanza centrale per la **clientela al dettaglio** perché la selezione delle sedi per l'ottenimento in modo duraturo del miglior risultato possibile deve essere condotta in ragione del corrispettivo totale.

La Banca può, tuttavia, assegnare una rilevante priorità a fattori di esecuzione diversi dal prezzo e dai costi (es. rapidità e probabilità di esecuzione) purché risultino strumentali ai fini del raggiungimento del miglior risultato possibile in termini di corrispettivo totale per il cliente al dettaglio;

- **Rapidità di esecuzione:** assume particolare rilevanza in considerazione dell'opportunità per l'investitore di beneficiare di condizioni particolari esistenti sul mercato nel momento in cui lo stesso decide di realizzare un'operazione.

È un fattore strettamente legato alle modalità della negoziazione dell'ordine (su un Mercato Regolamentato o OTC), alla struttura e alle caratteristiche del mercato (*order driven* sul modello della Borsa Italiana o *quote driven*⁴ adottato dai contributori delle piattaforme quali Bloomberg, Reuters etc. o da qualche Mtf, regolamentato o non regolamentato, con quotazioni irrevocabili o su richiesta) ed ai dispositivi utilizzati per connettersi al mercato. Inoltre, sulla rapidità di esecuzione possono avere influenza altre variabili quali la liquidità associata allo strumento oggetto dell'operazione (es. per un derivato OTC personalizzato la rapidità

⁴ Letteralmente "guidato dalle quotazioni" quando un intermediario o un market maker espone in via continuativa e per quantità definite quotazioni sia denaro (bid) che lettera (ask) su titoli che è disposto ad acquistare o vendere e l'investitore può decidere se aderire o meno a quelle proposte.

dell'operazione può essere vantaggiosa anche se misurata in minuti o ore, lì dove con riferimento a un'azione quotata o liquida deve misurarsi in frazioni di secondo);

- **Probabilità di esecuzione:** fattore strettamente legato alla struttura e alla profondità del mercato presso cui lo strumento è negoziato. È sicuramente un fattore qualificante per le negoziazioni OTC, in quanto dipende dalla disponibilità dell'intermediario ad eseguire l'operazione in conto proprio e/o ad avvalersi di altri intermediari che consentano che la negoziazione vada a buon fine;
- **Probabilità di regolamento:** fattore che dipende sia dalla capacità degli intermediari di gestire in modo efficace, direttamente o indirettamente, il *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;
- **Natura e dimensione dell'ordine**, riferibile :
 - allo strumento oggetto dell'ordine, ad esempio gli strumenti illiquidi per i quali non esistono mercati alternativi di negoziazione, o i derivati OTC strumenti caratterizzati da un elevato grado di personalizzazione rispetto alle caratteristiche/esigenze della clientela. Questi ultimi richiedono un trattamento particolare ai fini del *best possible result*;
 - alla dimensione dell'ordine, questa potrebbe avere impatto su altri fattori quali il prezzo di esecuzione, la rapidità e la probabilità di esecuzione, si pensi ad ordini per quantitativi estremamente rilevanti.

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

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

3.2 Trading Venues (sedi di esecuzione)

L'art. 1,2 del RI definisce "Sede di esecuzione" (*Trading Venues*): i Mercati Regolamentati, i *Multilateral Trading Facilities* (MTF), gli Internalizzatori Sistemati, i *Market Makers* o altro negoziatore per conto proprio (*Liquidity Provider*), nonché una sede equivalente di un paese extracomunitario. In particolare, si definisce:

- **Mercato Regolamentato** - un sistema multilaterale, amministrato e/o gestito dal gestore del mercato, che consente o facilita l'incontro - al suo interno ed in base alle sue regole non discrezionali - di interessi multipli di acquisto e di vendita di terzi, relativi a strumenti finanziari, in modo da dare luogo a contratti relativi a strumenti finanziari ammessi alla negoziazione conformemente alle sue regole e/o ai suoi sistemi, e che è autorizzato e funziona regolarmente (ad es. i mercati gestiti da Borsa Italiana Spa);
- **Multilateral Trading Facilities (MTF)** - un sistema multilaterale gestito da un'impresa di investimento o da un gestore del mercato che consente l'incontro - al suo interno ed in base a regole non discrezionali - di interessi multipli di acquisto e di vendita di terzi, relativi a strumenti finanziari, in modo da dare luogo a contratti;
- **Internalizzatore Sistemato** - un intermediario che in modo organizzato, frequente e sistematico negozia per conto proprio eseguendo gli ordini del cliente al di fuori di un mercato regolamentato o di un sistema multilaterale di scambio;
- **Market Maker** - un intermediario che assume l'obbligo di esporre in via continuativa proposte di negoziazione in acquisto e/o in vendita di strumenti finanziari. La figura del *market maker* può assumere due vesti particolari:
 - *Global specialist: Market maker* che assume l'obbligo di esporre in via continuativa proposte di negoziazione in acquisto e/o in vendita di strumenti finanziari di propria emissione e/o emessi da soggetti terzi;
 - *Specialist: Market maker* che assume l'obbligo di esporre in via continuativa proposte di negoziazione in acquisto e/o in vendita di strumenti finanziari di propria emissione (es. obbligazioni *branded*).

- **Liquidity provider** – un intermediario che, operando unicamente in conto proprio con clientela diretta, si impegna ad esporre su propria iniziativa o su richiesta del cliente proposte di negoziazione in acquisto e/o in vendita di strumenti finanziari di propria emissione e/o emessi da soggetti terzi, senza tuttavia assumere la qualifica di *market maker*.

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

Al fine di determinare quali sedi di esecuzione devono essere incluse nella strategia, i costi di esecuzione non comprendono le commissioni o le competenze proprie della Banca applicate al cliente per la prestazione del servizio di investimento. Invece, la concreta scelta della sede, tra quelle individuate, per l'effettiva esecuzione dell'ordine, deve essere condotta sempre sulla base del corrispettivo totale ma includendo in questo caso anche le commissioni proprie e i costi della Banca per l'esecuzione in ciascuna delle sedi disponibili nella strategia.

4 STRATEGIA DI TRASMISSIONE DEGLI ORDINI

Nella presente sezione è descritta la condotta della Banca di Pesaro Credito Cooperativo relativamente alla prestazione del **servizio di ricezione e trasmissione ordini** in termini di modalità di trasmissione degli ordini rispetto agli strumenti finanziari trattati.

La Banca nel prestare il servizio di Ricezione e trasmissione degli ordini ha adottato tutte le misure ragionevoli per ottenere il miglior risultato possibile per i propri clienti, tenendo conto dei fattori di esecuzione e dei criteri previsti nel precedente paragrafo per la definizione della loro importanza relativa.

La Banca in qualità di raccogliitore e trasmettitore degli ordini ha pertanto definito una strategia di trasmissione degli ordini (di seguito "strategia di trasmissione") che le consente di conformarsi agli obblighi derivanti dalla disciplina sulla best execution. Il processo di valutazione e selezione della Banca ha avuto ad oggetto i brokers a cui trasmettere gli ordini e non direttamente le sedi di esecuzione.

La ricerca del conseguimento della *best execution* per l'adempimento di tali obblighi, pur non comportando in capo al raccogliitore degli ordini (la Banca) e al negoziatore (c.d. broker) una duplicazione degli sforzi⁵, richiede tuttavia un grado di diligenza simile a quello richiesto al soggetto che esegue direttamente gli ordini per i propri clienti.

4.1 Criteri di selezione del broker/negoziatore

Il venir meno dell'obbligo di concentrazione sui mercati regolamentati delle negoziazioni dei titoli ivi quotati, pone come conseguenza immediata e diretta la potenziale frammentazione degli scambi su più *trading venues*. Tale conseguenza se da un lato aumenta la possibilità di scelta delle sedi di esecuzione da parte dei portatori di interessi di negoziazione, dall'altro riduce la liquidità e l'efficienza del processo di *price discovery*.

Ultimamente, stiamo assistendo a modifiche nei livelli di concentrazione degli scambi sulle varie *trading venues*, che hanno interessato principalmente gli strumenti di tipo obbligazionario.

Per quanto riguarda le azioni, invece, si sono consolidate sul piano operativo le prime piattaforme di negoziazione paneuropee (ad esempio Chi – X), che lavorano in concorrenza con i principali mercati regolamentati europei.

Sulla scorta di tali considerazioni la Banca, nella prestazione del servizio di ricezione e trasmissione di ordini ha attivato un processo di selezione dei negoziatori o *brokers* in grado di garantire il raggiungimento della *best execution* in maniera duratura per i suoi clienti tenendo in considerazione i seguenti parametri:

- Profilo di rischio della controparte
- Ampiezza e significatività delle sedi di esecuzione raggiungibili
- Tipologia e caratteristiche della best execution adottata
- Livello di efficienza e integrazione delle fasi di post-trading (liquidazione e regolamento)

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

- Corrispettivo del servizio fornito
- Supporti informativi e operativi
- Tipologia di interconnessione impiegata

La strategia di trasmissione deve identificare, per ciascuna categoria di strumenti, i soggetti ai quali trasmettere gli ordini in ragione delle strategie di esecuzione adottate da questi ultimi e l'esito della valutazione attivata ha portato ad identificare **Iccrea Banca Spa quale soggetto (negoziatore/broker) a cui trasmettere gli ordini** (art. 48, 2 RI). In particolare, la Banca ha ritenuto che le misure adottate da Iccrea e descritte nel documento informativo sulla strategia di esecuzione e sulla strategia di trasmissione degli ordini dalla stessa predisposto, siano idonee ad assicurare, in modo duraturo, il miglior risultato possibile nell'esecuzione e/o trasmissione ad altri intermediari degli ordini del cliente.

La scelta di Iccrea Banca Spa:

1. **consente alla Banca di garantire ai propri clienti un'offerta continuativa delle migliori condizioni possibili** in quanto dotata di procedure e sistemi estremamente flessibili, in grado di rispondere in maniera tempestiva all'evolversi delle condizioni di mercato, ed è in grado di modulare la propria offerta di servizi di investimento sulla base di una conoscenza maturata attraverso una relazione continuativa con la BCC di Pesaro;
2. **garantisce costi competitivi;**
3. **garantisce l'integrazione dei sistemi**, ovvero la continuità dei supporti informatici adottati e la complementare flessibilità degli stessi;
4. **garantisce adeguati servizi di settlement e clearing**, mediante una gestione integrata di tutte le fasi del processo di negoziazione;
5. **non si pone in concorrenza con la Banca** nel medesimo bacino di utenza.

Iccrea Banca offre nell'ambito della propria attività di negoziazione su strumenti finanziari i servizi di ricezione e trasmissione di ordini, negoziazione in conto proprio ed esecuzione degli ordini per conto dei clienti. Tali servizi vengono prestati da Iccrea nei confronti del sistema BCC/CR, in ambito nazionale e nei confronti dei quali Iccrea assume la veste di negoziatore unico di gruppo, potendo in tal modo sfruttare sinergie ed economie di scala con sensibili vantaggi in termini di efficienza e di costi e quindi di qualità complessiva del servizio che la Banca può offrire ai suoi clienti. Iccrea Banca sostiene e favorisce attività di sviluppo e di miglioramento dei servizi, di assistenza finanziaria e tecnica nei confronti delle Banche di Credito Cooperativo-Casse Rurali, fornendo inoltre prodotti finanziari e servizi bancari in grado di rispondere alle esigenze della clientela.

Iccrea Banca Spa, in qualità di "negoziatore di categoria", è in grado di garantire condizioni più favorevoli e quindi prezzi migliori in modo duraturo alla clientela della Banca, in virtù dell'importanza dei flussi gestiti per conto delle diverse entità del Sistema delle Banche di Credito Cooperativo-Casse Rurali; opera sia in qualità di aderente diretto sui diversi mercati regolamentati italiani, sia tramite altri broker selezionati sulla base di stringenti requisiti tecnico-operativi; a seconda del tipo di strumento trattato e delle condizioni del mercato, prevede, inoltre, la possibilità di eseguire gli ordini direttamente tramite piattaforme proprietarie o negoziandoli in c/ proprio in modo non sistematico. Da considerare che Iccrea Banca Spa è market maker e svolge il ruolo di aderente diretto per conto della clientela istituzionale al sistema multilaterale di negoziazione denominato Hi-Mtf, organizzato e gestito dalla società Hi Mtf Sim Spa. Hi-Mtf è un mercato che offre garanzie di trasparenza, liquidità ed efficienza. I Market Maker immettono sul mercato proposte di negoziazione in modalità "Quote driven", che si abbinano agli ordini che la Banca trasmette per conto della propria clientela, ovvero i Market Maker si assumono l'obbligo di esporre in via continuativa proposte di negoziazione in acquisto e/o in vendita sugli strumenti finanziari ivi quotati.

E' ora operativo nel mercato Hi-MTF anche il segmento "Orden driven" volto ad accogliere gli scambi su strumenti finanziari di prestiti obbligazionari (P.O.) emessi dalle Banche di Credito Cooperativo-Casse Rurali, al fine di assicurare il necessario grado di liquidità alle obbligazioni emesse e collocate dalla BCC-CR, qualora aderenti a tale segmento dei loro P.O.

Al riguardo si precisa che Iccrea Banca Spa detiene una partecipazione del capitale sociale della società Hi-Mtf Spa pari al 20%.

Iccrea Banca Spa utilizza l'applicativo Smart Order Router (SOR), rendendo possibile la gestione di un instradamento dinamico degli ordini relativi a titoli obbligazionari, permettendo così un reale processo di *price discovery* che mette a confronto le diverse sedi di esecuzione attualmente collegate.

Inoltre Iccrea nel periodico riesame dell'efficacia della propria strategia ha inteso ampliare le trading venues utilizzate per i titoli obbligazionari utilizzando anche il sistema multilaterale di negoziazione denominato EuroTLX, al quale vengono inviati ordini per l'esecuzione relativi a strumenti finanziari negoziati unicamente o prevalentemente sullo stesso, ma che viene altresì messo in competizione con gli altri mercati con l'utilizzo dell'instradamento dinamico per i titoli multi-listed (vedi sopra).

L'elenco delle sedi di esecuzione sulle quali il Negoziatore/broker fa affidamento, in relazione a ciascuna categoria di strumenti finanziari, è contenuto nella strategia di esecuzione e trasmissione di Iccrea Banca Spa, alla quale si fa pieno rinvio, essa è disponibile in formato aggiornato presso tutti gli sportelli della Banca e/o pubblicata sul sito internet della Banca www.bancadipesaro.it

La strategia di esecuzione degli ordini del Negoziatore, prevede, inoltre, 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.

Al fine di soddisfare al meglio le esigenze dei propri clienti, la Banca ha accettato la strategia adottata da Iccrea Banca Spa che garantisce in modo duraturo il rispetto della best execution per tutti gli ordini trasmessi dalla Banca per conto dei propri clienti (sia al dettaglio che professionali).

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

Nella strategia di trasmissione è stato dedicato un apposito paragrafo per ciascuna categoria di strumenti finanziari trattati, generalmente dipendente dal mercato di quotazione o di scambio dello strumento finanziario, in cui vengono specificati:

- l'elenco dei fattori di esecuzione secondo l'ordine di importanza attribuito, che ha contribuito nella determinazione della scelta del negoziatore in grado di consentire alla Banca di ottenere il miglior risultato possibile per il cliente;
- l'elenco dei *broker* selezionati per ciascuna categoria di strumento finanziario;

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

- Titoli Azionari e relativi diritti di opzione, ETF, Covered Warrant, Certificates, Obbligazioni Convertibili, Obbligazioni Cum Warrant, negoziati unicamente o prevalentemente su Mercati regolamentati italiani (gestiti da Borsa Italiana Spa);

- Titoli Azionari e relativi diritti di opzione, ETF, Covered Warrant, Certificates, Obbligazioni Convertibili, Obbligazioni Cum Warrant, negoziati unicamente o prevalentemente su Mercati regolamentati non nazionali;
- Titoli di Stato ed Obbligazioni, negoziati unicamente o prevalentemente sui Mercati regolamentati Italiani (gestiti da Borsa Italiana Spa) o sui Sistemi Multilaterali di Negoziazione (gestiti da Hi-Mtf Sim Spa e da EuroTLX Spa);
- Titoli di Stato ed Obbligazioni, negoziati sui Mercati regolamentati Italiani (gestiti da Borsa Italiana Spa) e sui Sistemi Multilaterali di Negoziazione (gestiti da Hi-Mtf Sim Spa e da EuroTLX Spa);
- Titoli di Stato ed Obbligazioni, non negoziati sui mercati Regolamentati Italiani (gestiti da Borsa Italiana Spa) e non negoziati sui Sistemi Multilaterali di Negoziazione (gestiti da Hi-Mtf Sim Spa e da EuroTLX Spa);
- Titoli di Stato ed Obbligazioni, non negoziati sui Mercati regolamentati e/o non negoziati sui Sistemi Multilaterali di Negoziazione raggiunti da Iccrea Banca e per i quali l'istituto (Iccrea Banca) assicura la condizione di liquidità;
- Titoli di Stato ed Obbligazioni, non negoziati sui Mercati regolamentati e/o non negoziati sui Sistemi Multilaterali di Negoziazione raggiunti da Iccrea Banca e per i quali l'istituto (Iccrea Banca) non assicura la condizione di liquidità;
- Derivati non quotati;

Gli ordini relativi agli strumenti finanziari trattati nell'ambito del Servizio "ricezione e trasmissione di ordini" sono soggetti:

- a) alle **tariffe applicate** alla clientela dalla Banca vedi tabella **allegato 1**.
- b) al **regime commissionale e di costi** del negoziatore prescelto già ricompresi nelle tariffe di cui al punto a) (per il dettaglio si rinvia alla execution policy di Iccrea Banca Spa).

Relativamente alla negoziazione di titoli in **valuta estera**, la Banca garantirà inoltre un adeguato servizio di cambio (vedi scheda condizioni standard sui servizi di investimento disponibile fra i documenti relativi alla trasparenza presso tutti gli sportelli della Banca e/o sul sito internet).

La Banca, infine, come già indicato al cap. 2 in situazioni di *contingency* ovvero quando i canali primari di esecuzione degli ordini non funzionano, potrebbe decidere di dirottare l'operatività su altri negoziatori non indicati nella propria *Transmission Policy* senza informare il cliente, al fine di evitare che il ritardo possa compromettere l'esecuzione dell'ordine. Tale operatività può essere attivata sfruttando le connessioni telematiche già in essere con eventuali altre controparti. Il raccogliitore può, infatti, in situazioni eccezionali, utilizzare un negoziatore non indicato nella propria *Transmission policy*, purché tale operatività non sia costante e continuativa (in tal caso, si dovrà provvedere ad una revisione ed aggiornamento della propria strategia).

4.3 Titoli Azionari e relativi diritti di opzione, ETF, Covered Warrants, Certificates, Obbligazioni Convertibili, Obbligazioni Cum Warrant, negoziati unicamente o prevalentemente su Mercati regolamentati italiani (gestiti da Borsa Italiana Spa)

Gli ordini relativi agli strumenti finanziari di cui alla presente sezione negoziati unicamente o prevalentemente sui mercati regolamentati italiani (gestiti da Borsa Italiana S.p.A.) ovvero per i quali detti mercati rappresentano la sede di esecuzione che assicura i migliori livelli di liquidità, sono trasmessi a **Iccrea Banca S.p.A.** aderente diretto a tali mercati, che li esegue.

L'ordine di rilevanza dei **fattori di esecuzione** sulla base dei quali vengono eseguiti gli ordini della clientela è quello previsto dal negoziatore/broker:

Tabella 1

Fattori di Esecuzione	Broker
<ul style="list-style-type: none">- Corrispettivo totale- Rapidità di esecuzione- Probabilità di esecuzione- Probabilità di regolamento- Dimensione dell'ordine- Natura dell'ordine	Iccrea Banca S.p.A.

Trattandosi di strumenti negoziati prevalentemente o unicamente su mercati regolamentati e caratterizzati generalmente da alti livelli di liquidità, in termini di volumi di scambio, a costi efficienti, è stata attribuita maggior importanza alla valutazione del "corrispettivo totale" (total consideration), ma sono possibili eccezioni all'applicazione della gerarchia indicata in funzione della natura dell'ordine (ad esempio, in caso di ordini di dimensioni elevate possono essere influenzate negativamente la rapidità e la probabilità di esecuzione dell'ordine, rendendo maggiormente critici tali fattori).

I criteri utilizzati nella scelta delle sedi di esecuzione sono dettagliati nella strategia del negoziatore.

Per quanto riguarda i criteri di selezione del broker/negoziatore si rimanda a quanto riportato nel par. 4.1.

4.4 Titoli Azionari e relativi diritti di opzione, ETF, Covered Warrants, Certificates, Obbligazioni Convertibili, Obbligazioni Cum Warrant, negoziati unicamente o prevalentemente su Mercati regolamentati non nazionali

Gli ordini riguardanti gli strumenti finanziari di cui alla presente sezione negoziati unicamente sui mercati regolamentati non nazionali ovvero per i quali detti mercati rappresentano la sede di esecuzione che assicura i migliori livelli di liquidità, sono trasmessi a **Iccrea Banca S.p.A.** che a sua volta li tramita a primari brokers internazionali per l'esecuzione sui **mercati di riferimento**.

Con l'espressione "mercati di riferimento" si intende, in relazione a ciascuno degli strumenti finanziari, il mercato più significativo in termini di liquidità; pertanto, la selezione dei broker si fonda sulla capacità degli stessi di avere accesso diretto e/o indiretto a tali mercati, sul regime commissionale e costi ritenuti concorrenziali ed in linea con principi di convenienza rispetto ad altri intermediari.

Per ciascun mercato di riferimento è stato individuato un solo broker con il quale l'Istituto ha sottoscritto un apposito contratto.

I criteri utilizzati da Iccrea Banca Spa nella scelta dei Brokers, a cui trasmettere gli ordini, ed il relativo elenco aggiornato (Allegato 2 – Elenco dei Brokers) sono dettagliati nella sua strategia.

Per quanto riguarda i criteri di selezione del broker/negoziatore si rimanda a quanto riportato nel par. **4.1**.

4.5 Titoli di Stato ed Obbligazioni, negoziati unicamente o prevalentemente sui Mercati regolamentati Italiani (gestiti da Borsa Italiana Spa) o sui Sistemi Multilaterali di Negoziazione (gestiti da Hi-Mtf Sim Spa e da EuroTLX Spa)

Gli ordini relativi agli strumenti finanziari di cui alla presente sezione negoziati unicamente o prevalentemente sui mercati regolamentati italiani gestiti da Borsa Italiana Spa o unicamente o prevalentemente sui sistemi multilaterali di negoziazione gestiti da Hi-Mtf Sim Spa e da EuroTLX Sim Spa che rappresentano la sede di esecuzione in grado di assicurare i migliori livelli di liquidità sono trasmessi a **Iccrea Banca S.p.A.** aderente diretto a tali mercati che li esegue su un mercato o sull'altro.

L'ordine di rilevanza dei **fattori di esecuzione** sulla base dei quali vengono eseguiti gli ordini della clientela è quello previsto dal negoziatore:

Tabella 2

Fattori di Esecuzione	Broker
<ul style="list-style-type: none">- Probabilità di esecuzione- Rapidità nell'esecuzione	Iccrea Banca S.p.A.

Trattandosi di strumenti negoziati prevalentemente o unicamente su mercati regolamentati o su Mtf, caratterizzati da costi di *trading, clearing e settlement* contenuti nonché generalmente da alti livelli di liquidità in termini di volumi di scambio a costi – come detto - efficienti, è stata attribuita importanza alla valutazione della probabilità e rapidità di esecuzione dell'ordine.

I criteri utilizzati nella scelta delle sedi di esecuzione sono dettagliati nella strategia del negoziatore.

Per quanto riguarda i criteri di selezione del broker/negoziatore si rimanda a quanto riportato nel par. 4.1.

4.6 Titoli di Stato ed Obbligazioni, negoziati sui Mercati regolamentati Italiani (gestiti da Borsa Italiana Spa) e sui Sistemi Multilaterali di Negoziazione (gestiti da Hi-Mtf Sim Spa e da EuroTLX Spa)

Gli ordini relativi agli strumenti finanziari di cui alla presente sezione negoziati contestualmente sui mercati regolamentati italiani gestiti da Borsa Italiana Spa e sui sistemi multilaterali di negoziazione gestiti da Hi-Mtf Sim S.p.a. e da EuroTLX Sim Spa, sono trasmessi a **lccrea Banca S.p.A.** aderente diretto a tali mercati che li esegue alternativamente utilizzando l'instradamento dinamico (best execution dinamica).

L'ordine di rilevanza dei **fattori di esecuzione** sulla base dei quali vengono eseguiti gli ordini della clientela è quello previsto dal negoziatore:

Tabella 3

Fattori di Esecuzione	Broker
Corrispettivo totale Dimensione dell'ordine	lccrea Banca S.p.A.

Gli ordini relativi agli strumenti finanziari in esame sono gestiti da lccrea Banca Spa attraverso un applicativo (SOR) che assicura un **instradamento dinamico** degli ordini tra le offerte presenti su ciascuna potenziale Sede, tenuto conto della gerarchia dei fattori di esecuzione sopra descritta e definita attribuendo primaria importanza al corrispettivo totale.

I criteri utilizzati nella scelta delle sedi di esecuzione sono dettagliati nella strategia del negoziatore.

Per quanto riguarda i criteri di selezione del broker /negoziatore si rimanda a quanto riportato nel par. 4.1.

4.7 Titoli di Stato ed Obbligazioni NON negoziati sui Mercati regolamentati e/o NON negoziati sui Sistemi Multilaterali di Negoziazione raggiunti da Iccrea Banca e per i quali l'istituto (Iccrea banca) assicura la condizione di liquidità

Gli ordini relativi agli strumenti finanziari di cui alla presente sezione, non negoziati sui mercati regolamentati e/o non negoziati sui sistemi multilaterali di negoziazione raggiunti da Iccrea Banca e per i quali questi assicura la condizione di liquidità, sono trasmessi a Iccrea Banca S.p.A. che li esegue negoziandoli in conto proprio.

L'ordine di rilevanza dei **fattori di esecuzione** sulla base dei quali vengono eseguiti gli ordini della clientela è quello previsto dal negoziatore:

Tabella 4

Fattori di Esecuzione	Broker
<ul style="list-style-type: none">- Probabilità di esecuzione- Rapidità di esecuzione- Dimensione dell'ordine	Iccrea Banca S.p.A.

L'individuazione del conto proprio quale unica Sede è riconducibile alla mancata quotazione dello strumento finanziario su mercati regolamentati e/o su sistemi multilaterali di negoziazione raggiunti da Iccrea Banca.

Gli strumenti finanziari di cui alla presente sezione sono, comunque, connotati dalla condizione di liquidità che l'Istituto (Iccrea Banca), pur non configurandosi quale internalizzatore sistematico, intende assicurare attraverso apposite e formalizzate regole interne per la negoziazione.

Tali regole individuano procedure e modalità di negoziazione idonee al pronto smobilizzo degli strumenti finanziari (di norma entro tre giorni lavorativi dalla data dell'ordine) a condizioni di prezzo significative. Gli strumenti finanziari in analisi sono selezionati tra titoli di stato e obbligazioni non negoziati su Mercati regolamentati e/o non negoziati su Sistemi multilaterali di negoziazione raggiunti da Iccrea Banca, per i quali è disponibile un modello valutativo in uso presso Iccrea Banca (Titoli compresi nel c.d. Elenco e/o Paniere).

Le proposte di negoziazione e i relativi quantitativi non devono essere intese come proposte irrevocabili.

I criteri utilizzati per la determinazione del prezzo di tali strumenti sono dettagliati nella strategia del negoziatore.

Per quanto riguarda i criteri di selezione del broker/negoziatore si rimanda a quanto riportato nel par. 4.1.

4.8 Titoli di Stato ed Obbligazioni NON negoziati sui Mercati regolamentati e/o NON negoziati sui Sistemi Multilaterali di Negoziazione raggiunti da Iccrea Banca e per i quali l'istituto (Iccrea banca) NON assicura la condizione di liquidità

Gli ordini relativi agli strumenti finanziari di cui alla presente sezione, non negoziati sui mercati regolamentati e/o non negoziati sui sistemi multilaterali di negoziazione raggiunti da Iccrea Banca e per i quali questi non assicura la condizione di liquidità, sono trasmessi a Iccrea Banca S.p.A. che li esegue negoziandoli in conto proprio.

L'ordine di rilevanza dei **fattori di esecuzione** sulla base dei quali vengono eseguiti gli ordini della clientela è quello previsto dal negoziatore:

Tabella 5

Fattori di Esecuzione	Broker
<ul style="list-style-type: none">- Probabilità di esecuzione- Dimensione dell'ordine	Iccrea Banca S.p.A.

L'individuazione del conto proprio quale unica Sede è riconducibile alla mancata quotazione dello strumento finanziario su mercati regolamentati e/o su sistemi multilaterali di negoziazione raggiunti da Iccrea Banca ovvero su un mercato regolamentato che assicuri la necessaria liquidità.

Gli strumenti finanziari di cui alla presente sezione **non** sono connotati dalla condizione di liquidità a fronte della quale poter assicurare il pronto smobilizzo degli strumenti finanziari (di norma entro tre giorni lavorativi dalla data dell'ordine).

Le proposte di negoziazione e i relativi quantitativi non devono essere intese come proposte irrevocabili.

I criteri utilizzati per la determinazione del prezzo di tali strumenti sono dettagliati nella strategia del negoziatore.

Per quanto riguarda i criteri di selezione del broker/negoziatore si rimanda a quanto riportato nel par. **4.1**.

4.9 Derivati non quotati - OTC

Gli ordini riguardanti gli strumenti finanziari in oggetto sono trasmessi a **Iccrea Banca S.p.A.** che li esegue negoziandoli in conto proprio senza assumere il ruolo di internalizzatore sistematico.

L'ordine di rilevanza dei **fattori di esecuzione** sulla base dei quali vengono eseguiti gli ordini della clientela è quello previsto dal negoziatore:

Tabella 6

Fattori di Esecuzione	Broker
<ul style="list-style-type: none">- Natura dell'ordine- Dimensione dell'ordine- Probabilità di esecuzione	Iccrea Banca S.p.A.

← **Formattati:** Elenchi puntati e numerati

L'individuazione del conto proprio quale unica Sede è riconducibile al fatto che gli strumenti finanziari di cui alla presente sezione sono strumenti emessi da Iccrea Banca e per i quali l'Istituto assicura la condizione di liquidità attraverso un impegno a riacquistare, in ogni momento e a prezzi significativi, qualsivoglia quantitativo mediante il servizio di negoziazione per conto proprio.

Trattasi di negoziazioni su base individuale.

I criteri utilizzati per la determinazione del prezzo di tali strumenti sono dettagliati nella strategia del negoziatore.

Per quanto riguarda i criteri di selezione del broker/negoziatore si rimanda a quanto riportato nel par. 4.1.

5 STRATEGIA DI ESECUZIONE DEGLI ORDINI

Nella presente sezione è descritta la condotta della Banca di Pesaro Credito Cooperativo relativamente alla **esecuzione degli ordini dei clienti** nella prestare il **servizio di negoziazione in conto proprio**⁶ (negoziatura in contropartita diretta) in termini di modalità di esecuzione degli ordini rispetto agli strumenti finanziari trattati.

La Banca nell'esecuzione degli ordini dei clienti (nella negoziazione in conto proprio) ha adottato tutte le misure ragionevoli ed ha messo in atto meccanismi efficaci per ottenere il miglior risultato possibile per i propri clienti, tenendo conto dei fattori di esecuzione e dei criteri previsti nel paragrafo 3 per la definizione della loro importanza relativa.

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

La scelta della sede di esecuzione, tra quelle selezionate nella strategia, in cui eseguire in concreto l'ordine del cliente, deve essere effettuata avendo riguardo al raggiungimento del miglior risultato possibile e quindi all'importanza relativa dei fattori di esecuzione, nel rispetto delle condizioni di mercato vigenti. A tal proposito, al fine di garantire una scelta obiettiva ed efficiente la Banca non applica commissioni proprie che possano determinare una discriminazione indebita tra sedi di esecuzione.

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

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

Nella strategia di esecuzione è stato dedicato un apposito paragrafo per ciascuna categoria di strumenti finanziari trattati dove sono specificati:

- l'elenco dei fattori di esecuzione (secondo l'ordine di importanza attribuito dalla Banca) che determinano la scelta della sede di esecuzione in grado di consentire alla Banca di ottenere il miglior risultato possibile per il cliente;
- l'elenco delle sedi di esecuzione selezionate per ciascuno strumento finanziario;
- i criteri in base ai quali la Banca ha selezionato le sedi di esecuzione ovvero ha deciso di non avvalersi di sedi alternative;

La Banca provvede alla negoziazione in contropartita diretta degli ordini con la clientela, senza tuttavia qualificarsi come Internalizzatore Sistemático per gli strumenti finanziari di seguito elencati, in quanto, nello svolgimento del servizio non ricorrono i requisiti di frequenza sistematicità ed organizzazione così come definiti nel nuovo R.I. di Consob; inoltre tale attività non riveste un ruolo commerciale importante, sia in relazione ai volumi complessivi trattati sia con riferimento all'attività complessiva della Banca.

Gli ordini sono raccolti principalmente mediante gli sportelli (ordine cartaceo), e possono avere ad oggetto:

- Obbligazioni di propria emissione (**in via principale**)

⁶ Per "negoziatura per conto proprio" si intende l'attività di acquisto e di vendita di strumenti finanziari, in contropartita diretta e in relazione a ordini dei clienti.

- Titoli di Stato ed Obbligazioni, non negoziati sui Mercati Regolamentati Italiani (gestiti da Borsa Italiana Spa) e non negoziati sui Sistemi Multilaterali di Negoziazione (gestiti da Hi-Mtf Sim Spa e da EuroTLX Spa)

La Banca prevede, inoltre, che **alcuni ordini possono essere eseguiti al di fuori dei Mercati Regolamentati e/o degli MTF**, cioè conclusi in contropartita diretta con la clientela (c.d. operazioni *over the counter* – OTC) piuttosto che su un mercato regolamentato/regolato; **pertanto si rende necessario il consenso preliminare ed esplicito del cliente**. Tale consenso viene formalizzato dal cliente a livello generale mediante la sottoscrizione del *Documento di sintesi sulla strategia di esecuzione e trasmissione degli ordini* (cfr. par.1.3) alla consegna dell'informativa precontrattuale.

Gli ordini relativi strumenti finanziari trattati nell'ambito del "Servizio di negoziazione in conto proprio" sono sottoposti:
- alle **tariffe applicate** alla clientela dalla Banca vedi tabella **allegato 2** (Obbligazioni di propria emissione)

5.2 Obbligazioni di propria emissione

Gli ordini relativi agli strumenti finanziari di cui alla presente sezione sono negoziati, in genere, esclusivamente presso la Banca di Pesaro Credito Cooperativo in contropartita diretta con il cliente.

L'ordine di rilevanza dei **fattori di esecuzione** sulla base dei quali vengono eseguiti gli ordini della clientela sono riepilogati nella tabella di seguito riportata:

Tabella 7

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

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

Criteri di selezione delle Sedi di Esecuzione

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

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

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

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

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

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

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

Criteri per la determinazione dei prezzi

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

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

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

In caso di disinvestimento dei titoli prima della scadenza, il sottoscrittore potrebbe subire delle perdite in conto capitale, in quanto l'eventuale vendita potrebbe avvenire ad un prezzo inferiore a quello di emissione dei titoli.

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

5.3 Titoli di Stato ed Obbligazioni, non negoziati sui Mercati Regolamentati Italiani (gestiti da Borsa Italiana Spa) e non negoziati sui Sistemi Multilaterali di Negoziazione (gestiti da Hi-Mtf Sim Spa e da EuroTLX Spa)

L'individuazione del conto proprio (eventuale) per gli strumenti finanziari di cui alla presente sezione è riconducibile al fatto che si tratta di obbligazioni non quotate o quotate su mercati comunitari illiquidi. La negoziazione viene effettuata per il tramite di intermediari che operano (in base a specifici accordi bilaterali) per quantitativi mediamente superiori ai tagli richiesti dalla clientela. Tale modalità operativa viene utilizzata, in genere, solo quando i titoli non sono trattati dai broker prescelti per la trasmissione degli ordini, restando pertanto un'attività del tutto marginale ed episodica.

Sarà comunque cura della Banca operare a "prezzi di mercato" competitivi, offrendo su richiesta del cliente una quotazione denaro-lettera che sia in linea con gli obblighi di best execution.

Per la formazione dei prezzi dei titoli non quotati o quotati su mercati illiquidi, vengono presi in considerazione come benchmark di riferimento i prezzi proposti dai principali contributori (market maker) attivi sulle più importanti piattaforme elettroniche di riferimento, circuiti over the counter.

L'ordine di rilevanza dei **fattori di esecuzione** sulla base dei quali vengono eseguiti gli ordini della clientela sono riepilogati nella tabella di seguito riportata:

Tabella 8

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

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

6 MONITORAGGIO E REVISIONE DELLA STRATEGIA

6.1 Monitoraggio della Strategia

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

Ogni qualvolta un cliente ne faccia richiesta, per il tramite di strumenti formali di comunicazione, la Banca si impegna a fornire in forma scritta, la dimostrazione che l'ordine sia stato eseguito nel rispetto della presente strategia di esecuzione. Il Responsabile dell'Area Finanza è incaricato di formulare la risposta corredata di opportuna documentazione con l'ausilio della Funzione Compliance.

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

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

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

Nell'attività di monitoraggio della strategia di esecuzione, la banca verifica, anche mediante controlli a campione, se ha agito in conformità alle misure definite ex-ante e se il risultato ottenuto ha rappresentato il miglior risultato.

L'attività di monitoraggio delle misure di esecuzione può includere il confronto tra transazioni similari :

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

L'attività di monitoraggio della strategia di trasmissione⁷, che attiene in particolare alla verifica della qualità dell'esecuzione degli ordini da parte del broker, si sostanzia principalmente in un controllo, mediante verifiche a campione, della corrispondenza tra gli impegni assicurati dal broker per l'esecuzione degli ordini per conto della banca e l'effettivo livello di servizio prestato dallo stesso.

È fatta salva, comunque, per il raccoglitore la possibilità di rivalersi sul soggetto negoziatore per eventuali errori nell'esecuzione dell'ordine e/o per dimostrare al cliente di aver ottemperato agli obblighi previsti dalla normativa. A tal proposito, la Banca chiederà che il negoziatore tenga a disposizione del raccoglitore i dati che attestino la correttezza delle proprie procedure, al fine di consentire di verificare in ogni momento l'idoneità delle misure adottate, che dovrebbero garantire la ricostruibilità delle condizioni di mercato presenti sulle differenti *trading venues* al momento in cui l'ordine del cliente è stato eseguito, al fine di poter comparare quale sarebbe stata la Total consideration se

⁷ Si ritiene che ricada sempre sul raccoglitore la responsabilità verso il cliente finale per il rispetto della *best execution*.
versione 2.2

l'ordine fosse stato eseguito su una trading venue differente e di controllare la qualità dell'esecuzione, in modo da consentire alla Banca di adottare le misure necessarie per rimediare ad eventuali carenze qualora si presentino.

Il monitoraggio della Strategia viene effettuato dagli addetti dell'Area Finanza che curano la trasmissione o l'esecuzione degli ordini della clientela verificando la corretta applicazione della Strategia e la sua efficacia.

Copia dei reports/analisi prodotti dall'Area Finanza relativamente alle verifiche eseguite per l'anno precedente saranno inoltrati alla Funzione di Compliance/al Responsabile dei controlli sui servizi di investimento che potranno integrarli con proprie attività o valutazioni.

6.2 Revisione della Strategia

Un valido sistema di verifica e aggiornamento della presente *Strategia* deve consentire l'individuazione e la correzione di eventuali carenze che possano compromettere la qualità della stessa.

Le funzioni della Banca tenute al controllo e all'aggiornamento della presente strategia devono quindi essere in grado di individuare e proporre le eventuali modifiche da apportare alle procedure interne alle funzioni competenti e a collaborare per assicurarne una pronta diffusione a tutti i soggetti interessati.

La Banca si impegna a riesaminare le misure e la strategia di esecuzione e trasmissione con periodicità almeno annuale e, in ogni, caso al verificarsi di circostanze rilevanti, tali da influire sulla capacità di continuare ad ottenere in modo duraturo il miglior risultato possibile per l'esecuzione degli ordini utilizzando i negoziatori/sedi inclusi nella strategia.

A tal proposito la Banca nel processo di revisione valuterà:

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

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

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

ALLEGATI

1. **Tariffe applicate alla clientela dalla Banca per il servizio di ricezione e trasmissione di ordini;**
2. **Tariffe applicate alla clientela dalla Banca per il servizio di negoziazione in conto proprio (esecuzione per conto clienti di obbligazioni proprie)**
3. **Strategia di esecuzione e trasmissione degli ordini su strumenti finanziari di Iccrea Banca Spa quale negoziatore unico selezionato.**

**ALLEGATO 1: Condizioni economiche proposte alla clientela da Banca di Pesaro Credito Cooperativo
per il "Servizio ricezione e trasmissione di ordini"**

La lettura di tale tabella va eseguita congiuntamente alla lettura delle "Informazioni sui principali costi ed oneri minimi/massimi" applicati dalla Banca per la prestazione dei servizi di investimento inseriti nei documenti costituenti l' "Informativa precontrattuale".

La tabella indica le condizioni minime e/o massime stabilite dalla Banca alla data di redazione della presente.

Le commissioni della Banca sono comprensive dei costi di esecuzione e di regolamento eventualmente applicati dal negoziatore.

CATEGORIA STRUMENTO FINANZIARIO	CONDIZIONI MASSIME APPLICABILI					
	Commissioni percentuali	Minimi commissionali	Spread su cambi	Spese applicate dalle Borse e oneri fiscali	Spese ineseguito	Spese fisse per operazione
			Riferimento BCE (giorno successivo eseguito)			
Azioni, ETF, Diritti, Warrant, Covered Warrant, Certificates, Obbligazioni Convertibili e strumenti assimilati quotati sui Mercati Regolamentati Italiani	0,50%	10,33 euro			2 euro x operaz.	5,16 euro
Azioni, ETF, Diritti, Warrant, Covered Warrant, Certificates, e strumenti assimilati quotati sui Mercati Regolamentati non nazionali	0,50%		+/- 2,00%		2,00 euro x operaz.	5,16 euro
Austria	0,75%	50 euro	+/- 2,00%		2,00 euro x operaz.	5,16 euro
Belgio	0,75%	50 euro	+/- 2,00%		2,00 euro x operaz.	5,16 euro
Danimarca	0,75%	45 euro	+/- 2,00%		2,00 euro x operaz.	5,16 euro
Finlandia	0,75%	55 euro	+/- 2,00%		2,00 euro x operaz.	5,16 euro
Francia	0,75%	55 euro	+/- 2,00%		2,00 euro x operaz.	5,16 euro
Germania	0,75%	25 euro	+/- 2,00%		2,00 euro x operaz.	5,16 euro
Grecia	0,75%	120 euro	+/- 2,00%	0,15% su vend.	2,00 euro x operaz.	5,16 euro
Gran Bretagna	0,75%	40 euro	+/- 2,00%	0,50% su acq.	2,00 euro x operaz.	5,16 euro

	Irlanda	0,75%	50 euro	+/- 2,00%	1,00% su acq.	2,00 euro x operaz.	5,16 euro
	Norvegia	0,75%	90 euro	+/- 2,00%		2,00 euro x operaz.	5,16 euro
	Olanda	0,75%	45 euro	+/- 2,00%		2,00 euro x operaz.	5,16 euro
	Portogallo	0,75%	55 euro	+/- 2,00%		2,00 euro x operaz.	5,16 euro
	Spagna	0,75%	65 euro	+/- 2,00%	13 euro	2,00 euro x operaz.	5,16 euro
	Svezia	0,75%	55 euro	+/- 2,00%		2,00 euro x operaz.	5,16 euro
	Svizzera	0,75%	55 euro	+/- 2,00%	0,075% su acq.	2,00 euro x operaz.	5,16 euro
	Australia	0,75%	95 euro	+/- 2,00%		2,00 euro x operaz.	5,16 euro
	Canada	0,75%	50 euro	+/- 2,00%		2,00 euro x operaz.	5,16 euro
	Giappone	0,75%	50 euro	+/- 2,00%		2,00 euro x operaz.	5,16 euro
	Hong Kong	0,75%	120 euro	+/- 2,00%	0,112% su acq./vend.	2,00 euro x operaz.	5,16 euro
	Singapore	0,75%	120 euro	+/- 2,00%	0,05% su acq./vend.	2,00 euro x operaz.	5,16 euro
	Stati Uniti	0,75%	35 euro	+/- 2,00%	23 Usd x ogni mln Usd ctv vend.	2,00 euro x operaz.	5,16 euro
N.B. per titoli negoziati su piazze diverse dal mercato regolam. di riferimento (per istruzioni particolari ricevute dal cliente) il minimo applicato è di 100 euro							

CATEGORIA STRUMENTO FINANZIARIO	CONDIZIONI MASSIME APPLICABILI					
	Commissioni percentuali	Minimi commissionali	Spread su cambi	Spese applicate dalle Borse e oneri fiscali	Spese inesequito	Spese fisse per operazione
			Riferimento BCE (giorno successivo eseguito)			
Obbligazioni, Euroobbligazioni e Titoli di Stato quotati sui Mercati Regolamentati Italiani o Hi-MTF	0,50%	10,33 euro	+/- 2,00%		2,00 euro x operaz.	5,16 euro
Obbligazioni, non quotate o quotate su mercati regolamentati non nazionali	0,50%	10,33 euro	+/- 2,00%		2,00 euro x operaz.	5,16 euro
Derivati non quotati	0,50%	10,33 euro			2,00 euro x operaz.	5,16 euro

ALLEGATO 2: Condizioni economiche proposte alla clientela da Banca di Pesaro Credito Cooperativo per "Servizio negoziazione in conto proprio"

Per i dettagli si veda il documento unico **"Policy di valutazione e pricing dei prestiti obbligazionari emessi (P.O.) e sintesi Regole interne di negoziazione"** anch'esso reperibile sul sito.

CATEGORIA PRODOTTO/STRUMENTO FINANZIARIO	CONDIZIONI MASSIME APPLICABILI					
	Fair value teorico (Metodo Frozen Spread)	Commissioni %	Minimi commissionali	Altre spese e oneri	Oneri fiscali	Spese fisse per operazione
Obbligazioni di propria emissione (P.O.)	Spread di Emissione implicito = Spread Creditizio meno Spread Commerciale in favore dell'Emittente/Banca	-	-			3,10 euro

PROCEDURA	DESCRIZIONE
Soggetto negoziatore	La Banca in negoziazione per conto proprio
Prodotti finanziari negoziati	Prestiti obbligazionari emessi dalla Banca a partire dal Prospetto Base 2011; per quelli emessi precedentemente queste procedure operano nei limiti di quanto previsto di volta in volta dalla Documentazione di Offerta.
Clientela ammessa alla negoziazione	Clientela "al dettaglio" (<i>retail</i>) della Banca e "professionale"
Proposte di negoziazione della clientela	Raccolta presso tutte le filiali della Banca (ordini cartacei)
Pricing/ Fair value teorico (Metodo Frozen Spread)	La Banca esprime le proposte di negoziazione sulla base di predeterminate metodologie di valutazione e politiche di pricing approvate dal C.d.A, consultabili nel nostro sito internet www.bancadipesaro.it . In particolare, il prezzo delle obbligazioni emesse dalla Banca viene calcolato, adottando la metodologia di pricing che tiene conto del c.d. spread di emissione implicito (metodologia "Forward " per le obbligazioni a tasso variabile o miste) per la determinazione del fair value.

	<p>Ai prezzi così determinati, la Banca applica (il c.d. Mark up) uno spread denaro (proposte in acquisto) e lettera (proposte in vendita), in linea con gli spread praticati sui mercati regolamentati o MTF (in condizioni "normali" – Cfr. rigo sottostante).</p> <p>E' previsto, tramite il monitoraggio di predeterminati parametri soglia di mercato, un ampliamento degli spread applicabili (in condizioni "di stress").</p>
Mark Up/Spread (condizioni normali)	<p>Spread denaro (proposte in acquisto): denaro di max 1% (100 punti base);</p> <p>Spread lettera (proposte in vendita): lettera di max 1% (100 punti base).</p>
Esecuzione dell'ordine	<p>Entro tre giorni lavorativi dal momento dell'inserimento nella procedura (di norma, esecuzione in giornata). Il sistema di negoziazione registra i dati essenziali dell'ordine</p>
Quantitativo di ciascuna proposta di negoziazione	<p>Nel rispetto delle disposizioni sul taglio minimo, la Banca assicura la negoziazione fino al raggiungimento della soglia del 5% (in detenzione alla B.C.C) del complesso delle Obbligazioni in essere in termini di passività, comunque tenuto conto dello specifico quantitativo massimo riacquistabile indicato nell'ambito della Documentazione di Offerta di ciascuna emissione.</p>
Giornate e orario di funzionamento del sistema	<p>L'ammissione alla negoziazione è consentita nei giorni e durante l'orario di apertura della Banca.</p>
Trasparenza pre negoziazione	<p><u>Durante l'orario di negoziazione</u>, per ogni prodotto finanziario:</p> <ul style="list-style-type: none"> - codice ISIN e descrizione titolo; - divisa; - migliori condizioni di prezzo in vendita e in acquisto e le rispettive quantità; - prezzo, quantità e ora dell'ultimo contratto concluso
Trasparenza post negoziazione	<p><u>Entro l'inizio della giornata successiva di negoziazione</u>, per ogni prodotto finanziario:</p> <ul style="list-style-type: none"> - codice ISIN e la descrizione dello strumento finanziario; - divisa; - numero dei contratti conclusi; - quantità complessivamente scambiate e il relativo controvalore; - prezzo minimo e massimo
Liquidazione e regolamento dei contratti	<p>Le operazioni effettuate vengono liquidate per contanti, con valuta il terzo giorno lavorativo dalla data di negoziazione</p>

Note

Tali procedure sono finalizzate ad assicurare la liquidità dei prodotti finanziari in normali condizioni di mercato e in nessun caso costituiscono un impegno al riacquisto da parte della Banca. Inoltre, le stesse procedure operano nei limiti di quanto previsto di volta in volta dalla Documentazione di Offerta dei prodotti finanziari emessi e distribuiti dalla Banca, come pure operano nel rispetto dei requisiti di cui al Titolo V Cap. 3 Sezione II delle Istruzioni di Vigilanza della Banca d'Italia (ad esempio, la durata media dei Prestiti Obbligazionari presso il Pubblico non dovrà essere inferiore a 24 mesi) alle quali gli investitori sono invitati a fare riferimento.

In caso di disinvestimento dei titoli prima della scadenza, il sottoscrittore potrebbe subire delle perdite in conto capitale, in quanto l'eventuale vendita potrebbe avvenire ad un prezzo inferiore a quello di emissione dei titoli.

Il/i sottoscritto/i NDG. n. _____

accusa/no ricezione della presente Strategia di esecuzione e trasmissione degli ordini .

_____, li _____
