



POLICY

Policy sulla strategia di esecuzione e trasmissione di ordini

Oggetto	Policy sulla strategia di esecuzione e trasmissione di ordini
Redatto	Direzione Generale
Approvazione	Consiglio di Amministrazione
Data approvazione	24/05/2021

Sommario

1.0	PREMESSA.....	3
1.1	Obiettivo del documento.....	3
1.2	Adozione, aggiornamento e diffusione del documento.....	3
1.3	Definizioni.....	3
1.4	Contesto normativo di riferimento.....	5
2.0	AMBITO DI APPLICAZIONE.....	6
3.0	PRINCIPI GUIDA PER L'ESECUZIONE DEGLI ORDINI.....	6
4.0	FATTORI DI ESECUZIONE.....	8
5.0	STRATEGIA DI ESECUZIONE E TRASMISSIONE DEGLI ORDINI.....	9
5.1	Il Servizio di Ricezione e Trasmissione degli ordini.....	10
5.2	Trasmissione ordini per Fondi Comuni d'Investimento Italiani ed Esteri.....	11
5.3	Negoziazione per conto proprio.....	11
6.0	CONTROLLO DELLA STRATEGIA DI ESECUZIONE E TRASMISSIONE.....	15
6.1	Monitoraggio dell'esecuzione alle migliori condizioni.....	15
7.0	Informazioni sulle prime cinque Sedi di esecuzione e sulla Qualità dell'esecuzione.....	15
8.0	STRATEGIA DI GESTIONE E ASSEGNAZIONE DEGLI ORDINI.....	16
8.1	Strategia di gestione degli ordini.....	16
9.0	REVISIONE DELLA STRATEGIA DI ESECUZIONE E TRASMISSIONE DEGLI ORDINI.....	16
10.0	ALLEGATI.....	16

1.0 PREMESSA

1.1 Obiettivo del documento

La Direttiva 2014/65/UE (c.d. MiFID II) e il Regolamento (UE) n. 600/2014 (c.d. MiFIR) introducono un quadro normativo uniforme finalizzato al raggiungimento di una maggiore trasparenza e di un più efficace funzionamento del mercato degli strumenti finanziari all'interno dell'Unione Europea.

La normativa comporta specifici obblighi per gli intermediari, tra i quali assume assoluta rilevanza la capacità di valutare e confrontare dinamicamente tra loro, direttamente o tramite una terza controparte, le diverse sedi di negoziazione (*trading venue*) per indirizzare gli ordini laddove sia assicurato il raggiungimento del miglior risultato possibile per il cliente (c.d. principio di *best execution*).

Al fine di rispettare il principio di agire nel miglior interesse per i propri clienti, gli intermediari devono definire e attuare una strategia di esecuzione degli ordini, nella quale specificare per ciascuna categoria di strumenti finanziari i fattori di esecuzione e le sedi di esecuzione e le controparti (*broker*) che ne garantiscono, in modo duraturo, la migliore gestione.

La disciplina della *best execution* si riferisce ai servizi di esecuzione di ordini per conto dei clienti, negoziazione per conto proprio, ricezione e trasmissione ordini e gestione di portafogli.

La Direttiva MiFID II prevede che gli obblighi di esecuzione alle condizioni migliori si applichino a tutti gli strumenti finanziari, siano essi negoziati in sedi di negoziazione o OTC, imponendo alle imprese di investimento di raccogliere i dati di mercato pertinenti al fine di controllare se il prezzo applicato a un'operazione effettuata OTC sia corretto e conforme agli obblighi di *best execution*.

1.2 Adozione, aggiornamento e diffusione del documento

La presente Policy è approvata dal Consiglio di Amministrazione del Banco ed è aggiornata una volta all'anno o almeno ogni volta intervenga una modifica rilevante che influisca sulla capacità del Banco di continuare a ottenere il miglior risultato possibile per i propri clienti.

Il Banco riesamina le misure contenute nella Policy di esecuzione e trasmissione con periodicità annuale e, in ogni caso, almeno 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 *broker* o le sedi inclusi nella Policy. A tal proposito valuta se i *broker* identificati e i loro dispositivi di esecuzione assicurino, in maniera duratura, il raggiungimento del miglior risultato per il cliente.

In sede di revisione della Policy di esecuzione e trasmissione il Banco verifica in particolare la necessità di:

- associare ad ogni categoria di strumento finanziario le sedi di esecuzione ammissibili e il, o i, broker a cui trasmettere gli ordini;
- introdurre nuove tipologie di strumenti finanziari su cui operare o ridefinire le categorie esistenti;
- assegnare una diversa importanza relativa ai fattori di esecuzione;
- modificare altri aspetti della propria strategia o dei propri dispositivi di esecuzione in base a decisioni di tipo strategico/gestionale.

Al fine di assicurare presso tutti i destinatari la conoscenza dei principi, degli indirizzi e delle procedure adottati, la Policy e i relativi aggiornamenti sono pubblicati sulla intranet AZ Next del Banco.

1.3 Definizioni

- **cliente:** ai sensi dell'articolo 4, paragrafo 1, n. 9 della MiFID II, è la persona fisica o giuridica alla quale un'impresa di investimento presta servizi di investimento o servizi accessori;
- **esecuzione di ordini per conto dei clienti:** ai sensi dell'articolo 1, comma 5-*septies* del TUF, è il servizio di investimento che consiste nella conclusione di accordi di acquisto o di vendita di uno o più strumenti finanziari per conto dei clienti e comprende la conclusione di accordi per la vendita di strumenti finanziari emessi da un'impresa di investimento o da un ente creditizio al momento della loro emissione;
- **gestore del mercato:** ai sensi dell'articolo 1, comma 1, lett. w-*bis*.7) del TUF, è il soggetto che gestisce e/o amministra l'attività di un mercato regolamentato e può coincidere con il mercato regolamentato stesso;
- **internalizzatore sistematico:** ai sensi dell'articolo 1, comma 5-*ter*, si intende l'impresa di investimento che in modo organizzato, frequente, sistematico e sostanziale negozia per conto proprio eseguendo gli ordini dei clienti al di fuori di un mercato regolamentato, di un sistema multilaterale di negoziazione o di un sistema organizzato di negoziazione senza gestire un sistema multilaterale;
- **liquidity provider:** un'impresa di investimento che, operando unicamente in conto proprio con clientela diretta, si impegna ad esporre su propria iniziativa o su richiesta proposte di negoziazione di acquisto e/o in vendita di strumenti finanziari;
- **market maker:** ai sensi dell'articolo 1, comma 5-*quater* del TUF è una persona che si propone, nelle sedi di negoziazione e/o al di fuori delle stesse, su base continuativa, come disposta a negoziare per conto proprio acquistando e vendendo strumenti finanziari in contropartita diretta ai prezzi dalla medesima definiti;
- **mercato regolamentato:** ai sensi dell'articolo 1, comma 1, lett. w-*ter*) del TUF, è il sistema multilaterale amministrato e/o gestito da un gestore del mercato, che consente o facilita l'incontro, al suo interno e in base alle sue regole non discrezionali, di interessi multipli di acquisto e di vendita di terzi relativi a strumenti finanziari, in modo da dare luogo a contratti relativi a strumenti finanziari ammessi alla negoziazione conformemente alle sue regole e/o ai suoi sistemi;
- **negoziazione per conto proprio:** ai sensi dell'articolo 1, comma 5-*bis* del TUF si intende l'attività di acquisto e vendita di strumenti finanziari, in contropartita diretta;
- **ricezione e trasmissione di ordini (RTO):** ai sensi dell'articolo 1, comma 5-*sexies* del TUF comprende la ricezione e la trasmissione di ordini, nonché l'attività consistente nel mettere in contatto due o più investitori, rendendo così possibile la conclusione di un'operazione fra loro (mediazione);
- **sede di esecuzione:** ai sensi dell'articolo 64, comma 1, del Regolamento Delegato UE 2017/565 s'intende un mercato regolamentato, un MTF, un OTF, un internalizzatore sistematico, un market maker o altro fornitore di liquidità;
- **sede di negoziazione:** ai sensi dell'articolo 1, comma 5-*octies*, lett. c) del TUF si intende un mercato regolamentato, un sistema multilaterale di negoziazione o un sistema organizzato di negoziazione;
- **sistema multilaterale di negoziazione (MTF):** ai sensi dell'articolo 1, comma 5-*octies*, lett. a) del TUF si intende un sistema multilaterale gestito da un'impresa di investimento o da un gestore del mercato che consente l'incontro, al suo interno e in base a regole non discrezionali, di interessi multipli di acquisto e di vendita di terzi relativi a strumenti finanziari;
- **sistema organizzato di negoziazione (OTF):** ai sensi dell'articolo 1, comma 5-*octies*, lett. b) del TUF un sistema multilaterale diverso da un mercato regolamentato o da un sistema multilaterale di negoziazione che consente l'interazione tra interessi multipli di acquisto e di vendita di terzi relativi a obbligazioni, strumenti finanziari strutturati, quote di emissioni e strumenti derivati;
- **strumenti finanziari quotati:** si intende gli strumenti ammessi alla negoziazione o negoziati su una sede di negoziazione.

1.4 Contesto normativo di riferimento

In ambito europeo

- **MiFID II:** Direttiva 2014/65/UE “Markets in Financial Instruments Directive” approvata dal Parlamento europeo il 15 aprile 2014 e dal Consiglio europeo il 13 maggio 2014 (di seguito “MiFID II”) (Direttiva di 1° livello);
- **Regolamento delegato (UE) 2017/565. della Commissione**, che integra la MiFID II per quanto riguarda i requisiti organizzativi e le condizioni di esercizio dell'attività delle imprese di investimento e le definizioni di taluni termini ai fini di detta Direttiva
- **Regolamento delegato (UE) 2017/576 della Commissione**, che integra la MiFID II per quanto riguarda norme tecniche di regolamentazione relative alla pubblicazione annuale da parte delle imprese di investimento delle informazioni sull'identità delle sedi di esecuzione e sulla qualità dell'esecuzione.

In ambito nazionale:

- D.lgs. 24 febbraio 1998, n. 58 (“TUF”);
- Regolamento Intermediari adottato con Delibera Consob n. 20307 del 15 febbraio 2018, aggiornato con modifiche apportate dalla delibera n. 21755 del 10 marzo 2021.

Documenti interni:

La presente Policy è letta congiuntamente con la seguente documentazione interna:

- Policy per la individuazione, prevenzione e gestione dei conflitti d'interesse;
- Policy di classificazione della clientela;
- Policy di rilevazione e gestione degli incentivi e della ricerca in materia di investimenti.

Rileva, inoltre, la documentazione interna adottata in attuazione della disciplina MiFID, inerente alla prestazione dei servizi di investimento.

2.0 AMBITO DI APPLICAZIONE

La presente Policy sulla strategia di esecuzione e trasmissione degli ordini dei clienti (di seguito la “Policy”) descrive, per le varie tipologie di servizi prestati e di strumenti finanziari offerti, i principi guida e le misure adottate dal Banco per garantire, in maniera duratura, il miglior risultato possibile al seguito della esecuzione o trasmissione ai broker selezionati degli ordini impartiti dai propri clienti o ricevuti dalle Banche clienti.

Al fine di ottenere il migliore risultato possibile per il cliente, il Banco valuta quando esegue o trasmette un ordine – i seguenti fattori di esecuzione: prezzo, costi, rapidità e probabilità di esecuzione e regolamento, dimensioni, natura dell'ordine o qualsiasi altra considerazione pertinente ai fini della sua esecuzione.

Nel caso operazioni effettuate da clienti al dettaglio, il Banco tiene in considerazione quale principale fattore di esecuzione il corrispettivo totale, costituito dal prezzo dello strumento finanziario e dai relativi costi d'esecuzione, che include tutte le spese sostenute dal cliente e direttamente collegate all'esecuzione dell'operazione.

Qualora il cliente impartisca istruzioni specifiche, il Banco è tenuto ad attenersi alle stesse, limitatamente agli elementi oggetto delle indicazioni ricevute, e pertanto deve eseguire l'ordine secondo tali istruzioni, anche in deroga alle disposizioni della Policy. Le istruzioni del cliente non sollevano il Banco 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.

L'obbligo di garantire l'esecuzione degli ordini alle migliori condizioni riguarda tutti i tipi di strumenti finanziari, quotati su una sede di negoziazione ovvero negoziati OTC (over the counter). In particolare, quando esegue ordini o decide di negoziare prodotti OTC che includono anche prodotti personalizzati, il Banco verifica l'equità del prezzo proposto al cliente raccogliendo i dati di mercato impiegati nella stima del prezzo del prodotto e, laddove possibile, confrontandolo con prodotti simili o comparabili.

In merito alla prestazione dei servizi di ricezione e trasmissione di ordini il Banco stabilisce e applica una politica al fine di conformarsi agli obblighi derivanti dalla disciplina sulla *best execution*, individuando, per ciascuna categoria di strumenti, i soggetti (*broker*) ai quali vengono trasmessi gli ordini in ragione delle strategie di esecuzione adottate da questi ultimi.

Ai sensi dell'art. 48, comma 3, del Regolamento Intermediari, il Banco deve essere in grado di dimostrare ai propri clienti, su richiesta, di aver eseguito gli ordini in conformità alla strategia di esecuzione in Policy, e, alla Consob, di aver ottemperato ai relativi obblighi normativi.

Con riferimento alla ricezione e trasmissione di ordini, in virtù dell'art. 47 comma 7 del Regolamento Intermediari il Banco riepiloga e pubblica, con frequenza annuale e per ciascuna classe di strumenti finanziari, le prime cinque sedi di esecuzione per volume di contrattazioni in cui hanno eseguito ordini di clienti nell'anno precedente, unitamente a informazioni sulla qualità di esecuzione ottenuta.

3.0 PRINCIPI GUIDA PER L'ESECUZIONE DEGLI ORDINI

Le disposizioni impartite dalla clientela sono eseguite dal Banco in modo rapido, onesto, equo e professionale al fine di garantire un'elevata qualità di esecuzione degli ordini nonché l'integrità e l'efficienza dei mercati. Sono inoltre previsti dispositivi idonei a garantire la continuità e la regolarità nella prestazione del servizio, utilizzando sistemi, risorse e procedure appropriati e proporzionati.

Il Banco ha individuato, per ciascuna categoria di strumenti, le sedi di esecuzione che permettono di ottenere in modo duraturo il miglior risultato possibile per l'esecuzione degli ordini del cliente e ha selezionato le controparti a cui trasmettere gli ordini che possano consentire la realizzazione di questa finalità.

Il Banco è tenuto a rispettare la disciplina della *best execution* quando esegue operazioni disposte da clienti

al dettaglio e professionali.

Il Banco rispetta la disciplina della *best execution* anche quando esegue ordini al di fuori di una sede di negoziazione, ferma restando la necessità di acquisire il consenso preliminare ed esplicito del cliente prima della prestazione del servizio.

Il Banco si riserva la facoltà, nel caso di motivate ragioni tecniche, di derogare alla propria strategia di esecuzione o trasmissione anche in assenza di istruzioni specifiche del cliente. Tale facoltà è ammessa solo in casi giustificabili quali ad esempio la possibilità di ottenere un miglior risultato per il cliente, anche in dipendenza delle contingenti condizioni di mercato, oppure in caso di momentanea interruzione dei sistemi di esecuzione che rendano impossibile negoziare nei termini indicati dalla Policy.

Una sintesi della Strategia di esecuzione e trasmissione degli ordini è fornita al cliente tramite l'informativa precontrattuale, consegnata prima della sottoscrizione del contratto quadro per la prestazione dei servizi di investimento.

4.0 FATTORI DI ESECUZIONE

Viene di seguito riportata una descrizione dei principali fattori di *best execution* selezionati dal Banco in quanto ritenuti i più idonei, in relazione alle caratteristiche della propria clientela al fine di ottenere il miglior risultato possibile.

I fattori considerati ai fini del raggiungimento della *best execution* per i clienti al dettaglio e professionali sono:

- *Corrispettivo Totale (Total Consideration)*: è dato dalla combinazione del prezzo dello strumento finanziario e di tutti i costi sopportati dal cliente direttamente legati all'esecuzione dell'ordine, comprensivi delle commissioni di negoziazione applicate dall'intermediario, quali:
 - costi di accesso alle sedi di esecuzione (*trading venue*);
 - costi di regolamento e liquidazione (*Clearing e Settlement*);
 - costi eventualmente pagati a soggetti terzi coinvolti nell'esecuzione;
 - commissioni proprie dell'intermediario.

Il fattore del corrispettivo totale assume, ai sensi dell'art. 47, comma 3 a) del RI primaria importanza nel caso della clientela al dettaglio.

- *Dimensioni e natura dell'ordine*, con riferimento a:
 - dimensione dell'ordine: potrebbe avere impatto su altri fattori quali il prezzo di esecuzione, la rapidità e la probabilità di esecuzione;
 - lo strumento oggetto dell'ordine: si distingue tra strumenti illiquidi per i quali non esistano mercati alternativi di negoziazione e strumenti caratterizzati da un elevato grado di personalizzazione rispetto alle caratteristiche/esigenze della clientela. Questi ultimi richiedono un trattamento particolare ai fini della *best execution*.
- *Probabilità di esecuzione e regolamento*: fattori strettamente legati alla struttura e alla profondità del mercato presso cui lo strumento è negoziato e che dipendono sia dalla capacità degli intermediari di gestire in modo efficace, direttamente o indirettamente, il *settlement* degli strumenti negoziati, scegliendo opportunamente le modalità di regolamento associate all'ordine, sia dalla capacità del sistema di *settlement* utilizzato dalla *trading venue* di portare a "buon fine" le operazioni da regolare.
- *Velocità 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 una sede di negoziazione oppure OTC), alla struttura e alle caratteristiche del mercato (*order driven* o *quote driven*, con quotazioni irrevocabili o su richiesta) e ai dispositivi di connessione con le piattaforme di negoziazione.
- *Ogni altra considerazione rilevante per una efficiente esecuzione dell'ordine*.

5.0 STRATEGIA DI ESECUZIONE E TRASMISSIONE DEGLI ORDINI

In relazione alla disciplina della *best execution*, il Banco offre nell'ambito della propria attività di negoziazione su strumenti finanziari i servizi di ricezione e trasmissione di ordini e negoziazione per conto proprio. Il servizio di gestione di portafogli al momento è disapplicato.

Relativamente al servizio di ricezione e trasmissione ordini, assume importanza l'attività di selezione delle controparti a cui trasmettere gli ordini, mediante la quale deve essere verificata la presenza dei seguenti requisiti:

- elevati standard tecnologici e comprovata affidabilità: gli intermediari negoziatori devono soddisfare gli elevati standard qualitativi richiesti dalla Banca in tema di supporti tecnico organizzativi (canali di comunicazione, connettività, integrazione di sistemi, procedure di *disaster recovery* e altro);
- numero e significatività delle sedi di negoziazione: capacità dell'intermediario di negoziare un'ampia gamma di strumenti finanziari e di indirizzare gli ordini su un significativo numero di *trading venue* in modo da garantire le migliori opportunità operative;
- condizioni di negoziazione concorrenziali: capacità degli intermediari di offrire un valido *trade/off* tra livello dei costi ed efficaci misure di negoziazione.

Tale valutazione deve mantenere una propria costante attualità a garanzia della qualità del servizio di *best execution* offerto al cliente. Il Banco attua pertanto un processo di revisione costante per verificare se la o le controparti selezionate siano in grado di garantire il raggiungimento, in modo duraturo, del miglior risultato possibile.

A tale scopo verifica se:

- esistano controparti differenti o ulteriori rispetto a quelle già individuate in grado di migliorare la qualità del processo di *best execution*;
- assegnare un'importanza relativa differente ai fattori di esecuzione selezionati.

Nel corso del processo di revisione il Banco impiega i medesimi parametri utilizzati nella fase iniziale di selezione delle controparti, corrispondenti a quelli sotto riportati:

- 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)
- corrispettivo del servizio fornito
- supporti informativi e operativi
- tipologia di interconnessione impiegata

Ad eccezione degli strumenti finanziari indicati al paragrafo "Negoziazione in conto proprio", il Banco ha scelto di adottare un modello operativo che prevede, per il servizio di "Ricezione e Trasmissione Ordini", la trasmissione degli stessi ad un unico negoziatore, individuato in EQUITA Sim S.p.A. che provvede poi alla successiva negoziazione, al fine di ottemperare nel modo più aderente e diretto possibile al criterio di "Best Execution" esposto in precedenza.

Tale scelta permette di sfruttare le sinergie esistenti tra il Banco e EQUITA Sim e consente al cliente di ottenere vantaggi sia in termini di "Corrispettivo Totale" (per effetto della migliore qualità di prezzi/costi e fronte della concentrazione dei volumi), sia in termini di accesso a più mercati per lo stesso strumento

finanziario.

Nelle pagine seguenti vengono descritte le strategie di esecuzione degli ordini, distinte sulla base della classe dello strumento finanziario, oggetto dei servizi di investimento prestati.

5.1 Il Servizio di Ricezione e Trasmissione degli ordini

Il Banco svolge il ruolo di intermediario prestando il servizio di ricezione e trasmissione ordini per gli strumenti finanziari riportati nel prosieguo del paragrafo.

Il Banco presta tale servizio nel caso di ordini conferiti dalla propria clientela tramite gli sportelli della Banca, a mezzo canale telefonico o canale internet.

Il mercato su cui viene negoziato l'ordine del Cliente dipende dalla tipologia di Strumento Finanziario, sulla base dei principi adottati da EQUITA Sim S.p.A. nella propria politica di esecuzione, la cui versione aggiornata è disponibile sul sito del Banco alla pagina www.azzoaglio.it (sezione Mifid).

In linea di principio, ed a mero titolo informativo, si riportano le linee guida stabilite da EQUITA Sim S.p.A. nella propria Policy:

- per gli **Strumenti Obbligazionari quotati su MOT, EuroMOT, ExtraMOT, EuroTLX, Hi-MTF Quote Driven e BMTF**, questi sono eseguiti sulla sede di esecuzione scelta dal sistema informatico di Smart Order Routing (che si basa cioè su un programma "intelligente" che permette l'instradamento degli ordini disposti dai Clienti sui canali di esecuzione più adatti al raggiungimento degli obiettivi di best execution) adottato da EQUITA Sim S.p.A. che consente l'individuazione del mercato e/o dei sistemi multilaterali di negoziazione fra quelli su cui lo strumento risulta disponibile, attribuendo primaria importanza al "corrispettivo totale". Nel caso in cui il Cliente abbia prestato il proprio consenso esplicito alla esecuzione dell'ordine al di fuori delle venues sopra indicate sarà possibile eseguire gli ordini anche OTC. Se lo strumento non è negoziato in un mercato regolamentato o MTF, sarà possibile eseguire gli ordini soltanto OTC. Gli ordini su obbligazioni quotate su Hi-MTF Order Driven sono indirizzati a tale sede di esecuzione, unica ad assicurare adeguate condizioni di liquidabilità, trasparenza ed efficienza delle quotazioni per questa tipologia di strumenti finanziari.

- per i **Titoli Azionari Italiani, ed Etf negoziati unicamente o prevalentemente su mercati regolamentati italiani e su sistemi multilaterali di negoziazione gestiti da Borsa Italiana**, EQUITA Sim S.p.A. trasmette gli ordini sui Mercati Regolamentati Italiani di riferimento, sui sistemi multilaterali di negoziazione gestiti da Borsa Italiana S.p.A.;

- per i **Titoli Azionari Esteri**, EQUITA Sim S.p.A. garantisce l'accesso ai Mercati non nazionali attraverso primari brokers internazionali che aderiscono direttamente e/o indirettamente ai mercati di riferimento; con particolare riferimento agli strumenti negoziati su venues Giapponesi, Australiane o di Hong Kong, stante la rilevante differenza di fuso orario, l'ordine deve contenere un'istruzione specifica in merito al prezzo e alla modalità di esecuzione. L'ordine viene inviato da Equita SIM al broker estero per la relativa esecuzione, il quale lo invia tempestivamente sul mercato, se è aperto, ovvero al momento di riapertura del mercato stesso (qualora, all'atto della ricezione dell'ordine, il mercato sia chiuso).

- per gli **Strumenti Finanziari Non Negoziati** su Mercati Regolamentati e/o su Sistemi Multilaterali di Negoziazione raggiunti da EQUITA Sim S.p.A., **per gli Strumenti Finanziari Non Negoziati su**

Mercati Regolamentati che non ne assicurano la necessaria liquidità, EQUITA Sim S.p.A. effettua la negoziazione in contropartita diretta (conto proprio), nella sua qualità di internalizzatore non sistematico;

- **per gli Strumenti Finanziari Derivati** : in questo caso la scelta tra sedi di negoziazione alternative è limitata. Di conseguenza gli ordini vengono eseguiti sui mercati di riferimento dello strumento derivato (es. IDEM: derivati ammessi alla negoziazione su tale mercato italiano; EUREX: derivati ammessi alla negoziazione in tale mercato estero). Si ritiene infatti che i mercati di riferimento assicurino le migliori condizioni di liquidità, trasparenza ed efficienza delle quotazioni e consentano di minimizzare i costi di negoziazione e di regolamento; consentono inoltre di gestire in modo ottimale i margini di garanzia richiesti

5.2 Trasmissione ordini per Fondi Comuni d'Investimento Italiani ed Esteri

L'ordine è trasmesso direttamente dal Banco alle SGR o alla piattaforma Online Sim nei tempi più brevi e con le modalità più consone fra quelle che è stato possibile istituire con la società terza di cui si collocano i prodotti.

5.3 Negoziazione per conto proprio

L'obbligo di garantire alla clientela, retail e professionale, l'esecuzione degli ordini alle migliori condizioni si applica a tutti i tipi di strumenti finanziari, quotati o meno su sedi di negoziazione. Il Banco, pertanto, anche per il servizio di negoziazione per conto proprio si impegna a garantire al cliente il raggiungimento del miglior risultato possibile.

Il Banco svolge il servizio di negoziazione in contropartita diretta degli ordini impartiti dalla Clientela, retail e professionale, senza qualificarsi come internalizzatore sistematico, relativamente ai seguenti strumenti finanziari:

- **obbligazioni emesse dalla Banca** non negoziate sui mercati regolamentati, su un sistema multilaterale di negoziazione e su un internalizzatore sistematico;
- **pronti contro termine** non negoziati sui mercati regolamentati, su un sistema multilaterale di negoziazione e su un internalizzatore sistematico;
- **derivati non quotati su sedi di negoziazione;**
- **obbligazioni e titoli di Stato** quotati e non quotati su sedi di negoziazione (solo per clienti professionali).

Gli ordini trattati in conto proprio sono raccolti tramite il canale telefonico oppure presso la sede del Banco.

Strumenti finanziari di propria emissione non negoziati sui mercati regolamentati

Per gli strumenti in esame il Banco svolge il ruolo di internalizzatore non sistematico; i fattori di esecuzione sulla base dei quali vengono eseguiti gli ordini della clientela sono riepilogati nella seguente tabella:

Fattori di esecuzione	Sede di esecuzione
Prezzo dello strumento finanziario + costi di esecuzione e regolamento (<i>Total Consideration</i>) (*)	Conto proprio
Rapidità di esecuzione e di regolamento	

Probabilità di esecuzione e regolamento	(non sistematico)
Natura dell'ordine	
Dimensione dell'ordine	

[*] 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

Il Banco, nell'ambito del ruolo di internalizzatore non sistematico, s'impegna ad acquistare tali titoli in contropartita diretta nel rispetto dei principi della "best execution", con l'applicazione di uno spread denaro/lettera massimo dello 0,50% rispetto al fair value, assicurandone il mercato secondario e quotando i titoli tendenzialmente al prezzo di Emissione a meno di apprezzabili variazioni dei tassi d'interesse del mercato di riferimento. Il Banco inoltre s'impegna a riacquistare qualsiasi quantitativo di titoli dai sottoscrittori, prima della scadenza naturale.

Operazioni di "Pronti contro Termine"

Per le negoziazioni di ordini aventi ad oggetto operazioni di "Pronti contro Termine", Il Banco applica una metodologia interna di formazione del prezzo che prende a riferimento l'opportuna curva dei tassi di mercato, coerentemente con gli strumenti finanziari sottostanti alle operazioni.

I Fattori di Esecuzione sulla base dei quali vengono eseguiti gli ordini della clientela sono riepilogati nella tabella sottostante:

Fattori di esecuzione	Sede di esecuzione
Natura dell'ordine	Conto proprio (non sistematico)
Probabilità di esecuzione	
Rapidità di esecuzione	
Probabilità di regolamento	
Prezzo dello strumento finanziario + costi di esecuzione e regolamento (<i>Total Consideration</i>)	
Dimensione dell'ordine	

La gerarchia dei fattori di esecuzione indicata è stata definita nel rispetto di quanto richiesto dalla normativa, **in deroga al principio che prevede di attribuire per la clientela retail primaria importanza alla "total consideration"**. Secondo tale deroga, infatti, è fatta salva la possibilità di assegnare maggiore importanza ad altri fattori di esecuzione rispetto alla somma di prezzo e costi, laddove questa maggior importanza attribuita sia necessaria per fornire il miglior risultato possibile per il cliente.

Attualmente **la migliore sede di esecuzione per i "Pronti contro Termine" è rappresentata dal conto proprio**, in quanto non esistono mercati regolamentati che consentono l'esecuzione degli ordini della clientela retail. Si ricorda che nella sostanza si tratta di un'operazione di raccolta del risparmio garantita da titoli, in cui assume valenza sostanziale il tasso concordato con il cliente. In funzione del tasso concordato sono individuati i titoli che possiedono rendimenti coerenti con le condizioni pattuite.

La sede di esecuzione in discorso, comporta per il Banco un maggior onere operativo derivante dalla gestione dei rischi sulla posizione finanziaria assunta, ma permette di ottenere vantaggi in termini di probabilità di esecuzione (in quanto l'operazione viene chiusa con il Banco stessa e non è subordinata alla disponibilità di una controparte terza a concludere operazioni) e di rapidità, in quanto l'esecuzione non risulta essere vincolata alle tempistiche di altri negozianti.

Derivati non quotati su sedi di negoziazione

Con riferimento alle operazioni aventi ad oggetto tali strumenti finanziari il Banco applica la seguente gerarchia dei fattori di esecuzione:

Fattori di esecuzione	Sede di esecuzione
Prezzo dello strumento finanziario e costi di esecuzione e regolamento (<i>Total Consideration</i>)	CONTO PROPRIO
Rapidità di esecuzione e di regolamento	
Probabilità di esecuzione e regolamento	
Oggetto dell'ordine	
Dimensione dell'ordine	
Altro	

La gerarchia è definita attribuendo primaria importanza alla valutazione del corrispettivo totale (*total consideration*).

La determinazione dei prezzi per tali strumenti avviene con le seguenti modalità:

- il *fair value* viene determinato sulla base delle metodologie di pricing interne individuate per le varie tipologie di titolo o acquisito da provider esterni;
- il *fair value* può essere integrato da una componente aggiuntiva, costituita da uno spread tra le quotazioni denaro e lettera.

Quando esegue ordini o decide di negoziare prodotti OTC che includono prodotti personalizzati, la Banca verifica l'equità del prezzo proposto al cliente, raccogliendo i dati di mercato impiegati nella stima del prezzo del prodotto e, laddove possibile, confrontandolo con prodotti simili o comparabili.

Obbligazioni e Titoli di Stato quotati e non quotati su sedi di negoziazione

Il Banco, esclusivamente per la clientela professionale, ha definito per l'attività di negoziazione per conto proprio, avente ad oggetto le obbligazioni quotate e non quotate su sedi di negoziazione, i fattori di esecuzione che consentono di ottenere in modo duraturo il miglior risultato possibile per il cliente:

Fattori di esecuzione	Sede di esecuzione
Prezzo dello strumento finanziario e costi di esecuzione e regolamento (<i>Total Consideration</i>)	Conto proprio
Rapidità di esecuzione e di regolamento	

Probabilità di esecuzione e regolamento	
Oggetto dell'ordine	
Dimensione dell'ordine	
Altro	

La gerarchia dei fattori di esecuzione è definita, nel rispetto di quanto richiesto dalla normativa comunitaria, attribuendo primaria importanza al corrispettivo totale (*total consideration*)

La determinazione dei prezzi per tali obbligazioni avviene con le seguenti modalità:

- il *fair value* viene acquisito da provider esterni, verificando l'equità del prezzo proposto al cliente, **raccogliendo i dati di mercato impiegati nella stima del prezzo del prodotto e, laddove possibile, confrontandolo con prodotti simili o comparabili;**
- il fair value può essere integrato da una componente aggiuntiva, costituita da uno spread tra le quotazioni denaro e lettera.

6.0 CONTROLLO DELLA STRATEGIA DI ESECUZIONE E TRASMISSIONE

6.1 Monitoraggio dell'esecuzione alle migliori condizioni

Il Banco verifica l'efficacia della presente Policy ed esegue i controlli finalizzati ad appurare se nell'esecuzione degli ordini è stato ottenuto il miglior risultato per il cliente e verifica la conformità operativa rispetto a quanto previsto nella Policy stessa.

A tal fine essa si avvale delle risultanze delle verifiche condotte dal *broker Equita Sim S.p.A.* per controllare l'efficacia del processo finalizzato al raggiungimento del miglior risultato possibile. Tale verifica si sostanzia principalmente in un controllo mediante verifiche a campione, della corrispondenza tra gli impegni assicurati da *Equita Sim S.p.A.* per l'esecuzione degli ordini per conto del Banco e l'effettivo livello di servizio prestato dagli stessi.

Fermo quanto sopra, qualora il cliente ne faccia richiesta, il Banco si impegna a fornire in forma scritta la dimostrazione che l'ordine sia stato eseguito nel rispetto della presente Policy di esecuzione e trasmissione.

7.0 INFORMAZIONI SULLE PRIME CINQUE SEDI DI ESECUZIONE E SULLA QUALITÀ DELL'ESECUZIONE

Entro il 30 aprile di ciascun anno, la Banco pubblica sul proprio sito internet una relazione (di seguito "**Top 5 Sedi di Esecuzione**") nella quale, per ciascuna classe di strumenti finanziari:

- rende note le prime cinque sedi di esecuzione per volume di contrattazioni alle quali ha trasmesso o presso le quali ha collocato ordini dei clienti ai fini di esecuzione nell'anno precedente;
- pubblica le informazioni atte a illustrare la qualità di esecuzione ottenuta.

Le informazioni contenute nel Report sulle prime cinque sedi di esecuzione sono coerenti con gli standard tecnici previsti dal Regolamento Delegato (UE) 2017/576.

8.0 STRATEGIA DI GESTIONE E ASSEGNAZIONE DEGLI ORDINI

8.1 Strategia di gestione degli ordini

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

A tale proposito il Banco raccoglie e trasmette (o esegue) le disposizioni della clientela nel pieno rispetto delle seguenti condizioni:

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

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

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

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

9.0 REVISIONE DELLA STRATEGIA DI ESECUZIONE E TRASMISSIONE DEGLI ORDINI

Il Banco s'impegna a riesaminare la strategia di esecuzione con periodicità annuale o, almeno, al verificarsi di circostanze rilevanti, tali da influire sulla capacità di ottenere in modo duraturo il miglior risultato possibile per l'esecuzione degli ordini dei Clienti, utilizzando le sedi incluse nella strategia di esecuzione.

Ogni modifica rilevante apportata alla strategia di esecuzione e trasmissione degli ordini è comunicata al cliente - mediante gli opportuni aggiornamenti sul sito internet aziendale www.azzoaglio.it - affinché lo stesso possa assumere una decisione appropriatamente informata in merito all'opportunità di continuare o meno ad usufruire dei servizi d'investimento prestati dal Banco e dovrà inoltre essere recepita dal documento di sintesi per la clientela.

Le eventuali variazioni delle sedi di esecuzione e dei negoziatori non saranno notificate al Cliente. E' pertanto richiesta al Cliente la verifica periodica sul sito internet aziendale nella sezione "Mifid".

10.0 ALLEGATI

- Strategia di esecuzione e trasmissione degli ordini su strumenti finanziari di Equita Sim S.p.A.