

**BANCA DI CREDITO COOPERATIVO  
LA RISCOSSA DI REGALBUTO  
Direttiva Mifid 2004/39/CE “MIFID”  
(Markets in Financial Instruments Directive)  
Direttiva 2006/73/CE – Regolamento (CE) n. 1287/2006**

<p><b>STRATEGIA DI ESECUZIONE E TRASMISSIONE DEGLI ORDINI DOCUMENTO DI SINTESI OTTOBRE 2010</b></p>
---

<p>Si avverte la clientela che il presente documento di sintesi della “Strategia di esecuzione e trasmissione degli ordini” della Banca di Credito Cooperativo di Regalbuto, di volta in volta aggiornato e integrato con la “Strategia di esecuzione degli ordini” del broker “Iccrea Banca S.p.A.”, è tempestivamente e gratuitamente reso disponibile su supporto cartacea presso tutte le filiali della Banca ed è accessibile al pubblico, in formato elettronico, sul sito web “<a href="http://www.bccregalbuto.it">www.bccregalbuto.it</a>”</p>
---

## LA NORMATIVA MIFID

La “*Markets in Financial Instruments Directive*” (MiFID) è la Direttiva approvata dal Parlamento europeo nel 2004 che, dal 1° novembre 2007, introduce nei mercati dell’Unione Europea le nuove regole per la negoziazione di strumenti finanziari.

Obiettivo della MiFID è quello di definire un quadro organico di regole finalizzato a garantire un maggior livello di protezione degli investitori, a rafforzare l’integrità e la trasparenza dei mercati, a disciplinare l’esecuzione organizzata delle transazioni da parte delle Borse, degli altri sistemi di negoziazione e delle imprese di investimento e a stimolare la concorrenza tra le Borse tradizionali e gli altri sistemi di negoziazione.

Nel quadro generale delle nuove regole introdotte dalla MiFID assume importanza primaria la disciplina dell’esecuzione degli ordini alle migliori condizioni (c.d. *best execution*).

La “*best execution*” obbliga gli intermediari ad adottare tutte le misure ragionevoli e a mettere in atto meccanismi efficaci per ottenere nell’esecuzione degli ordini, il miglior risultato possibile per i clienti, avendo riguardo a prezzi, costi, rapidità e probabilità di esecuzione e di regolamento, dimensione e oggetto dell’ordine.

L’importanza relativa di tali fattori deve essere definita dagli intermediari tenendo conto delle caratteristiche del cliente, dell’ordine, degli strumenti finanziari che sono oggetto dell’ordine, delle sedi di esecuzione alle quali l’ordine può essere diretto.

Con tale disciplina, pertanto, si vuole assicurare una ampia protezione agli investitori, siano essi classificati nella categoria dei clienti al dettaglio, siano essi clienti professionali. In primo luogo, infatti, le controparti qualificate sono escluse dall’ambito di applicazione della *best execution*, in virtù della loro esperienza e conoscenza dei mercati finanziari. Tuttavia, le stesse controparti qualificate possono richiedere per sé stesse o per i propri clienti verso i quali effettuano il servizio di ricezione e trasmissione ordini, l’applicazione delle regole di *best execution*, raggiungendo un maggior livello di protezione e di tutela.

Si precisa, altresì, che il principio di *best execution* si riferisce ai servizi di esecuzione di ordini per conto dei clienti, negoziazione per conto proprio e, con regole meno stringenti, ai servizi di ricezione e trasmissione ordini e gestione di portafogli. Per quanto non sia dettata una puntuale disciplina della *best execution* con riguardo al collocamento, tuttavia, la Banca si impegna al rispetto dei principi generali di comportarsi con chiarezza e correttezza nell’interesse del cliente.

La Banca, nell’esercizio della propria attività, svolge il ruolo di intermediario trasmettitore per gli ordini ricevuti dalla clientela. L’accesso alle sedi di esecuzione avviene, pertanto, mediante soggetti terzi (intermediari negoziatori o *broker*).

La Banca, inoltre, è autorizzata a svolgere anche il servizio di negoziazione per conto proprio, che consiste nell’attività di acquisto e di vendita di strumenti finanziari, in contropartita diretta e in relazione a ordini dei clienti.

In tali ambiti, garantisce l’esecuzione degli ordini alle migliori condizioni per il cliente in relazione a tutti i tipi di strumenti finanziari, siano essi quotati o meno su mercati regolamentati e siano essi

negoziati su mercati regolamentati, sistemi multilaterali di negoziazione o al di fuori di essi, sia in merito alla esecuzione degli ordini per conto dei clienti per i servizi di ricezione e trasmissione di ordini.

Come conseguenza a tale disposizione, la Banca, nel rispetto della propria strategia può prevedere che taluni ordini vengano eseguiti al di fuori di un mercato regolamentato o di un sistema multilaterale di negoziazione (*cf. infra, par. sedi di esecuzione*).

Le misure interne adottate dalla Banca al fine di raggiungere il miglior risultato possibile per il cliente, si riassumono nella “**Strategia di esecuzione e trasmissione degli ordini**” (di seguito la “**Strategia di esecuzione**”) adottata, che individua per ciascuna categoria di strumento finanziario le sedi di esecuzione ed i negoziatori<sup>1</sup> che permettono di ottenere in modo duraturo il miglior risultato possibile per l’esecuzione degli ordini del cliente. Si precisa che tali negoziatori sono selezionati dalla Banca in ragione delle strategie di esecuzione adottate da questi ultimi.

La Strategia di esecuzione adottata dalla Banca si intende applicata ai clienti al dettaglio e professionali ma non si applica nei confronti delle controparti qualificate eccetto i casi in cui ricorrano le condizioni sopra esposte.

L’efficacia delle misure di esecuzione e trasmissione degli ordini e della Strategia di esecuzione, nonché la qualità dell’esecuzione degli ordini da parte dei *broker* sono verificate dalla Banca al fine identificare, se del caso, correggere eventuali carenze.

La Banca si impegna, altresì, a riesaminare le misure e la strategia di esecuzione con periodicità annuale ovvero al verificarsi di circostanze rilevanti tali da influire sulla capacità di ottenere il miglior risultato possibile per l’esecuzione degli ordini dei clienti utilizzando le sedi/*broker* inclusi nelle strategie. Qualsiasi modifica rilevante alla Strategia di esecuzione comporterà un aggiornamento immediato del presente documento di sintesi nonché una pronta comunicazione ai clienti a cura della Banca. Tale comunicazione sarà resa disponibile al cliente tramite avviso pubblicato sul sito internet societario ([www.bccregalbuto.it](http://www.bccregalbuto.it)). In ogni caso saranno rese disponibili anche presso le filiali della Banca.

La Banca si impegna a dimostrare ai propri clienti, su richiesta degli stessi ed in qualsiasi momento, che gli ordini sono stati eseguiti in conformità alla strategia di esecuzione adottata.

Il presente documento contiene una descrizione sintetica della Strategia di esecuzione adottata dalla Banca. In particolare, descrive, ciascuna tipologia di strumento finanziario e di servizio di investimento, i fattori di esecuzione e le sedi di esecuzione/negoziatori presi in considerazione dalla Banca per il raggiungimento del miglior risultato possibile per il cliente nonché la condotta della Banca in relazione alle modalità di esecuzione e trasmissione degli ordini.

Dei suddetti fattori di esecuzione la Banca definisce una gerarchia comune a tutti i clienti, siano essi classificati come clienti al dettaglio o professionali.

---

<sup>1</sup> Altrimenti detti *broker*: soggetti ai quali gli ordini sono trasmessi ai fini dell’esecuzione.

1. Elenco delle tipologie di strumenti finanziari per le quali la Banca svolge il servizio di ricezione e trasmissione di ordini, dei fattori di esecuzione e dei broker utilizzati:

- Titoli azionari e relativi diritti di opzione,
- Covered Warrants,
- Certificates,
- Obbligazioni Convertibili con rating minimo AAA,
- Obbligazioni Cum Warrant con rating minimo AAA,
- ETF

negoziati unicamente o prevalentemente su mercati regolamentati non nazionali

Fattori di Esecuzione	Broker
<ul style="list-style-type: none"> <li>- Corrispettivo totale</li> <li>- Probabilità di esecuzione</li> <li>- Rapidità nell'esecuzione</li> <li>- Probabilità di regolamento</li> <li>- Dimensione dell'ordine</li> <li>- Natura dell'ordine</li> </ul>	Iccrea Banca Spa

- Titoli di stato,
- obbligazioni

negoziati unicamente o prevalentemente su mercati regolamentati gestiti da Borsa Italiana Spa o sui Sistemi Multilaterali di Negoziazione gestiti da Hi-MTF Sim Spa e da EuroTLX Sim Spa;

- Titoli azionari e relativi diritti di opzione,
- Covered Warrants,
- Certificates,
- Obbligazioni Convertibili,
- Obbligazioni Cum Warrant
- ETF

negoziati unicamente o prevalentemente su mercati regolamentati italiani gestiti da Borsa Italiana S.p.A.

Fattori di Esecuzione	Broker
<ul style="list-style-type: none"> <li>- Corrispettivo totale</li> <li>- Rapidità nell'esecuzione</li> <li>- Probabilità di esecuzione</li> <li>- Probabilità di regolamento</li> <li>- Dimensione dell'ordine</li> <li>- Natura dell'ordine</li> </ul>	ICCREA Banca Spa

- Titoli di stato,
- obbligazioni

negoziati su mercati regolamentati gestiti da Borsa Italiana Spa e Sistemi Multilaterali di Negoziazione gestiti da Hi-MTF Sim Spa e da EuroTLX Sim Spa

Fattori di Esecuzione	Broker
- Corrispettivo totale - Dimensione dell'ordine	ICCREA Banca Spa

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

Si precisa che, quando la Banca riceve e trasmette ordini aventi ad oggetto i **seguenti strumenti finanziari non quotati**, adotta l'ordine di priorità dei fattori di esecuzione e si avvale dei *broker* riportati nelle tabelle seguenti:

- Titoli di stato,
- Obbligazioni con rating minimo AAA

non negoziati su mercati regolamentati gestiti da Borsa Italiana Spa e non negoziati sui Sistemi Multilaterali di Negoziazione gestiti da Hi-MTF Sim Spa e da EuroTLX Sim Spa

Fattori di Esecuzione	Broker
- Probabilità di esecuzione - Corrispettivo totale - Rapidità nell'esecuzione - Probabilità di regolamento - Dimensione dell'ordine - Natura dell'ordine	ICCREA Banca Spa

- Derivati di copertura non quotati

Fattori di Esecuzione	Broker
- Natura dell'ordine - Dimensione dell'ordine - Probabilità di esecuzione - Rapidità nell'esecuzione	ICCREA Banca Spa

La presente gerarchia dei fattori di esecuzione è stata definita, nel rispetto di quanto richiesto dalla normativa, in deroga al principio che prevede di attribuire alla clientela al dettaglio primaria importanza alla *total consideration*<sup>2</sup>.

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

<sup>2</sup> In particolare è fatta salva la possibilità di assegnare maggiore importanza ad altri fattori di esecuzione rispetto alla somma di prezzo e costi, laddove questa maggior importanza attribuita sia necessaria per fornire il miglior risultato possibile per il cliente.

2. Elenco delle tipologie di strumenti finanziari per i quali la Banca svolge il servizio di negoziazione in contropartita diretta degli ordini con la clientela:

- **Titoli di Stato quotati sui mercati regolamentati italiani**

Per tali categorie di strumenti finanziari la Banca segue l'ordine dei fattori di esecuzione indicato nella seguente tabella:

Fattori di Esecuzione	Sede di esecuzione
<ul style="list-style-type: none"> <li>- Prezzo dello strumento finanziario + Costi di esecuzione e regolamento (<i>Total Consideration</i>)</li> <li>- Rapidità di esecuzione e di regolamento</li> <li>- Probabilità di esecuzione e regolamento</li> <li>- Oggetto dell'ordine</li> <li>- Dimensione dell'ordine</li> <li>- Altro</li> </ul>	<p><b>Conto proprio</b> <b>(internalizzatore non sistematico)</b></p>

La presente gerarchia dei fattori di esecuzione è stata definita, nel rispetto di quanto richiesto dalla normativa, attribuendo primaria importanza alla *total consideration*.

E' tuttavia, 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.

Per gli strumenti finanziari in esame la Banca opera "in conto proprio" in via residuale e limitatamente al caso di richiesta di sottoscrizione in asta di Bot da parte della clientela, rispettando il Decreto per la trasparenza nel collocamento dei titoli di Stato del 12 Febbraio 2004 e successive modifiche, in termini di prezzo, di commissioni e spese di custodia.

- **Obbligazioni non quotate di propria emissione;**
- **Pronti Contro Termine non negoziati su mercati regolamentati.**

Per tali categorie di strumenti finanziari la Banca segue l'ordine dei fattori di esecuzione indicato nella seguente tabella:

Fattori di Esecuzione	Sedi di Esecuzione
<ul style="list-style-type: none"> <li>- Rapidità di esecuzione e regolamento</li> <li>- Probabilità di esecuzione e regolamento</li> <li>- Prezzo dello strumento finanziario + Costi di esecuzione e regolamento (<i>Total Consideration</i>)</li> </ul>	<p><b>Conto proprio</b> <b>( internalizzatore non sistematico)</b></p>

- Oggetto dell'ordine	
- Dimensione dell'ordine	
- Altro	

La presente gerarchia dei fattori di esecuzione è stata definita, nel rispetto di quanto richiesto dalla normativa, in deroga al principio che prevede di attribuire alla clientela *al dettaglio* primaria importanza alla *total consideration* (cfr. nota n.2).

Attualmente la migliore sede di esecuzione per la negoziazione da parte della Banca delle Obbligazioni non quotate di propria emissione è rappresentata dal conto proprio in quanto non esistono mercati, MTF (sistemi multilaterali di negoziazione) o internalizzatori sistematici che trattano tali strumenti finanziari.

La determinazione del prezzo di strumenti finanziari illiquidi avviene, dunque, mediante l'ausilio di un **modello di pricing** offerto da Cassa Centrale Banca Credito Cooperativo del Nordest S.p.A. che:

- tiene conto dei *benchmark* di riferimento esterni che siano confrontabili allo strumento oggetto di negoziazione;
- per gli strumenti finanziari e per i mercati per i quali non sia possibile individuare un *benchmark* che abbia le caratteristiche richieste, consente di calcolare il relativo *fair value* attraverso l'utilizzo modelli interni di valutazione, definiti in base alle specifiche caratteristiche e alla tipologia dello strumento. L'approccio elaborato prevede una distinzione nel criterio di pricing tra i titoli a tasso variabile e a tasso fisso.

#### AVVERTENZE:

Si segnala che nel caso di **istruzioni specifiche** del cliente in merito all'esecuzione di ordini, tali istruzioni possono pregiudicare le misure previste dalla Banca nella propria strategia di esecuzione e trasmissione volte al raggiungimento del miglior risultato possibile per il cliente. Limitatamente agli oggetti di tali istruzioni, pertanto, la Banca è sollevata dall'onere di ottenere il miglior risultato possibile.

Si precisa, inoltre, che nel caso di **istruzioni parziali** ricevute dal cliente, la Banca esegue l'ordine secondo tali istruzioni ricevute, applicando la propria strategia di esecuzione e trasmissione per la parte lasciata alla propria discrezionalità.

Il presente documento sarà reso disponibile presso la sede centrale e tutte le filiali della Banca. Se ne prevede, inoltre, la pubblicazione sul sito internet societario ([www.bccregalbuto.it](http://www.bccregalbuto.it)), nella sezione dedicata ai clienti.