



**Banco di Credito P. Azzoaglio SpA**

**SERVIZI DI INVESTIMENTO**

**POLITICA SULLA  
STRATEGIA DI ESECUZIONE E TRASMISSIONE DI ORDINI**

## INDICE

**pag.**

<b>1. Premessa normativa</b> .....	3
<b>2. La Best Execution</b> .....	3
<b>3. I fattori di esecuzione</b> .....	3
<b>4. Criteri di esecuzione</b> .....	3
<b>5. Istruzioni specifiche del cliente</b> .....	4
<b>6. Servizio di ricezione e trasmissione ordini</b> .....	4
<b>7. Servizio di negoziazione in conto proprio</b> .....	5
<b>8. Aggiornamento della politica sulla strategia di esecuzione e trasmissione ordini</b> .....	5

## 1. PREMESSA NORMATIVA

La Direttiva 2004/39/CE, la Direttiva 2006/73/CE e il Regolamento 1287/2006/CE in ambito UE, il Decreto legislativo n. 164 del 17 settembre 2007 di attuazione delle sopracitate Direttive contenente le modifiche al TUF ed i Regolamenti emanati da Consob ed il regolamento congiunto Consob e Banca d'Italia in ambito nazionale, costituiscono, nel loro complesso, la normativa di riferimento.

## 2. LA BEST EXECUTION

Nell'ambito della nuova disciplina comunitaria MiFID, ha particolare rilievo l'intervento normativo in tema di c.d. *best execution*, che impone alle imprese di investimento e agli intermediari di intraprendere tutte le azioni necessarie per ottenere il miglior risultato per il Cliente nell'esecuzione dei suoi ordini.

Tale disciplina si pone l'obiettivo di assicurare una più ampia protezione degli investitori, siano essi al dettaglio o professionali. La disciplina non si applica invece alle controparti qualificate ad eccezione del caso in cui le controparti qualificate richiedano, per se stesse e/o per i propri Clienti verso cui effettuano ricezione e trasmissione ordini, un livello di protezione maggiore.

La *best execution* si applica indistintamente a tutti gli strumenti finanziari, siano essi quotati su un mercato regolamentato o meno e a prescindere dal luogo di negoziazione (mercati regolamentati, sistemi multilaterali di negoziazione, internalizzatori sistematici o over the counter), con riferimento ai servizi di esecuzione degli ordini, di negoziazione, ma anche, seppure con gradazioni differenti, a quelli di ricezione e trasmissione ordini e gestione di portafoglio.

In conformità alla normativa MiFID, ogniqualvolta esistano "istruzioni specifiche" date dal Cliente, il Banco Azzoaglio (di seguito: il Banco) è tenuto, nell'esecuzione dell'ordine, a rispettare tali istruzioni specifiche, sebbene ciò possa impedire al Banco di conformarsi alle misure previste nella propria policy.

Si precisa che non si ricade nel caso di esecuzione di ordini della Clientela, e quindi non verrà applicato l'obbligo della *best execution*, quando:

- il Banco fornisce una quotazione a fronte di una specifica richiesta del Cliente in relazione ad uno specifico strumento finanziario;
- nel caso in cui il Banco negozi i termini e le condizioni di una transazione con la propria controparte che sia qualificata.

## 3. I FATTORI DI ESECUZIONE

I fattori di esecuzione presi in considerazione dal Banco nell'esecuzione di un ordine al fine di garantire la *best execution* sono: corrispettivo totale (c.d. *total consideration*), prezzo, costi, velocità e probabilità di esecuzione, velocità e probabilità di regolamento, natura e dimensione dell'ordine; ogni altro elemento considerato rilevante ai fini dell'esecuzione dell'ordine.

In base all'importanza relativa loro attribuita, il Banco ha definito la seguente gerarchia di Fattori di Esecuzione:

- corrispettivo totale (prezzo più costi);
- probabilità di esecuzione;
- probabilità di regolamento;
- velocità di esecuzione;
- velocità di regolamento;
- natura dell'ordine (dimensione e strumento oggetto dell'ordine);
- altri fattori rilevanti ai fini della Best Execution.

Il corrispettivo totale, composto dal prezzo dello strumento finanziario e costi connessi all'esecuzione (commissioni o spread e spese associate all'esecuzione) riveste un'importanza relativa maggiore per ottenere il miglior risultato possibile sia per i Clienti al dettaglio che per quelli professionali. Invece, in determinate circostanze ed in relazione ai criteri di esecuzione indicati al paragrafo 4, il Banco si riserva di tenere in maggiore considerazione, ai fini della *best execution*, altri fattori di esecuzione rispetto al corrispettivo totale. Nel caso di Clienti al dettaglio, fattori di esecuzione diversi dal corrispettivo totale possono ricevere precedenza rispetto alla considerazione immediata del prezzo e del costo, soltanto a condizione che essi siano strumentali a fornire il miglior risultato possibile in termini di corrispettivo totale.

## 4. CRITERI DI ESECUZIONE

I Criteri di Esecuzione presi in considerazione dal Banco sono:

- esigenze e caratteristiche del Cliente, compresa la sua classificazione come Cliente al dettaglio o professionale;
- caratteristiche dell'ordine del Cliente;
- caratteristiche degli strumenti finanziari oggetto dell'ordine;
- caratteristiche delle sedi di esecuzione alle quali l'ordine può essere diretto.

In particolare, il Banco assicura l'esecuzione degli ordini dei Clienti, a parità di strumento finanziario oggetto degli stessi e nel caso non ci siano distinzioni di tipologia di Clientela, in base alla gerarchia dei fattori di esecuzione indicata

al paragrafo 3, diversamente attribuisce un'importanza relativa diversa ai vari fattori di esecuzione in relazione ai sopra indicati criteri di esecuzione.

## 5. ISTRUZIONI SPECIFICHE DEL CLIENTE

Il Banco cura l'esecuzione degli ordini considerando le eventuali specifiche istruzioni ricevute dai Clienti. Se le istruzioni specifiche si riferiscono solo ad una parte dell'ordine, il Banco applicherà la propria strategia di esecuzione degli ordini agli aspetti dell'ordine non coperti dalle istruzioni specifiche al fine di conseguire la *best execution*.

Il conferimento di istruzioni specifiche su un particolare ordine può comportare l'impossibilità per il Banco di seguire tutte le misure poste in essere nella propria strategia di esecuzione degli ordini per ottenere la *best execution* sugli elementi dell'ordine coperti da istruzioni specifiche.

## 6. SERVIZIO DI RICEZIONE E TRASMISSIONE ORDINI.

Il Banco nell'esercizio della propria attività, relativamente agli ordini ricevuti dalla Clientela, per tutti gli strumenti finanziari ad eccezione di quelli di cui al paragrafo 7 svolge il ruolo di intermediario trasmettitore.

L'accesso alle sedi di esecuzione avviene pertanto mediante soggetti terzi (intermediari negozianti o broker). Gli intermediari terzi sono selezionati in modo da ottenere il miglior risultato possibile per il Cliente in modo consistente e continuativo. La trasmissione degli ordini all'intermediario negoziante avverrà, ove possibile, attraverso interconnessione diretta con il medesimo intermediario finanziario oppure telefonicamente, via fax o/e e-mail negli altri casi.

Elenco delle tipologie di strumenti finanziari per i quali il Banco svolge il servizio di ricezione e trasmissione di ordini:

- **Azioni quotate sui mercati regolamentati italiani, comunitari**
- **Azioni quotate sui mercati regolamentati non comunitari**
- **Obbligazioni, Euro-Obbligazioni e Titoli di Stato quotati sui mercati regolamentati italiani**
- **Obbligazioni quotate sui mercati regolamentati comunitari (liquidi)**
- **Obbligazioni quotate sui mercati regolamentati non comunitari**
- **Derivati quotati sui mercati regolamentati italiani**
- **Derivati quotati sui mercati regolamentati comunitari**
- **ETF quotati sui mercati regolamentati italiani**

Per tali tipologie di strumenti finanziari, il Banco si avvale dei fattori di esecuzione e dei *broker* riepilogati nella seguente tabella:

**Tabella 1**

<i>Fattori di Esecuzione</i>	<i>Broker</i>
- Prezzo dello strumento finanziario + Costi di esecuzione e regolamento (total consideration)	Centrosim S.p.A. / Banca Imi S.p.A.
- Rapidità di esecuzione	
- Probabilità di esecuzione	
- Probabilità di regolamento	
- Natura dell'ordine	
- Dimensione dell'ordine	
- altre caratteristiche dell'ordine rilevanti per la sua esecuzione	

Trattandosi di strumenti negoziati prevalentemente o unicamente sui mercati regolamentati, caratterizzati generalmente da alti livelli di liquidità in termini di volumi di scambio, è stata attribuita, nel rispetto dei criteri normativi, maggior importanza alla valutazione del "corrispettivo totale".

Si precisa che, quando il Banco riceve e trasmette ordini aventi ad oggetto "**obbligazioni non quotate o quotate sui mercati comunitari illiquidi**", adotta l'ordine di priorità dei fattori di esecuzione e si avvale dei *broker* riportati nella seguente tabella:

**Tabella 2**

<i>Fattori di Esecuzione</i>	<i>Broker</i>
<ul style="list-style-type: none"> <li>- Probabilità di esecuzione</li> <li>- Prezzo dello strumento finanziario + Costi di esecuzione e regolamento (total consideration)</li> <li>- Rapidità di esecuzione</li> <li>- Probabilità di regolamento</li> <li>- Natura dell'ordine</li> <li>- Dimensione dell'ordine</li> <li>- altre caratteristiche dell'ordine rilevanti per la sua esecuzione</li> </ul>	Banca Imi S.p.A.

La presente gerarchia dei fattori di esecuzione è stata definita, nel rispetto di quanto richiesto dalla normativa, in deroga al principio che prevede di attribuire alla Clientela al dettaglio primaria importanza alla *total consideration*<sup>1</sup>.

L'operatività concernente obbligazioni non quotate o scambiate su mercati poco liquidi può essere fortemente influenzata dal rischio che l'ordine inoltrato dal Cliente non sia eseguito o sia eseguito con ritardo. Pertanto, in relazione a questa operatività, fattori quali la rapidità e probabilità di esecuzione e di regolamento possono risultare più critici rispetto al corrispettivo totale.

## **7. SERVIZIO DI NEGOZIAZIONE IN CONTO PROPRIO.**

Il Banco svolge il servizio di negoziazione in contropartita diretta degli ordini impartiti dalla Clientela relativamente ai seguenti strumenti finanziari:

1. obbligazioni emesse dal Banco non negoziate sui mercati regolamentati, su un sistema multilaterale di negoziazione e su un intenzionalizzatore sistematico;
2. pronti contro termine non negoziati sui mercati regolamentati, su un sistema multilaterale di negoziazione e su un intenzionalizzatore sistematico;
3. obbligazioni non negoziate in un mercato regolamentato, su un sistema multilaterale di negoziazione ovvero negoziate sui mercati comunitari illiquidi.

Per tali categorie di strumenti finanziari il Banco, relativamente ai fattori di esecuzione nel rispetto di quanto richiesto dalla normativa attribuisce primaria importanza alla *total consideration*. È, tuttavia, fatta salva la possibilità di assegnare maggiore importanza ad altri fattori di esecuzione rispetto alla somma di prezzo e costi, laddove questa maggiore importanza attribuita sia necessaria per fornire il miglior risultato possibile per il Cliente.

Relativamente agli strumenti finanziari di cui al punto 1 il Banco svolge il ruolo di liquidity provider, assicurandone il mercato secondario e quotando i titoli tendenzialmente al prezzo di emissione, a meno di apprezzabili variazioni dei tassi di interesse del mercato di riferimento, con l'applicazione di uno spread, sul prezzo denaro/lettera, massimo dello 0,50% rispetto al prezzo di mercato come sopra indicato. I prezzi di acquisto e vendita così definiti sono offerti e praticati alla Clientela senza alcuna commissione aggiuntiva.

Relativamente agli strumenti di cui al punto 3 il Banco ricerca attraverso un information provider il market maker del titolo, che offra la migliore proposta di acquisto o vendita per il Cliente; l'operatività fuori dei mercati regolamentati prevede l'esecuzione degli ordini sulle principali piattaforme per operatori istituzionali (Bloomberg, etc.) anche via telefono. Tali ordini si intendono, di norma, impartiti con "istruzione specifica" con le conseguenze indicate al precedente paragrafo "istruzioni specifiche del Cliente".

## **8. AGGIORNAMENTO DELLA POLITICA SULLA STRATEGIA DI ESECUZIONE E TRASMISSIONE ORDINI**

Il Banco monitorerà in via continuativa l'efficacia della propria strategia di esecuzione degli ordini e della propria strategia di trasmissione degli ordini, con l'obiettivo di correggere eventuali carenze riscontrate. A tal fine, le unità

<sup>1</sup> In particolare è fatta salva la possibilità di assegnare maggiore importanza ad altri fattori di esecuzione rispetto alla somma di prezzo e costi, laddove questa maggiore importanza attribuita sia necessaria per fornire il miglior risultato possibile per il Cliente.

organizzative del Banco coinvolte nel processo della prestazione dei servizi d'investimento effettueranno specifici controlli.

In ogni caso, il Banco revisionerà con cadenza annuale le proprie strategie di esecuzione e di trasmissione degli ordini e comunque ogni qual volta dovessero verificarsi circostanze che possano pregiudicare la capacità di garantire la *best execution* per i clienti. Ogni modifica rilevante sarà immediatamente comunicata ai clienti investitori tramite l'invio di specifica comunicazione, nonché pubblicando la versione aggiornata del presente documento informativo sul sito web: [www.azzoaglio.it](http://www.azzoaglio.it).

Il Banco con cadenza almeno annuale monitora le policies di esecuzione fornite allo stesso dagli intermediari terzi che eseguono gli ordini trasmessi per conto dei propri clienti nell'ambito del servizio di trasmissione ordini.