

Società Cooperativa per Azioni
Aderente al Fondo Interbancario di Tutela dei Depositi
Iscritta all'Albo delle Banche al n. 05293.6 - Cod. A.B.I.: 05385.0
Registro delle Imprese di Bari R.E.A. BA 334610
Cod. Fisc. e P. IVA: 00604840777
Sede Legale e Direzione Generale: Altamura (BA), Via Ottavio Serena, 13
Telefono: 080/8710111 – Fax: 080/3142775
Indirizzo Internet www.bppb.it – e-mail: direzione.generale@bppb.it
Posta elettronica certificata (PEC): bppb@pec.bppb.it

**STRATEGIE DI ESECUZIONE E TRASMISSIONE DEGLI ORDINI DELLA BANCA POPOLARE
DI PUGLIA E BASILICATA – PRICING STRUMENTI FINANZIARI DI PROPRIA EMISSIONE –
SEDI DI ESECUZIONE E INTERMEDIARI**

(Documento ex art.46 e art.48 del regolamento in materia di intermediari adottato con
delibera Consob n.16190 del 29/10/2007, come successivamente modificato ed integrato)

INDICE

1. Premessa	3
2. Criteri di selezione degli Intermediari	3
3. Obbligo di Best Execution	4
4. Ambito di applicazione	5
5. Orari di contrattazione	5
6. Misure adottate dalla Banca per garantire la best execution nell'esecuzione degli ordini dei Clienti	5
7. Ordini impartiti con istruzioni specifiche	6
8. Precisazioni relative alla Strategia di Esecuzione di Ordini	7
9. Monitoraggio e revisione della Strategia di Esecuzione e Trasmissione degli ordini	7
10. Aggregazione e assegnazione degli Ordini	7
11. SERVIZI DI INVESTIMENTO PRESTATI DALLA BANCA ALLA PROPRIA CLIENTELA	7
12. STRATEGIA DI ESECUZIONE DEGLI ORDINI	8
a) Pronti contro termine non negoziati su mercati regolamentati	8
b) Titoli a breve termine del Debito Pubblico Italiano offerti in Asta (BOT)	8
c) Operazioni fuori mercato su particolari tipologie di strumenti finanziari	8
13. NEGOZIONE IN CONTO PROPRIO	8
a) Sistema di pricing per le obbligazioni emesse dalla Banca	8
b) Negoziazione conto proprio di azioni emesse dalla Banca	10
14. STRATEGIA DI TRASMISSIONE DEGLI ORDINI	12
15. RICEZIONE E TRASMISSIONE ORDINI CANALE INTERNET BANKING	16
a) ricezione e trasmissione di ordini a valere sui seguenti segmenti di mercato: Mot, Euromot, Extramot, Eurotlx Hi-Mtf, Xetra, Euronext, Nyse, Nasdaq, Amex	16
b) ricezione e trasmissione ordini a valere sui seguenti segmenti di mercato: Mta, Sedex, Etfplus	16
16. GESTIONI DI PORTAFOGLI	16
Schema di riepilogo degli intermediari di riferimento: BANCA IMI S.p.a e BANCA ALETTI S.p.a.	17
Allegato 1	18

1. Premessa

La Direttiva dell'Unione Europea MiFID (2004/39/CE), acronimo di Markets in Financial Instruments Directive, a partire dal 1° novembre 2007, ha modificato l'operatività nell'ambito dell'erogazione dei servizi di investimento sugli strumenti finanziari.

La MiFID ha come scopo la creazione di un mercato unico dei servizi finanziari, con nuove Sedi di Esecuzione degli ordini in aggiunta ai mercati regolamentati (MR), quali i "Sistemi Multilaterali di Negoziazione" (MTF) e gli "Internalizzatori Sistemati" (IS).

La normativa introduce, inoltre, la suddivisione della clientela in tre tipologie: "clientela al dettaglio", "clientela professionale" e "controparte qualificata" a cui sono associati livelli decrescenti di tutela in termini di diritto ad un'informazione chiara e trasparente e di garanzia di Best Execution, che impone alle imprese di investimento di intraprendere tutte le azioni necessarie per ottenere il miglior risultato per il cliente nell'esecuzione degli ordini.

In applicazione di tale Direttiva, la Banca Popolare di Puglia e Basilicata (di seguito la "Banca") ha adottato tutte le misure ragionevoli atte a garantire il miglior risultato possibile per i propri clienti.

In particolare, la Banca ha predisposto la presente *Strategia* che accorpa, per completezza informativa e comodità di consultazione per il cliente, la **Strategia di esecuzione degli ordini**, rilevante per la prestazione dei servizi di negoziazione conto proprio (in contropartita con il cliente), e la **Strategia di trasmissione degli ordini**, rilevante per la prestazione del servizio di ricezione e trasmissione di ordini.

La *Strategia* descrive, riguardo a ciascuna tipologia di servizi di investimento prestati dalla Banca, i criteri ispiratori, le tipologie di strumenti finanziari oggetto del servizio di investimento e le modalità di esecuzione e/o trasmissione delle disposizioni impartite dalla clientela.

L'obiettivo di questo documento è quello di fornire adeguate informazioni circa le modalità di esecuzione ovvero i soggetti ai quali trasmettere gli ordini al fine di ottenere durevolmente il miglior risultato possibile per il cliente.

La normativa prescrive inoltre che gli intermediari debbano ottenere il consenso preliminare del cliente sulla presente Strategia di Esecuzione e Trasmissione degli Ordini, prima di procedere alla prestazione dei servizi di investimento ivi previsti.

Nel rispetto di quanto previsto dalla normativa, quindi, la Banca, prima della prestazione del servizio di investimento, è tenuta a consegnare al cliente il presente documento e il cliente manifesta esplicito consenso mediante la sottoscrizione del contratto per la prestazione dei servizi di investimento, consenso che può essere espresso in via generale o in relazione alle singole operazioni.

2. Criteri di selezione degli Intermediari

Per l'esecuzione degli ordini, la Banca si avvale di intermediari selezionati sulla base del possesso dei seguenti requisiti:

- esperienza e know-how specifici;
- elevato rating e standing internazionale;
- affidabilità nel regolamento (settlement) delle operazioni;
- fornitore di un servizio di "direct market access" rapido ed efficiente;
- disponibilità di accessi diretti e/o indiretti ai mercati di riferimento.

Tali requisiti consentono ragionevolmente di ottenere il miglior risultato possibile in modo duraturo per i Clienti.

Detti intermediari possono agire come negoziatori, trasmettitori di ordini o internalizzatori.

Il presente documento racchiude le misure poste in essere dalla Banca per la trasmissione ed esecuzione degli ordini impartiti dai Clienti sui mercati finanziari; le scelte di seguito esposte derivano essenzialmente dalla considerazione dei seguenti fattori:

- ✓ viste le execution e transmission policies dei negoziatori di riferimento della Banca, si continua a ritenere che i mercati regolamentati (MR), i sistemi multilaterali di negoziazione (MTF) e gli internalizzatori sistemati (IS) rappresentino ancora le sedi di esecuzione che permettono, in modo duraturo, l'ottenimento del miglior risultato possibile per i clienti,
- ✓ per quanto concerne alcuni dei fattori indicati nell'execution policy quali velocità, maggior probabilità di esecuzione e di regolamento, si è valutata attentamente l'esistenza di collegamenti efficienti tra la Banca e i negoziatori mediante i sistemi di Cedacri (fornitore dell'infrastruttura tecnologica in uso alla Banca),
- ✓ nella scelta delle policies proposte dai negoziatori di riferimento è stata valutata la conformità delle pesature assegnate ai fattori di esecuzione definite dalla Banca con quelle dei negoziatori stessi, tenendo anche conto delle considerazioni di cui sopra.

La selezione degli intermediari è effettuata tra le entità che hanno una politica di esecuzione coerente con la Strategia di Best Execution di cui al presente documento. A tale scopo provvede ad acquisire preventivamente la Policy degli intermediari esterni di cui intende avvalersi e ne verifica la coerenza con la Strategia di Best Execution degli ordini di negoziazione per la Clientela contenuta nel presente documento.

In tal caso e allo scopo di accertare che le entità consentano il miglior risultato possibile la Banca valuta – alternativamente - se ciascuna di esse:

- sia soggetta all'art. 21 (Obbligo di eseguire gli ordini alle condizioni più favorevoli per il cliente) della Direttiva 2004/39/CE e acconsenta a trattare la Banca come Cliente professionale o al dettaglio;
- possa dimostrare un'elevata qualità di esecuzione della tipologia di ordini che le vengono trasmessi.

Inoltre la Banca può selezionare l'entità di cui sopra anche sulla base dei seguenti criteri:

- commissioni: la Banca prende in considerazione le commissioni applicate dall'entità per l'esecuzione degli ordini trasmessi;
- struttura organizzativa e gestione dei conflitti di interesse: la struttura organizzativa e la gestione dei conflitti di interesse delle entità devono consentire la corretta ed ottimale esecuzione degli ordini trasmessi e devono essere pienamente conformi alla normativa applicabile;
- qualità ed efficienza dei servizi forniti ed in particolare delle informazioni sull'esecuzione;
- capacità dell'entità di minimizzare i costi totali di negoziazione, pur conservando la propria stabilità finanziaria;
- livello di competenza nelle negoziazioni: la valutazione della competenza dell'entità tiene conto dei seguenti aspetti: rapidità di esecuzione delle operazioni e capacità di esecuzione di volumi inusuali;
- qualità della fase di liquidazione: la Banca valuta l'efficienza dell'entità nelle attività di settlement;
- solidità patrimoniale: la Banca valuta le condizioni finanziarie dell'entità, prendendo in considerazione, se disponibile, anche il rating.

3. Obbligo di Best Execution

L'obbligo di garantire la *best execution* ai propri clienti si traduce nell'onere, in capo all'impresa di investimento, di considerare, nell'esecuzione degli ordini dai medesimi impartiti, fattori quali:

- **corrispettivo totale**, costituito dal prezzo dello strumento finanziario e dai costi relativi all'esecuzione (i costi includono tutte le spese sostenute dal cliente e direttamente collegate all'esecuzione dell'ordine, comprese le competenze della sede di esecuzione, le competenze per la compensazione nonché il regolamento e qualsiasi altra competenza pagata a terzi in relazione all'esecuzione dell'ordine; fattori 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 per il cliente al dettaglio);
- rapidità dell'esecuzione;
- probabilità di esecuzione e regolamento;
- dimensioni dell'ordine;
- natura dell'ordine;
- altre caratteristiche dell'ordine rilevanti per la sua esecuzione.

In particolare, la Banca ha attribuito ai fattori sopra elencati uno specifico ordine di importanza considerando i seguenti criteri:

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

Considerando che:

- i clienti della Banca sono principalmente clienti al dettaglio,
- gli strumenti finanziari trattati sono principalmente obbligazioni e azioni italiane,
- gli strumenti finanziari di natura azionaria trattati sono negoziati principalmente sui mercati regolamentati di Borsa Italia S.p.A.,
- i clienti non operano con la Banca in strumenti quali i contratti derivati,
- le size medie trattate trovano adeguato collocamento sui mercati dedicati a clientela "retail",

è stato attribuito maggior peso ai fattori di "total consideration" e alla maggiore probabilità e rapidità di esecuzione; in particolare per i clienti al dettaglio l'ottenimento del miglior risultato possibile sarà valutato principalmente sulla base del corrispettivo totale, costituito dal prezzo dello strumento finanziario più i costi di esecuzione/trasmissione, nonché prendendo in considerazione anche le commissioni proprie ed i costi sostenuti per l'esecuzione dell'ordine in ciascuna delle sedi di esecuzione ammissibili.

La disciplina della *best execution* non si applica alle controparti qualificate ad eccezione dei seguenti casi:

- quando 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;
- quando si presti nei loro confronti il servizio di gestione di portafoglio.

La *best execution* si applica indistintamente a tutti gli strumenti finanziari, con riferimento ai servizi di esecuzione degli ordini, ma anche, seppure con gradazioni differenti, a quelli di ricezione e trasmissione ordini e gestione di portafoglio.

Gli intermediari possono individuare le sedi di sedi di esecuzione (*trading venues*) a cui indirizzare gli ordini dei propri clienti tra una delle seguenti:

- mercati regolamentati;
- sistemi multilaterali di negoziazione (MTF);
- internalizzatori sistematici (intermediari che in modo organizzato, frequente e sistematico negoziano in conto proprio eseguendo gli ordini della clientela al di fuori di un mercato regolamentato o di un sistema MTF);
- market maker (intermediari che assumono l'obbligo di esporre in via continuativa proposte di negoziazione in conto proprio, in acquisto e/o in vendita, di strumenti finanziari);
- internalizzatori non sistematici (intermediario che si impegna ad esporre su propria iniziativa o su richiesta del cliente proposte di negoziazione in conto proprio, in acquisto e/o in vendita, di strumenti finanziari di propria emissione e/o emessi da soggetti terzi, senza assumere la qualifica di market maker).

A tale libertà nella determinazione della sede di esecuzione, corrisponde l'obbligo per gli intermediari di predisporre una politica per l'esecuzione e/o per la trasmissione degli ordini di compravendita di strumenti finanziari per i propri clienti, in modo da ottenere il miglior risultato possibile nella loro esecuzione, adottando tutte le misure a tal fine necessarie e considerando una serie di fattori di esecuzione, tra cui, a titolo esemplificativo, i costi di esecuzione, il prezzo, la velocità di esecuzione, la probabilità di esecuzione.

Il presente documento accorpa, per completezza informativa e comodità di consultazione per il cliente, la Strategia di esecuzione degli ordini o *Execution Policy* e la Strategia di trasmissione degli ordini o *Transmission Policy*. Il documento descrive, riguardo a ciascuna tipologia di servizi di investimento prestati dalla Banca, i criteri ispiratori, le tipologie di strumenti finanziari oggetto del servizio di investimento e le modalità di esecuzione e/o trasmissione delle disposizioni impartite dalla clientela.

Prima della prestazione del servizio di investimento, la Banca è tenuta a consegnare al cliente il presente documento, rispetto ai contenuti della quale il cliente manifesta esplicito consenso mediante la sottoscrizione del contratto per la prestazione dei servizi di investimento.

4. Ambito di applicazione

La Banca applicherà la presente strategia con riguardo agli ordini disposti dalla clientela al dettaglio e dalla clientela professionale nella prestazione dei seguenti servizi di investimento:

- Ricezione e trasmissione ordini: servizio attraverso il quale la Banca riceve gli ordini dei Clienti aventi ad oggetto strumenti finanziari e li trasmette per la loro esecuzione agli "intermediari di riferimento". A tal fine la Banca si avvale attualmente dei seguenti intermediari negoziatori: Banca Imi S.p.a. e Banca Aletti S.p.a.. Nell'eventualità di cause di forza maggiore che impediscano la trasmissione degli ordini ad uno dei due intermediari (problemi di linee telefoniche, mancate connessioni con il centro servizi della Banca), l'altro funge da intermediario di back-up.
- Esecuzione degli ordini per conto dei Clienti mediante negoziazione in conto proprio: servizio attraverso il quale la Banca negozia gli strumenti finanziari in relazione a ordini impartiti dai Clienti, in contropartita diretta con gli stessi.
- Esecuzione degli ordini per conto dei Clienti: servizio attraverso il quale la Banca riceve gli ordini dei Clienti aventi ad oggetto strumenti finanziari e li esegue su una sede di esecuzione e comunque non in contropartita diretta con gli stessi.

5. Orari di contrattazione

La clientela può impartire ordini di compravendita allo sportello, durante il normale orario di apertura delle filiali; la clientela può impartire ordini di compravendita tramite il servizio di Trading on line durante l'orario di contrattazione giornaliero dei mercati; l'orario di contrattazione giornaliero dei mercati segue le regole dei singoli mercati borsistici.

6. Misure adottate dalla Banca per garantire la best execution nell'esecuzione degli ordini dei Clienti

In considerazione della tipologia di servizi e strumenti finanziari trattati, si riportano di seguito le principali misure adottate dalla Banca per garantire la best execution nell'esecuzione degli ordini dei Clienti:

- Esecuzione di ordini per conto dei Clienti mediante negoziazione in conto proprio: la Banca adotta misure ragionevoli ed efficaci meccanismi per ottenere il miglior risultato possibile per i suoi Clienti, avendo riguardo a prezzo, costi, rapidità e probabilità di esecuzione e di regolamento, alle dimensioni e natura dell'ordine individuando per ciascuna categoria di strumenti finanziari, almeno le sedi di esecuzione che permettono di ottenere in modo duraturo il miglior risultato possibile per l'esecuzione degli ordini del cliente.
- Ricezione e trasmissione di ordini: la Banca adotta misure ragionevoli ed efficaci meccanismi per ottenere il miglior risultato possibile per i suoi Clienti, avendo riguardo a prezzo, costi, rapidità e probabilità di esecuzione e di regolamento, alle dimensioni e natura dell'ordine, individuando per ciascuna categoria di strumento finanziario un intermediario negoziatore ("intermediario di riferimento") e le sedi di esecuzione che permettono di ottenere in modo duraturo il miglior risultato possibile.
- Esecuzione di ordini per conto dei Clienti: la Banca adotta misure ragionevoli ed efficaci meccanismi per ottenere il miglior risultato possibile per i suoi Clienti, avendo riguardo a prezzo, costi, rapidità e probabilità di esecuzione e di regolamento, alle dimensioni e natura dell'ordine individuando per ciascuna categoria di strumenti finanziari, almeno le sedi di esecuzione che permettono di ottenere in modo duraturo il miglior risultato possibile per

l'esecuzione degli ordini del cliente; allo stato attuale la Banca presta il servizio di esecuzione di ordini per conto dei clienti solo in relazione ai casi eccezionali, come di seguito specificato.

Gli intermediari di riferimento selezionati dalla Banca per tutte le categorie di strumenti finanziari sono attualmente Banca Imi S.p.a. e Banca Aletti S.p.a., ritenute idonee a garantire il raggiungimento del miglior risultato possibile in modo duraturo per il Cliente.

La scelta di Banca Imi S.p.a. è stata effettuata considerando i seguenti aspetti qualificanti:

- la gerarchia dei fattori di esecuzione adottata da Banca Imi S.p.a. coincide con quella scelta dalla Banca per la propria strategia di trasmissione degli ordini (tale gerarchia è definita in via generale e in modo univoco, tuttavia la natura specifica dell'ordine o la sua dimensione, nonché le istruzioni specifiche fornite dal Cliente, possono incidere sulla gerarchia predefinita di importanza dei fattori):

Gerarchia dei fattori	Ponderazione
Corrispettivo totale	95%
Probabilità di esecuzione	2,5%
Rapidità di esecuzione	2,5%

L'individuazione tempo per tempo della migliore sede di esecuzione, comporterebbe per la Banca la dotazione di strutture organizzative e investimenti informatici per l'indirizzamento degli ordini non compatibili con le dimensioni e l'attività della Banca stessa, per questo la Banca demanda tale scelta a Banca Imi S.p.a., condividendone la politica di esecuzione e di trasmissione degli ordini; Banca Imi S.p.a. ha infatti sviluppato Market Hub, una piattaforma elettronica che consente l'accesso alle principali sedi di esecuzione per categoria di strumenti finanziari e garantisce elevati standard qualitativi nella ricerca della migliore esecuzione degli ordini in base alle condizioni di mercato.

Per la selezione delle sedi di esecuzione su cui negoziare gli ordini su strumenti obbligazionari ammessi alla negoziazione sui mercati regolamentati o MTF a cui ha accesso, anche Banca Aletti adotta un modello di Best Execution dinamica. L'approccio scelto consente di valutare in tempo reale, alla ricezione dell'ordine, le condizioni di negoziazione offerte sulle sedi di esecuzione alternative. Il modello identifica la miglior sede di esecuzione per l'ordine del cliente, sulla base dei fattori di Best Execution e dei criteri di selezione già citati.

Con riguardo agli strumenti finanziari diversi da quelli di natura obbligazionaria, come meglio di seguito specificato, la Banca seleziona ex ante la sede di esecuzione che ritiene su base duratura possa garantire la best execution, per tali intendendosi, in caso di più mercati concorrenti, quello di prima quotazione, salvo le eccezioni di seguito specificate.

I mercati così individuati sono disponibili all'Allegato 1.

L'impegno della Banca consiste nel dare attuazione alla propria strategia di trasmissione ed esecuzione degli ordini senza che questo implichi la garanzia dell'ottenimento del miglior corrispettivo totale possibile in ogni singola circostanza.

La scelta di Aletti S.p.a. è stata effettuata considerando i seguenti aspetti qualificanti:

Tipologia di strumenti	Clienti al dettaglio	Clienti professionali	Controparti qualificate
Azioni ammesse alla negoziazione in Mercati Regolamentati: - Italiani	1. Total Consideration 2. Rapidità e probabilità di esecuzione e regolamento 3. Altri fattori.	1. Total Consideration 2. Rapidità e probabilità di esecuzione e regolamento 3. Altri fattori.	1. Total Consideration 2. Rapidità e probabilità di esecuzione e regolamento 3. Altri fattori.

Tra gli "altri fattori" sono ricomprese variabili quali natura dell'ordine e qualsiasi altra caratteristica che di volta in volta si ritenga rilevante per l'esecuzione dell'ordine alle migliori condizioni.

7. ORDINI IMPARTITI CON ISTRUZIONI SPECIFICHE

Nel caso in cui i clienti impartiscano istruzioni specifiche, la Banca, ove possibile, esegue o trasmette gli ordini attenendosi, limitatamente agli elementi oggetto delle indicazioni ricevute, a tali istruzioni.

Il cliente prende atto di come le istruzioni specifiche impartite possano pregiudicare le misure di *best execution* previste nella strategia di esecuzione limitatamente agli elementi oggetto di tali istruzioni.

Ove l'accesso alle sedi di esecuzione individuate non sia possibile a causa di anomalie nel funzionamento della piattaforma di negoziazione stessa o a causa di sospensione o limitazione delle negoziabilità degli strumenti oggetto di ordini, la Banca non garantisce l'esecuzione tempestiva degli ordini stessi.

8. PRECISAZIONI RELATIVE ALLA STRATEGIA DI ESECUZIONE DI ORDINI

La presente strategia di esecuzione prevede che gli ordini aventi ad oggetto i prodotti finanziari precedentemente indicati, possano essere eseguiti al di fuori di un mercato regolamentato o di un sistema multilaterale di negoziazione, al ricorrere dei presupposti indicati nel richiamato paragrafo.

Il cliente, al momento della sottoscrizione del contratto per la prestazione dei servizi di investimento, esprime il proprio esplicito consenso alla "strategia di trasmissione ed esecuzione degli ordini" adottata dalla Banca e, conseguentemente, autorizza la banca a dare eventualmente esecuzione agli ordini fuori da un mercato regolamentato o di un sistema multilaterale di negoziazione.

L'attestazione dell'ordine sottoscritta dal cliente reca, nel caso, evidenza di come all'operazione sarà data esecuzione in contropartita diretta al di fuori dei mercati regolamentati.

9. MONITORAGGIO E REVISIONE DELLA STRATEGIA DI ESECUZIONE E TRASMISSIONE DEGLI ORDINI

La Banca monitora l'efficacia della presente strategia ed esegue tutte le verifiche necessarie ad appurare se nell'esecuzione degli ordini è stato ottenuto il miglior risultato per il Cliente.

Qualora sia derogato il rispetto della presente strategia, 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, sia stata realizzata nell'interesse del Cliente e costituisca una eccezione rispetto alla normale operatività.

La Banca si impegna a non applicare commissioni secondo modalità che comportino una discriminazione indebita tra la diverse Sedi di Esecuzione.

Al verificarsi di eventi che possano impedire alla Banca di dare corso alla propria Strategia di Trasmissione ed Esecuzione di ordini verso un intermediario sopra richiamato, la stessa Banca si attiverà affinché la propria Strategia possa essere garantita utilizzando l'altro Intermediario.

La Banca si impegna a riesaminare le misure e la strategia di esecuzione con periodicità almeno annuale. Tale riesame è, inoltre, eseguito 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 dei clienti.

L'elenco dettagliato delle Sedi di Esecuzione è disponibile sul sito web della Banca www.bppb.it ed è allegato alla presente strategia (**Allegato 1**), di cui costituisce parte integrante.

In tutte le ipotesi in cui vengano apportate modifiche rilevanti al presente documento, la Banca comunica in forma sintetica al Cliente le modifiche apportate in occasione della rendicontazione periodica relativa al dossier titoli. Il testo completo ed aggiornato del documento può essere in ogni momento consultato dal Cliente sul sito internet www.bppb.it e presso tutte le Filiali della Banca.

10. AGGREGAZIONE E ASSEGNAZIONE DEGLI ORDINI

La Banca può trattare gli ordini ricevuti dalla clientela in aggregazione con quelli trasmessi per conto di altri clienti.

La Banca non aggrega gli ordini del conto proprio con gli ordini della propria clientela. L'aggregazione degli ordini sarà effettuata in modo da minimizzare il rischio di penalizzazione di uno qualsiasi dei clienti i cui ordini vengono aggregati, rischio insito nell'attività di aggregazione e, comunque, solo quando è improbabile che l'aggregazione degli ordini e delle operazioni vada a discapito di uno qualsiasi dei clienti i cui ordini vengono aggregati.

L'aggregazione sarà comunque effettuata nel rispetto della normativa vigente (artt. 49, 50 e 51 del Regolamento Intermediari CONSOB, Delibera num. 16190 del 29/10/2007).

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

11. SERVIZI DI INVESTIMENTO PRESTATI DALLA BANCA ALLA PROPRIA CLIENTELA

Collocamento (o distribuzione) di prodotti finanziari – il servizio (l'attività) di investimento in parola, ha ad oggetto prodotti finanziari e/o prodotti finanziari assicurativi emessi dalla Banca e/o da emittenti terzi:

- obbligazioni Banca Popolare di Puglia e Basilicata,
- azioni Banca Popolare di Puglia e Basilicata;
- titoli di stato italiani;
- obbligazioni governative, sovranazionali o corporate emesse da terzi;
- azioni emesse da terzi;
- quote di organismi di investimento collettivo del risparmio (O.I.C.R.);
- prodotti finanziari assicurativi emessi da imprese di assicurazione.

Il servizio d'investimento (attività) di collocamento (distribuzione) non rientra nell'ambito di applicazione della normativa in materia di esecuzione e trasmissione degli ordini. La Banca, tuttavia, si impegna comunque, nell'erogare tali servizi, al rigoroso rispetto dei principi generali di correttezza, equità e professionalità nei confronti della cliente sanciti dalla disciplina MiFID.

12. STRATEGIA DI ESECUZIONE DEGLI ORDINI

a) Pronti contro termine non negoziati su mercati regolamentati

La sede di esecuzione degli ordini è la Banca che, nel caso specifico, espleta un'attività di internalizzazione non sistematica. Gli ordini riferiti ad operazioni pronti contro termine non negoziati sui mercati regolamentati sono eseguiti in contropartita diretta con il cliente (negoziazione conto proprio), in quanto:

- non esistono mercati regolamentati per la clientela al dettaglio, ma solo un unico mercato all'ingrosso;
- tali operazioni presentano un apprezzabile grado di personalizzazione in termini di scadenze e altre scelte dal cliente, che non troverebbero rispondenza diretta con le offerte disponibili sul mercato.

La determinazione del prezzo "a termine", avviene sulla base di un tasso d'interesse proposto dalla Banca ed accettato dall'investitore.

Il tasso di cui sopra è proposto dalla Banca, considerando l'andamento dei tassi di interesse nei principali mercati monetari su scadenze analoghe a quelle dell'ordine da eseguire.

b) Titoli a breve termine del Debito Pubblico Italiano offerti in Asta (Bot)

La Banca agisce in conto proprio, raccogliendo le richieste di prenotazione effettuate dalla clientela.

c) Operazioni fuori mercato su particolari tipologie di strumenti finanziari

Le operazioni fuori mercato potranno essere eseguite in contropartita diretta dalla Banca in via residuale. Il Cliente potrà dare il suo preventivo consenso in via generale al momento dell'accettazione del documento (nel contratto relativo alla prestazione del servizio di investimento relativo), a che la Banca, direttamente o indirettamente, possa eseguire gli ordini fuori da un MR o da un MTF; tale consenso potrà essere dato anche in occasione della singola operazione.

Il Cliente potrà inoltre impartire istruzioni specifiche su tale tipologia di operazioni.

L'eventuale operatività in conto proprio della Banca non è svolta in modo sistematico.

- Le operazioni concluse direttamente dalla Banca con la proprietà in qualità di sede di esecuzione, al di fuori di MR e MTF, anche per il tramite di altri intermediari, saranno limitate dalla Banca ai soli titoli scarsamente liquidi o comunque in casi particolari (ovvero titoli non scambiati sulle sedi di esecuzione selezionate dall'intermediario di riferimento" adottato dalla Banca e/o titoli trattati solo OTC da market makers sul circuito Bloomberg, spezzature di titoli di stato e comunque per i titoli che non presentano sedi di esecuzione significative, etc.), al fine di permettere comunque al Cliente l'esecuzione dell'ordine, nel suo miglior interesse. a fronte del suo ordine, la Banca perfeziona un approvvigionamento/vendita con una controparte istituzionale speculare all'operazione da concludere e il prezzo finito applicatogli viene determinato maggiorando/decurtando di uno *spread* massimo dello 0,5% le proposte di prezzo in acquisto (*bid*)/vendita (*ask*) pubblicate da controparti istituzionali (market maker/dealer) su circuiti quali *Bloomberg* o *Reuters* o, in assenza di tali proposte di prezzo, maggiorando/decurtando di uno *spread* massimo dello 0,5% il fair value dell'obbligazione determinato mediante l'utilizzo di un modello interno di valutazione di tipo **discount rate approach**.

In relazione a specifici strumenti finanziari non liquidi e non scambiati su MR o MTF, per i quali non esiste alcuna sede di esecuzione anche meramente occasionale, la Banca può eseguire l'ordine in conto terzi mediante abbinamento con ordini di altri clienti, come meglio specificato nel paragrafo "Aggregazione e assegnazione degli ordini".

Si tratta di operatività occasionali per le quali la Banca agisce nell'ambito del servizio di esecuzione di ordini e non in contropartita diretta. In tali ipotesi, meramente residuali, non essendo possibile identificare una sede di esecuzione, in deroga ai criteri generali di cui alla presente procedura, la Banca informerà il cliente della circostanza che, per dare corso all'ordine, lo stesso sia concluso con altro cliente della Banca nell'ambito del servizio di esecuzione di ordini, stabilendo modalità e condizioni – ivi compreso un limite di prezzo - che, ove espressamente accettate in via preventiva per iscritto e per singolo ordine, e fermo il consenso preliminare del cliente all'esecuzione degli ordini al di fuori di un MR o MTF da manifestarsi nei modi e nei tempi di cui al presente documento, consentiranno l'esecuzione dello stesso.

13. Negoziazione conto proprio

a) Sistema di pricing per le obbligazioni emesse dalla Banca

La Banca si assume l'onere di negoziare le obbligazioni di propria emissione per conto proprio (in modalità non sistematica), nel rispetto dei principi della best execution, ai sensi della Direttiva 2004/39/CE (Mifid) e in base a quanto previsto nella presente strategia di esecuzione degli ordini.

La Banca si impegna a riacquistare i titoli, assicurando così un mercato secondario; le valute applicate a tali negoziazioni sono in linea con le prassi di mercato (2 giorni lavorativi massimi, fatto comunque salvo quanto diversamente concordato tra la Banca e il Cliente, a sua richiesta). L'unica fonte di liquidità delle obbligazioni di propria emissione è costituita, pertanto, dalla Banca stessa e la negoziazione avviene applicando i prezzi di acquisto e di vendita calcolati internamente con frequenza giornaliera.

Nella determinazione del prezzo (di emissione e riacquisto) degli strumenti finanziari, come di seguito rappresentato, la Banca tiene conto:

- della curva dei tassi adottata per l'attualizzazione dei flussi di cassa generati dallo strumento finanziario; (la curva di riferimento è la Curva Rend Bval, Eur Europa Finanziari BB BS391 rilevabile sul circuito Bloomberg);
- dell'eventuale spread creditizio applicato sulla curva, che riflette la rischiosità dell'emittente e le prevalenti condizioni di mercato per la provvista;
- del valore della componente obbligazionaria e della eventuale componente derivativa presente nello strumento;
- delle variabili componenti il mark up, che viene predeterminato nel limite massimo.

La determinazione del prezzo di riacquisto/vendita dal/al cliente dell'obbligazione emessa dalla Banca ha luogo mediante l'utilizzo di un modello interno di valutazione che, quotidianamente determina il fair value dello strumento finanziario mediante il discount rate approach, metodologia che prevede che i flussi di cassa dell'obbligazione vengano scontati in base ad una struttura a termine dei tassi di interesse risk free maggiorati di un credit spread coerente con quello applicato dalla Banca in occasione dei più recenti collocamenti di proprie obbligazioni sul mercato primario.

Il prezzo finito di vendita al cliente è pari al fair value dell'obbligazione determinato con il discount rate approach.

Il prezzo finito di riacquisto dal cliente viene determinato decurtando di uno spread non superiore all'1% il fair value dell'obbligazione determinato con il discount rate approach.

Per tali strumenti finanziari la Banca assume il ruolo di Liquidity Provider. Si tratta, quindi, di principi e regole correttamente utilizzati per il calcolo del Fair Value di un investimento finanziario che, a fronte di un pagamento iniziale, garantisce un rendimento sotto forma di uno o più flussi rappresentativi di capitale ed interessi (componente obbligazionaria).

Mark-up massimo applicabile

La Banca applica uno spread massimo rispetto al fair value determinato come sopra pari a 100 b.p.

Le variabili considerate nella determinazione del mark up sono:

- tipologia del prodotto;
- vita residua:

inferiore a 12 mesi	0,30%;
da 2 a 5 anni	0,60%;
oltre i 5 anni	1,00%.

- contesto dei mercati finanziari (secondo criteri predeterminati, come di seguito descritti).

Al fine di servire al meglio gli interessi del cliente, la Banca effettua una "stabilizzazione" dei prezzi durante la fase di collocamento e nel periodo immediatamente successivo al collocamento stesso: eventuali negoziazioni di proprie obbligazioni nel periodo di collocamento (come individuato nel prospetto informativo degli strumenti finanziari alla voce "Periodo di Offerta") e nel mese successivo alla chiusura dello stesso, saranno effettuate allo stesso prezzo del collocamento (come indicato nel prospetto informativo degli strumenti finanziari alla voce "Prezzo di Emissione").

Parametri richiesti e relative fonti

Per i titoli strutturati sarà utilizzato lo stesso elemento di base al quale verrà aggiunta la strutturazione determinata ai prezzi di mercato, secondo la metodologia e le formule indicate di volta in volta nel Prospetto Informativo.

Sarà possibile, per ragioni commerciali (nuova raccolta, concorrenza, ...) aggiungere uno spread positivo o negativo (cosiddetto "**spread commerciale**") perché utilizzato, senza modifiche, anche per il calcolo del prezzo di riacquisto delle obbligazioni) determinato all'interno di un range prestabilito (- 1%; +1%).

Regole generali di pricing sul mercato secondario

I prezzi di riacquisto saranno determinati applicando gli stessi parametri e utilizzando le stesse fonti informative usate in sede di collocamento, assicurando l'allineamento delle metodologie di pricing per tutta la vita dello strumento, coerentemente con le indicazioni Consob (MIFID – Regolamenti Attuativi Consob – misure 3° livello) in tema di omogeneità tra le regole di pricing adottate per il collocamento sul mercato primario e quelle applicate nella fase di riacquisto sul mercato secondario.

Il prezzo sarà dunque determinato utilizzando lo spread al momento del riacquisto (BB) più l'eventuale "spread commerciale" fissato all'emissione in aggiunta alla curva swap per emissioni a tasso fisso.

b) Negoziazione conto proprio di azioni emesse dalla Banca

La sede di esecuzione degli ordini è la Banca.

La Banca tratta l'attività di acquisto e vendita delle proprie Azioni nell'ambito dei "servizi e delle attività di investimento".

In particolare, in relazione a tale attività, la Banca presta:

- il servizio di negoziazione in conto proprio ai sensi dell'art. 1, comma 5, lett. a) del D. Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58 ("**TUF**");
- il connesso servizio di esecuzione degli ordini di cui all'art. 1, comma 5, lett. b) del TUF;
- i servizi di consulenza in materia di investimenti, ai sensi dell'art. 1, comma 5, lett. f) del TUF

Nello svolgimento delle menzionate attività, la Banca osserva, dunque, le norme di comportamento dettate dagli artt. 21 e 23 del TUF e dalle relative disposizioni di attuazione, di cui alla Delibera Consob 30 ottobre 2007 n. 16190 ("**Regolamento Intermediari**")

Nel rispetto delle previsioni recate dalla Comunicazione Consob n. 9019104 del 2 marzo 2009 "Il dovere dell'intermediario di comportarsi con correttezza e trasparenza in sede di distribuzione di prodotti finanziari illiquidi", la Banca garantisce la trasparenza e la correttezza delle modalità di determinazione del prezzo di esecuzione degli ordini di vendita (c.d. "Prezzo di Esecuzione")

Il prezzo unitario mensile di esecuzione di ordini sia di acquisto sia di vendita delle azioni emesse dalla Banca è pari al prezzo unitario di emissione delle Azioni. Ai sensi dell'art. 6 dello Statuto sociale, il prezzo unitario di emissione delle Azioni viene fissato annualmente dall'Assemblea dei soci, su proposta del Consiglio di Amministrazione, tenuto conto delle riserve patrimoniali risultanti dal bilancio che concorrono alla formazione dell'importo che deve essere versato in aggiunta al valore nominale.

ACQUISTO DI AZIONI DA PARTE DELLA BANCA

Gli ordini di vendita di Azioni da parte della clientela possono essere trasmessi attraverso i canali che prevedono un contatto diretto con la clientela (sportello e consulenti finanziari abilitati all'offerta fuori sede). Non è consentita l'operatività mediante canale telematico.

Gli ordini di vendita vengono accettati dalla Banca in tutti i giorni lavorativi, per tali intendendo i giorni in cui le dipendenze della Banca rimangono aperte al pubblico ("**Giorno Lavorativo**"), ad eccezione:

- dell'ultimo Giorno Lavorativo di ciascun mese, data in cui avviene l'esecuzione degli ordini medesimi ("**Data di Esecuzione**");
- del periodo intercorrente tra il primo Giorno Lavorativo successivo alla Data di Esecuzione che precede l'Assemblea annuale dei Soci convocata per l'approvazione del bilancio di esercizio e la data di svolgimento della suddetta Assemblea (c.d. *blocking period*).

Nel premettere che la Banca non assume alcun impegno a riacquistare le Azioni, di seguito sono descritte le modalità operative di gestione degli ordini di vendita ricevuti.

L'ammontare complessivo di intervento della Banca, in contropartita degli ordini di vendita conferiti dalla clientela in ciascuna Data di Esecuzione, rappresenta il **Limite di Capienza** come di seguito determinato:

Limite di Capienza = (Ordini Acquisto + Acquisti Autorizzati + Eccedenza Data di Esecuzione Precedente – Azioni Liquidate)

Dove:

per **Ordini Acquisto** si intendono gli ordini di acquisto conferiti dalla clientela nel medesimo periodo di riferimento;

per **Acquisti Autorizzati** si intende l'ammontare massimo di Azioni di cui la Banca d'Italia abbia autorizzato l'acquisto da parte della Banca a valere sul "Fondo Acquisto Azioni Proprie", ai sensi e per gli effetti del Capo IV, Sez. 2, del Regolamento delegato (UE) n. 241/2014;

per **Eccedenza Data di Esecuzione Precedente** si intende l'eventuale eccedenza non utilizzata della quota di intervento della Banca riferita alla Data di Esecuzione Precedente;

per **Azioni liquidate** si intendono le azioni acquistate o rimborsate nel mese di riferimento dalla Banca per le ipotesi di liquidazione o rimborso della quota del socio previste dallo Statuto, dalla legge in esecuzione di provvedimenti giudiziari ovvero da conclusione di procedure transattive attivate dalla Banca a seguito di reclami e/o contenziosi legali nei limiti previsti dalla Policy aziendale in tema di gestione dei reclami e delle lamentele della clientela.

In ciascuna Data di Esecuzione la Banca interviene nel limite di un dodicesimo del Limite di Capienza, tempo per tempo, determinato.

Gli Acquisti Autorizzati sono computabili nel Limite di Capienza solo nel caso di disponibilità del "Fondo Acquisto Azioni Proprie".

Il quantitativo massimo di Azioni di cui può essere richiesta la vendita - da parte del singolo cliente - per ciascuna Data di Esecuzione è pari a n. 200 unità.

Ogni ordine di vendita delle Azioni ricevuto è valido per le tre Date di Esecuzione successive al relativo conferimento. Decorso tale termine gli ordini non eseguiti decadono, così anche la parte non eseguita di ordini eseguiti parzialmente. Tali ordini, non eseguiti o eseguiti parzialmente, saranno riproposti dalla Banca solo su richiesta esplicita del cliente.

Compatibilmente con il Limite di Capienza, la Banca esegue in ogni Data di Esecuzione gli ordini di vendita ricevuti utilizzando un criterio di priorità cronologica, avuto riguardo a: data, orario e minuto di conferimento dell'ordine. In caso di ordini con pari priorità cronologica, che non sia possibile eseguire integralmente, trova applicazione un criterio di riparto proporzionale. In presenza di ordini non eseguiti nel mese precedente questi hanno priorità rispetto agli ordini inseriti nel mese in corso.

Il regolamento delle operazioni è effettuato il secondo Giorno Lavorativo successivo alla Data di Esecuzione.

VENDITA DI AZIONI DA PARTE DELLA BANCA

Gli ordini di acquisto di Azioni da parte della clientela possono essere trasmessi attraverso i canali che prevedono un contatto diretto con la clientela (sportello e consulenti finanziari abilitati all'offerta fuori sede). Non è consentita l'operatività mediante il canale telematico.

Gli ordini di acquisto sono accettati dalla Banca in tutti i giorni lavorativi, per tali intendendo i giorni in cui le dipendenze della Banca rimangono aperte al pubblico ("**Giorno Lavorativo**"), ad eccezione:

- dell'ultimo Giorno Lavorativo di ciascun mese, data in cui avviene l'esecuzione degli ordini medesimi da parte della Banca ("**Data di Esecuzione**");
- del periodo intercorrente tra il primo Giorno Lavorativo successivo alla Data di Esecuzione che precede l'Assemblea annuale dei Soci convocata per l'approvazione del bilancio di esercizio e la data di svolgimento della suddetta Assemblea (c.d. "*blocking period*").

In prossimità della data di pagamento del dividendo e di eventuali operazioni straordinarie, la raccolta degli ordini può essere sospesa con apposita delibera dell'Amministratore Delegato della Banca.

La Banca, in caso di vendita delle Azioni da parte della clientela, presta in abbinamento sistematico ai servizi esecutivi, la consulenza in materia di investimenti di cui all'art. 1, comma 5, lett. f) del TUF.

Non è prevista alcuna forma di incentivo alla Rete in relazione all'attività di vendita delle Azioni.

Il modello operativo della Banca prevede l'applicazione della valutazione di adeguatezza, con efficacia bloccante, sia in caso di raccomandazioni proposte dalla Banca sia in caso di esecuzione di operazioni di investimento richieste dal cliente. I controlli di adeguatezza sono eseguiti a livello di portafoglio.

La Banca procede all'esecuzione dell'ordine solo a seguito di esito positivo della valutazione di adeguatezza.

Per i portafogli che superano il controvalore di Euro 30.000, l'ordine viene eseguito solo qualora sia stato verificato anche il rispetto del limite di concentrazione massimo alla detenzione di strumenti finanziari (azioni e obbligazioni) emessi dalla Banca, pari al 45%.

In caso di esito positivo dei suddetti controlli, l'esecuzione degli ordini ricevuti ha luogo alla prima Data di Esecuzione successiva al conferimento dell'ordine.

Il regolamento delle operazioni eseguite è effettuato il secondo Giorno Lavorativo successivo alla Data di Esecuzione.

In ciascuna Data di Esecuzione la Banca esegue gli ordini ricevuti nel limite quantitativo dato dalla somma degli ordini di vendita conferiti dalla clientela nel medesimo periodo di riferimento e delle Azioni, comunque disponibili, nel proprio portafoglio alla Data di Esecuzione.

Si applica un criterio di priorità cronologica avuto riguardo a data, orario e minuto di conferimento dell'ordine.

In caso di ordini con pari priorità cronologica, che non sia possibile eseguire integralmente, trova applicazione un criterio di riparto proporzionale.

In ogni Data di Esecuzione gli ordini non eseguiti decadono, così anche la parte non eseguita di ordini parzialmente eseguiti.

14. STRATEGIA DI TRASMISSIONE DEGLI ORDINI

Per il servizio di ricezione e trasmissione di ordini di strumenti finanziari, la Banca ha selezionato quali intermediari negoziatori Banca IMI S.p.A. e Banca Aletti SpA, ritenute idonee a garantire il raggiungimento del miglior risultato possibile per il cliente.

Gli ordini riferiti alle seguenti categorie di strumenti finanziari:

- obbligazioni domestiche e estere,
 - titoli azionari, quotati sui mercati domestici ed esteri
- sono trasmessi dalla Banca alle varie sedi di esecuzione possibili (MR, MTF, IS, internalizzatori non sistematici, altri market maker o fornitori di liquidità) (ved. **Allegato 1**) tramite gli intermediari su citati.

Di seguito si specifica per ciascun intermediario la Strategia di esecuzione e trasmissione ordini adottata. Gli ordini, infatti, sono eseguiti dalla Banca avvalendosi di intermediari finanziari che hanno accesso ai mercati di trattazione degli strumenti finanziari interessati (servizio di ricezione e trasmissione degli ordini per conto della clientela) e dei quali ne ha condiviso la politica di esecuzione / trasmissione degli ordini adottata.

- a) **Banca Imi SpA** esegue gli ordini applicando un modello di best execution dinamica gestita tramite la piattaforma elettronica Market Hub; gli ordini sono trasmessi ai mercati come di seguito riportato:
- titoli azionari, warrants, Etf (Exchange traded funds), Etf strutturati, Etc (Exchange traded commodities), quotati sulle sedi di esecuzione individuate dal mercato regolamentato **Mta** (Mercato Telematico Azionario) **Sedex** (Mercato telematico dei securitised derivatives) e **Effplus**
 - titoli azionari, Warrants, Covered Warrants ed ETF quotati su mercati regolamentati non italiani; i principali sono lo **Xetra**, l'**Euronext** Cash Amsterdam, l'**Euronext** Cash Bruxelles, l'**Euronext** Cash Parigi, il **Nyse**, il **Nasdaq** e l'**Amex** (l'elenco completo ed aggiornato delle sedi di esecuzione relative a strumenti azionari è consultabile sul sito internet www.bancaimi.com);
 - titoli obbligazionari italiani ed esteri quotati sulle sedi di esecuzione individuate dai mercati regolamentati **Mot** (Mercato telematico delle obbligazioni) ed **Euromot**;
 - titoli obbligazionari italiani ed esteri quotati sulle sedi di esecuzione individuate dai sistemi multilaterali di negoziazione (MTF) **Extamot** ed **Eurotlx**, **Hi-MTF**.

Gli aspetti qualificanti di tale scelta sono i seguenti:

- Banca IMI adotta una politica di esecuzione degli ordini basata su una gerarchia dei fattori di esecuzione condivisa e coincidente con quella scelta dalla Banca per la propria strategia di trasmissione degli ordini.
- Nella gerarchia dei fattori di esecuzione adottata da Banca Imi incide per il 95% il corrispettivo totale dell'operazione, per il 2,5% la probabilità di esecuzione e per il restante 2,5% la rapidità di esecuzione;
- Banca IMI è in grado di accedere direttamente o tramite altri intermediari negoziatori di primario standing, ad una pluralità di sedi di esecuzione (nazionali ed estere) idonee a garantire su base continuativa e consistente il miglior risultato possibile per i propri clienti, in relazione ai vari strumenti finanziari che sono oggetto dell'attività di negoziazione svolta per conto della Banca;
- Banca IMI è aderente diretto al sistema multilaterale di negoziazione denominato EuroTLX e su tale mercato ricopre anche il ruolo di Market Maker;
- Banca IMI è in grado di garantire alla clientela della Banca un'offerta continuativa delle migliori condizioni possibili, in quanto in grado di offrire i servizi di investimento in modo tempestivo ed efficace e contestualmente di garantire un *pricing* competitivo, in ragione delle dimensioni operative e della massa di operazioni trattate sulle diverse sedi di esecuzione.

La modalità di trasmissione degli ordini adottata dalla Banca esime la stessa dall'assumere il ruolo di raccogliitore attivo di ordini. In altri termini e come meglio in seguito la Banca si astiene nella trasmissione degli ordini dall'indicare la sede di esecuzione degli stessi, demandando tale scelta a Banca IMI, della quale ha condiviso la politica di esecuzione e trasmissione degli ordini su strumenti finanziari adottata.

Gli ordini trasmessi dalla Banca sono ricevuti dall'intermediario negoziatore Banca IMI ed inviati per la loro esecuzione, tramite una piattaforma applicativa denominata *MarketHUB*, presso mercati regolamentati o sistemi multilaterali di negoziazione (MTF).

Al riguardo, Banca IMI garantisce l'accesso in via diretta o tramite altri intermediari negoziatori ad un significativo numero di "**sedi di esecuzione**" (l'elenco completo delle sedi di esecuzione è consultabile sul sito internet www.bancaimi.com). Banca IMI attesta che tali sedi di esecuzione possono garantire su base continuativa e

consistente il miglior risultato possibile per i propri clienti, in relazione alle diverse tipologie di strumenti finanziari oggetto dell'attività di negoziazione.

All'interno dell'elenco delle sedi esecuzione individuato, Banca IMI definisce:

- ❖ **mercati strategici:** sedi alle quali accede direttamente per l'esecuzione degli ordini della clientela e/o indirettamente tramite intermediari negoziatori, purché presentino un elevato volume negoziato di ordini trasmessi da Banca IMI;
- ❖ **mercato di riferimento:** identifica, in relazione a ciascuno degli strumenti finanziari potenzialmente trattabili dalla Banca, il mercato più significativo in termini di liquidità, indipendentemente dalla circostanza che lo stesso coincida o meno con un mercato strategico. Il mercato di riferimento per ciascuno degli strumenti finanziari trattati è aggiornato periodicamente e consultabile sul sito internet www.bancaimi.com.

Per i titoli obbligazionari negoziati solo su mercati domestici e per quelli negoziati sia su mercati domestici che esteri, il mercato di riferimento è sempre identificato tra una delle sedi di esecuzione italiane incluse nel documento, ritenute maggiormente significative in termini di volumi trattati.

Per gli strumenti finanziari per i quali il mercato di riferimento coincide con un mercato strategico, la sede di esecuzione finale su cui inviare l'ordine è individuata dal negoziatore attraverso un modello dinamico che raffronta, in tempo reale, il mercato strategico coincidente con il mercato di riferimento con gli eventuali altri mercati strategici sui quali il titolo è comunque negoziato. Questa modalità di esecuzione degli ordini è convenzionalmente definita "Strategia di esecuzione".

Per gli strumenti finanziari per i quali il mercato di riferimento non coincide con un mercato strategico non si attiva l'algoritmo di cui sopra e l'ordine è indirizzato sul mercato di riferimento dello strumento oggetto di negoziazione. Questa modalità di esecuzione degli ordini è convenzionalmente definita "Strategia di trasmissione".

Per gli strumenti finanziari scambiati su una sola sede di esecuzione, ovvero per i quali al momento dell'ordine vi sia solo una sede che esprime un prezzo operativo, la negoziazione avverrà su tale sede di esecuzione. Qualora, infine, non sia possibile determinare alcuna sede di esecuzione, l'ordine del cliente è rifiutato. Nel caso si realizzino le condizioni per l'attivazione della "Strategia di esecuzione", il modello adottato da Banca IMI effettua una valutazione della qualità di esecuzione offerta da ciascuna potenziale sede alternativa. Tale valutazione si basa su un algoritmo che prevede l'aggregazione dei seguenti fattori di esecuzione:

- Corrispettivo totale (o Total consideration) – ponderazione 95%
- Probabilità di esecuzione – ponderazione 2,5%
- Rapidità di esecuzione – ponderazione 2,5%.

E' tuttavia fatta salva la possibilità per il cliente di fornire istruzioni specifiche, idonee a modificare la suddetta gerarchia predefinita di importanza dei fattori di esecuzione.

Individuata la sede di esecuzione, Banca IMI esegue gli ordini direttamente sui mercati ai quali ha accesso, ovvero indirettamente tramite un altro intermediario negoziatore.

Nella scelta degli intermediari negoziatori Banca IMI:

- seleziona i soggetti che possano garantire la migliore qualità di esecuzione;
- verifica la compatibilità della strategia di esecuzione degli ordini di tali soggetti con la propria;
- verifica periodicamente la qualità di esecuzione garantita da tali soggetti, individuando eventuali azioni correttive.

L'applicabilità del descritto modello è tuttavia influenzata da ulteriori elementi, che ne limitano l'estensione nel caso concreto. Tali fattori sono perlopiù connessi a vincoli di regolamento della Banca e/o alla natura dello strumento oggetto dell'ordine trasmesso. In particolare:

- nel caso di strumenti finanziari di tipo azionario, l'attivazione del meccanismo di confronto tra sedi di esecuzione è di fatto limitata alle sole sedi di esecuzione che hanno in comune il medesimo circuito di regolamento del mercato di riferimento per lo strumento;
- nel caso di strumenti finanziari di tipo obbligazionario negoziati solo sui mercati domestici o sui mercati esteri, dalla circostanza che il modello di Best Execution dinamica considera esclusivamente i mercati domestici (**Mot, EuroMot, EuroTlx, Extramot, Hi-Mtf**).

Qualora non sia possibile attivare il descritto meccanismo di confronto dei mercati, l'ordine è inviato al mercato di riferimento dello strumento.

Nell'ambito della Strategia di trasmissione Banca IMI si avvale di altri intermediari negoziatori, inviando l'ordine del cliente con istruzione specifica di esecuzione sul mercato di riferimento dello strumento oggetto dell'operazione (se compreso nel set delle sedi di esecuzione previsto per la Banca).

La Banca può, in relazione a ciascun singolo ordine e in conformità alle indicazioni puntali del proprio cliente, fornire le seguenti indicazioni:

- sede di esecuzione: l'indicazione determina l'esecuzione dell'ordine sulla sede richiesta;
- circuito di regolamento: l'indicazione determina l'esecuzione dell'ordine solo su una sede di esecuzione compatibile con il circuito di regolamento richiesto;
- fattore di Best Execution prioritario: l'indicazione determina l'assegnazione della massima priorità al fattore di esecuzione indicato richiesto dal cliente;

- fase di negoziazione (asta): l'indicazione determina la possibilità di negoziare uno strumento finanziario su una sede in fase d'asta, di regola esclusa dal modello di Best Execution che mette a confronto i mercati in fase di negoziazione continua.

Le sedi di esecuzione prese in considerazione dal modello sono, in questi casi, solo quelle compatibili con l'istruzione ricevuta.

Altresì, in tali fattispecie, Banca IMI ottempera agli obblighi di *Best Execution* limitatamente a quanto non specificato dalla Banca, attenendosi per il resto alle indicazioni ricevute sebbene ciò possa pregiudicare, limitatamente agli elementi oggetto di tali istruzioni, la possibilità da parte di Banca IMI di conformarsi alle misure previste nella propria Strategia di trasmissione ed esecuzione degli ordini.

Il modello adottato da Banca IMI è influenzato da fattori correlati alla tipologia di ordini impartiti, che possono implicare una gestione differenziata rispetto alla esecuzione ordinaria oppure una diversa priorità dei fattori di *Best Execution*, ovvero correlati alle condizioni presenti sulle sedi di esecuzione individuate.

In particolare, il processo di *Best Execution* prevede modalità specifiche di gestione in relazione alle seguenti categorie e/o tipologie di ordini:

- ✓ ordini curando e ordini cumulativi: si tratta di ordini per i quali il cliente richiede una gestione attiva e manuale da parte dell'operatore, che devono essere sempre corredati da istruzione specifica sulla sede di esecuzione;
- ✓ stop order: si tratta di ordini la cui esecuzione è condizionata dal raggiungimento di determinati livelli di prezzo e che sono inviati sul mercato di riferimento.

Altresì, il processo di *Best Execution* prevede una modifica dell'ordinamento gerarchico dei fattori di esecuzione in presenza di ordini con particolari parametri di prezzo e di quantità.

In particolare:

- ordini al meglio: ordini eseguiti per l'intero quantitativo presente sul book di negoziazione (a qualsiasi prezzo) e per i quali è prevista la prioritizzazione del fattore "Probabilità di esecuzione";
- ordini tutto o niente: ordini eseguiti per l'intero quantitativo indicato ovvero cancellati automaticamente e per i quali è prevista la prioritizzazione del fattore "Probabilità di esecuzione".

Con riferimento alle condizioni particolari di mercato, il processo prevede specifiche modalità di indirizzamento nei casi di impossibilità temporanea di esecuzione degli ordini (ad esempio, per la chiusura delle sedi di esecuzione o perché la fase di negoziazione non ammette immissione di proposte, per il singolo strumento, il segmento di appartenenza o l'intero mercato). In tali casi, se è già stata selezionata la sede di esecuzione, l'ordine è trasmesso su tale sede non appena disponibile; ove manchino le condizioni per individuare la sede di esecuzione, l'ordine rimane in sospeso e il sistema di gestione degli ordini provvede all'inoltro automatico dello stesso all'apertura della prima sede disponibile.

In caso di ordini di clienti con limite di prezzo, di dimensione inferiore ai limiti specificati dalla normativa e in relazione ad azioni ammesse alla negoziazione in un mercato regolamentato, che non siano eseguiti immediatamente alle condizioni prevalenti del mercato, Banca IMI adotta tutte le misure volte a facilitare l'esecuzione più rapida possibile di tali ordini pubblicandoli immediatamente in un modo facilmente accessibile agli altri partecipanti al mercato.

- b) **Banca Aletti SpA**: la scelta della sede di esecuzione sulla quale indirizzare l'ordine viene effettuata dinamicamente ("Best Execution Dinamica") in modo da garantire la migliore esecuzione dell'ordine per il cliente. Tale scelta avviene mediante un sistema di Smart Order Routing, in grado di garantire l'applicazione dinamica delle logiche di Best Execution nell'esecuzione degli ordini dei clienti, coerentemente con quanto definito da questa Policy.

Gli ordini sono trasmessi ai mercati come di seguito riportato:

- agli ordini su strumenti obbligazionari ammessi alla negoziazione su mercati regolamentati italiani, Hi-mtf, EuroTLX ed ExtraMOT, ai quali Banca Aletti è aderente diretto (con esclusione degli ordini provenienti dalle Gestioni Patrimoniali Mobiliari) secondo il modello di Smart Order Routing (SOR) descritto nei paragrafi successivi;
- titoli azionari, warrants, Etf (Exchange traded funds), Etf strutturati, Etc (Exchange traded commodities), quotati sulle sedi di esecuzione individuate dal mercato regolamentato **Mta** (Mercato Telematico Azionario) **Sedex** (Mercato telematico dei securitised derivatives) e **Etfplus**.

Per gli strumenti ammessi alla negoziazione sui mercati italiani, la gerarchia dei fattori di Best Execution definita da Banca Aletti è la seguente:

Tipologia di Strumenti	Clienti al dettaglio	Clienti professionali	Controparti qualificate
Azioni ammesse alla negoziazione in Mercati Regolamentati: - Italiani	1. Total Consideration 2. Rapidità e probabilità di esecuzione e regolamento 3. Altri fattori.	1. Total Consideration 2. Rapidità e probabilità di esecuzione e regolamento 3. Altri fattori.	1. Total Consideration 2. Rapidità e probabilità di esecuzione e regolamento 3. Altri fattori.

Tra gli "altri fattori" sono ricomprese variabili quali natura dell'ordine e qualsiasi altra caratteristica che di volta in volta si ritenga rilevante per l'esecuzione dell'ordine alle migliori condizioni.

Istruzioni impartite dal cliente:

Le logiche di indirizzamento tengono conto di eventuali istruzioni specifiche indicate dal cliente.

In particolare:

- istruzione specifica sulla sede di esecuzione: qualora l'ordine presenti indicazione della sede di esecuzione, lo *Smart Order Routing* provvede all'inoltro sul mercato specificato, senza l'applicazione delle logiche di selezione dinamica.
- istruzioni sulle modalità di esecuzione: il modello gestisce ordini caratterizzati da istruzioni di prezzo o tempo. In particolare, in funzione della tipologia di istruzione di prezzo fornita, il modello ricorre ad un differente processo di selezione della sede di Best Execution, dando priorità al Corrispettivo Totale per gli ordini con limite di prezzo e alla Probabilità di Esecuzione per gli ordini "al meglio".

Istruzioni sulle modalità di esecuzione differenti dalle sopracitate devono essere accompagnate dall'indicazione della sede di esecuzione da parte del cliente (istruzione specifica).

Mercato di riferimento e Gerarchia statica

Il modello prevede l'utilizzo di una "Gerarchia statica" tra i mercati alternativi qualora le condizioni di negoziazione presenti non consentano una scelta di tipo dinamico. Gli ordini per i quali non sia possibile selezionare in modo univoco una sede di Best Execution ricorrendo al modello di selezione dinamica descritto nel seguito, sono inoltrati sul mercato prioritario in ordine gerarchico (cd "Mercato di riferimento"). Tale mercato è identificato, per ciascuno strumento finanziario, come la sede di esecuzione più significativa in termini di liquidità.

Si vedano i paragrafi successivi per una descrizione delle casistiche in cui sono utilizzate logiche statiche di indirizzamento basate su tale gerarchia.

Modello di Best Execution Dinamica

Il modello di Best Execution dinamica, applicato agli ordini su strumenti obbligazionari ammessi alla negoziazione su mercati regolamentati italiani, Hi-mtf, EuroTLX ed ExtraMOT, si basa su un algoritmo di valutazione che consente di effettuare un confronto tra le sedi di esecuzione sulla base dei fattori specificati in precedenza. In particolare, il modello si compone di tre step logici successivi:

- Identificazione delle sedi di esecuzione alternative:** l'identificazione delle sedi alternative avviene sulla base dell'effettiva disponibilità di quotazione per lo strumento e della fase di negoziazione alla ricezione dell'ordine. Esclusivamente i mercati in fase di negoziazione continua sono infatti soggetti al processo di "Valutazione dinamica". È inoltre configurato un parametro di quantità eseguibile minima; tale impostazione consente di far fronte alla necessità di tener conto della Probabilità di Esecuzione offerta da ciascun mercato, in linea con quanto previsto dalla presente policy. Esclusivamente i mercati in grado di soddisfare tale condizione sono ammessi al successivo confronto dinamico.
- Valutazione dinamica:** la fase di valutazione dinamica consente di confrontare la qualità di esecuzione offerta, alla ricezione dell'ordine, da ciascuna sede alternativa. In particolare la selezione tiene conto di due fattori fondamentali:
 - corrispettivo totale (Total Consideration), comprensivo del prezzo e dei costi associati all'esecuzione. Il fattore è calcolato come prezzo netto, ovvero si basa sulle seguenti componenti:
 - Prezzo medio ponderato disponibile;
 - Commissioni unitarie corrisposte al negoziatore per i servizi di negoziazione.
 - probabilità di esecuzione, ovvero la probabilità che un mercato consenta l'esecuzione dell'intero ammontare ordinato, oppure massimizzi la quantità eseguita.

L'importanza dei suddetti fattori varia in relazione alla tipologia di istruzione di prezzo associata all'ordine dal cliente.

In particolare si prevede la seguente distinzione:

- Ordini con limite di prezzo (Price Limit): la selezione della sede di Best Execution si basa sul calcolo del prezzo medio ponderato più vantaggioso per il cliente inclusivo delle commissioni di negoziazione corrisposte all'intermediario (Corrispettivo Totale). Solo in caso di parità di condizioni sui mercati alternativi, il modello seleziona quello in grado di massimizzare la quantità eseguibile (Probabilità di esecuzione).
- Ordini "al meglio" (Any Price): la selezione della sede di Best Execution si basa sulla massimizzazione della quantità eseguibile (Probabilità di esecuzione). In caso di pari condizioni sui mercati alternativi, il modello procede nella selezione sulla base del miglior prezzo netto (prezzo medio ponderato e commissioni di negoziazione).

Qualora non sia possibile identificare la miglior sede sulla base delle regole descritte, il modello prevede l'inoltro dell'ordine sul mercato di riferimento (utilizzo della Gerarchia statica).

Si riporta uno schema rappresentativo del funzionamento del modello di Best Execution dinamica.

c) **Gestione dell'ordine:** il modello prevede la gestione continua dell'ordine inoltrato a mercato secondo logiche di Best Execution, fino alla sua esecuzione.

In particolare si distinguono le seguenti casistiche:

- qualora emergano, per lo strumento oggetto dell'ordine, condizioni di negoziazione migliorative su un altro mercato, il modello prevede l'inoltro di tutti gli ordini non ancora eseguiti sul migliore mercato alternativo identificato;
- in caso di rifiuto dell'ordine da parte del mercato selezionato, il modello applica nuovamente le logiche dinamiche di selezione ai mercati rimanenti, escludendo tale mercato dall'insieme di sedi alternative.

Condizioni particolari di mercato

Come definito in precedenza, esclusivamente i mercati in fase di negoziazione continua sono soggetti al processo di "Valutazione dinamica".

Nel caso in cui esistano solo mercati in fase d'asta, l'ordine è inoltrato al "Mercato di riferimento" fino a quando almeno un mercato entri in negoziazione continua.

Nel caso in cui non vi sia informativa dai mercati, o lo Smart Order Routing non sia disponibile, il modello prevede l'inoltro degli ordini al "Mercato di riferimento".

15. RICEZIONE/TRASMISSIONE ORDINI CANALE INTERNET BANKING

a) ricezione e trasmissione di ordini a valere sui seguenti segmenti di mercato:

Mot, Euromot, Extramot, Eurotlx Hi-Mtf, Xetra, Euronext, Nyse, Nasdaq, Amex

Gli ordini impartiti mediante canale *internet banking* riferiti a titoli obbligazionari ed azionari italiani ed esteri quotati sui suddetti mercati regolamentati sono eseguiti dalla Banca avvalendosi di un intermediario finanziario, che ha accesso diretto ai predetti mercati di trattazione degli strumenti finanziari interessati (servizio di ricezione e trasmissione degli ordini per conto della clientela).

Per il servizio di ricezione e trasmissione di ordini a valere sulle predette categorie di strumenti finanziari la Banca ha selezionato quale intermediario negoziatore Banca IMI SpA. e Banca Aletti SpA, ritenute idonee a garantire il raggiungimento del miglior risultato possibile per il cliente.

La Banca valuta le predette sedi di esecuzione individuate dai suddetti mercati regolamentati caratterizzate da livelli di liquidità ed efficienza idonei a garantire la *best execution* per il cliente.

b) ricezione e trasmissione ordini a valere sui seguenti segmenti di mercato: Mta, Sedex, Etfplus

Gli ordini impartiti mediante canale *internet banking* riferiti a titoli obbligazionari ed azionari italiani ed esteri quotati sui suddetti mercati regolamentati sono eseguiti dalla Banca avvalendosi di un intermediario finanziario, che ha accesso diretto ai predetti mercati di trattazione degli strumenti finanziari interessati (servizio di ricezione e trasmissione degli ordini per conto della clientela).

Per il servizio di ricezione e trasmissione di ordini a valere sulle predette categorie di strumenti finanziari la Banca ha selezionato quale intermediario negoziatore Banca Aletti SpA e Banca IMI SpA., ritenute idonee a garantire il raggiungimento del miglior risultato possibile per il cliente.

La Banca valuta le predette sedi di esecuzione individuate dai suddetti mercati regolamentati caratterizzate da livelli di liquidità ed efficienza idonei a garantire la *best execution* per il cliente.

16. GESTIONI DI PORTAFOGLI

Per l'esecuzione degli ordini relativi al Servizio di gestione portafogli e connessi alle decisioni assunte dal gestore di negoziare strumenti finanziari per conto dei Clienti, la Banca si avvale:

- degli intermediari selezionati nell'ambito del servizio di ricezione e trasmissione degli ordini;
- di All Funds Bank per gli ordini aventi ad oggetto OICR.

SCHEMA DI RIEPILOGO DEGLI INTERMEDIARI DI RIFERIMENTO: BANCA IMI S.p.a e BANCA ALETTI S.p.a.

TIPO STRUMENTO FINANZIARIO	MERCATO DI RIFERIMENTO
Strumenti finanziari obbligazionari	L'intermediario di riferimento in base alla propria strategia di esecuzione e di trasmissione degli ordini sceglie la migliore sede di esecuzione tra quelle riportate nell'allegato 1 (Best Execution Dinamica)*
Altri strumenti finanziari (Azioni, ETF, ETC, ETN, Covered Warrant, Certificates, Obbligazioni Convertibili etc.) negoziati su Borsa Italiana	Mercati/Comparti di Borsa Italiana ricompresi nell'Allegato 1 della presente policy
Altri strumenti finanziari (Azioni, ETF, ETC, ETN, Covered Warrant, Certificates, Obbligazioni Convertibili etc.) negoziati su Borse estere	Mercati esteri ricompresi nell'Allegato 1 della presente policy**
ETF – ETC - ETN negoziati anche su Borsa Italiana	Borsa Italiana***
Vendita azioni estere precedentemente acquistate su Borsa Italiana, nel caso di strumenti finanziari scambiati anche su almeno un altro mercato regolamentato estero	Borsa Italiana***

*Gli ordini della specie saranno contraddistinti dalla sigla BST (Best Execution);

**I mercati esteri ricompresi nell'Allegato 1 sono i mercati di prima quotazione dello strumento, ritenuti, come precisato, in grado di garantire il miglior risultato possibile su base duratura, secondo i parametri e l'ordine degli stessi di cui al presente documento.

***Nel caso di negoziazione su Borsa Italiana anche a fronte di altro mercato di prima quotazione estero, gli eventuali scostamenti di prezzo sarebbero sistematicamente compensati dai maggiori costi in termini di commissioni e di regolamento. Pertanto, sotto il profilo del corrispettivo totale, si ritiene che la soluzione adottata consenta di rispettare la Best Execution su base duratura.

Si precisa che, ove l'accesso alle Sedi di Esecuzione individuate non sia possibile a causa di anomalie o malfunzionamento della piattaforma di negoziazione, gli ordini della clientela saranno trasmessi indifferentemente da un intermediario all'altro.

Allegato 1

SEDI DI ESECUZIONE Fixed Income	COUNTRY CODE	CIRCUITO DI REGOLAMENTO	TIPOLOGIA DI SEDE DI ESECUZIONE	MERCATI STRATEGICI	MODALITA' DI ACCESSO
Mercato Telematico Obbligazioni e Titoli di Stato (MOT)	ITA	I.C.B.P.I.	Mercato Regolamentato	Si	Accesso diretto
ExtraMOT	ITA	I.C.B.P.I.	MTF	Si	Accesso diretto
EuroTLX	ITA	I.C.B.P.I.	MTF	Si	Accesso diretto
Hi-MTF	ITA	I.C.B.P.I.	MTF	Si	Accesso diretto

SEDI DI ESECUZIONE Equity	COUNTRY CODE	CIRCUITO DI REGOLAMENTO	TIPOLOGIA DI SEDE DI ESECUZIONE	MERCATI STRATEGICI	MODALITA' DI ACCESSO
Xetra	DEU	I.C.B.P.I.	Mercato Regolamentato	-	Accesso indiretto
Euronext Cash Amsterdam	NLD	I.C.B.P.I.	Mercato Regolamentato	-	Accesso diretto
Euronext Cash Bruxelles	BEL	I.C.B.P.I.	Mercato Regolamentato	-	Accesso indiretto
Euronext Cash Parigi	FRA	I.C.B.P.I.	Mercato Regolamentato	-	Accesso indiretto
American Stock Exchange	USA	I.C.B.P.I.	Mercato extra UE	-	Accesso indiretto
New York Stock Exchange	USA	I.C.B.P.I.	Mercato extra UE	-	Accesso indiretto
National Association of Securities Dealers Automated Quotation (NASDAQ)	USA	I.C.B.P.I.	Mercato extra UE	Si	Accesso indiretto

In presenza di istruzioni specifiche da parte del cliente relative a Sedi di Esecuzione non contemplate precedentemente, la Banca, nell'esecuzione dell'ordine e nel rispetto delle disposizioni ricevute, fa prevalere la volontà del cliente rispetto a quanto previsto nella propria Strategia di Trasmissione/Esecuzione degli ordini, inoltrando gli stessi sulle Sedi di seguito riportate:

London stock Exchange	GBR
Mercado continuo Espanol SIBE	ESP
Euronext Cash Lisbona	PRT
Six Swiss Exchange e Virtual Exchange (VIRT-X)	CHE