



---

## STRATEGIA DI ESECUZIONE E TRASMISSIONE DEGLI ORDINI

<b>Documento N°</b>	036
<b>Data</b>	30/04/2024
<b>Approvato da</b>	Consiglio di Amministrazione
<b>Società Interessate</b>	Ersel Banca Privata S.p.A.
<b>Decorrenza</b>	30/04/2024
<b>Versione</b>	04



## SOMMARIO

<b>SOMMARIO</b> .....	<b>2</b>
<b>1. OBIETTIVO E FINALITÀ</b> .....	<b>3</b>
<b>2. DESTINATARI</b> .....	<b>3</b>
<b>3. DEFINIZIONE DEL PROCESSO DI ATTIVITÀ</b> .....	<b>3</b>
<b>4. EXECUTION POLICY</b> .....	<b>4</b>
<b>5. FATTORI E CRITERI DI ESECUZIONE</b> .....	<b>4</b>
<b>6. POLITICA DI ESECUZIONE DEGLI ORDINI ALLE MIGLIORI CONDIZIONI POSSIBILI (EXECUTION POLICY)</b> .....	<b>5</b>
6.1 OPERAZIONI AVENTI AD OGGETTO STRUMENTI OBBLIGAZIONARI .....	5
6.2 OPERAZIONI AVENTI AD OGGETTO ETF/ETC/ETN.....	5
6.3 OPERAZIONI AVENTI AD OGGETTO CAMBI A PRONTI E CAMBI A TERMINE.....	6
<b>7. ESECUZIONE AL DI FUORI DEI MERCATI REGOLAMENTATI</b> .....	<b>6</b>
<b>8. POLITICA DI TRASMISSIONE DEGLI ORDINI ALLE MIGLIORI CONDIZIONI POSSIBILI (TRANSMISSION POLICY)</b> .....	<b>7</b>
<b>9. NEGOZIATORI E SEDI DI ESECUZIONE</b> .....	<b>7</b>
9.1 OPERAZIONI AVENTI AD OGGETTO AZIONI ITALIANE ED ESTERE.....	7
9.2 OPERAZIONI AVENTI AD OGGETTO COVERED WARRANT E CERTIFICATI .....	8
9.3 OPERAZIONI AVENTI AD OGGETTO DERIVATI QUOTATI (ITALIA, ESTERO).....	9
9.4 OPERAZIONI AVENTI AD OGGETTO PRONTI CONTRO TERMINE .....	9
9.5 STRUMENTI NEGOZIATI SUI SEGMENTI AIM E EURONEXT GROWTH.....	9
<b>10. OBBLIGHI DEL NEGOZIATORE</b> .....	<b>9</b>
<b>11. AGGREGAZIONE DEGLI ORDINI</b> .....	<b>10</b>
<b>12. STRATEGIA DI ASSEGNAZIONE DEGLI ORDINI</b> .....	<b>11</b>
<b>13. ISTRUZIONI SPECIFICHE DEL CLIENTE</b> .....	<b>11</b>
<b>14. ECCEZIONI ALLA BEST EXECUTION</b> .....	<b>11</b>
<b>15. MONITORAGGIO DELLA TRANSMISSION / EXECUTION POLICY</b> .....	<b>11</b>
<b>16. REVISIONE PERIODICA E STRAORDINARIA DELLA TRANSMISSION/EXECUTION POLICY</b> .....	<b>12</b>



## 1. OBIETTIVO E FINALITÀ

La vigente normativa europea e le relative norme di recepimento in Italia stabiliscono il principio generale che le imprese che prestano servizi di investimento agiscano in modo onesto, equo e professionale, per servire al meglio gli interessi dei loro clienti.

Questa esigenza implica, nell'ambito dei servizi di investimento di esecuzione, ricezione e trasmissione degli ordini dei clienti e di gestione di portafogli:

- la necessità da parte delle imprese di investimento di adottare tutte le misure ragionevoli per ottenere il miglior risultato possibile per i propri clienti o potenziali clienti;
- la considerazione che il "miglior risultato possibile" non può limitarsi esclusivamente all'ottenimento del miglior prezzo, ma può includere inoltre aspetti quali i costi associati all'esecuzione, la rapidità e la probabilità di esecuzione e altri fattori rilevanti ai fini della *Best Execution*.

In applicazione della normativa comunitaria di primo e secondo livello, recepita nel D.Lgs. 58/1998 ("TUF") e nella regolamentazione secondaria di attuazione, la Banca ha adottato la presente strategia di esecuzione e trasmissione degli ordini (cd. "*Best Execution Policy*").

Per ciascuna tipologia di strumenti finanziari, la Banca ha individuato la sede di esecuzione ovvero i soggetti ai quali trasmettere gli ordini al fine di ottenere il miglior risultato possibile per il cliente.

L'adozione di una strategia di esecuzione e trasmissione degli ordini è finalizzata a descrivere:

- la procedura posta in essere per determinare l'importanza dei fattori idonei ad assicurare il miglior risultato per il cliente;
- il processo di trasmissione/esecuzione degli ordini del cliente.

La presente strategia di esecuzione e trasmissione degli ordini si applica a tutti gli strumenti finanziari, secondo le modalità indicate nei paragrafi seguenti.

## 2. DESTINATARI

La Banca persegue il miglior risultato per il cliente sia per la clientela al dettaglio sia per la clientela professionale. La disciplina non si applica invece alle controparti qualificate nella prestazione dei servizi di esecuzione e ricezione/trasmissione degli ordini, ad eccezione del caso in cui le controparti qualificate richiedano, per sé stesse e/o per i propri clienti verso cui effettuano ricezione e trasmissione ordini, un livello di protezione maggiore, in via generale o per singola transazione.

## 3. DEFINIZIONE DEL PROCESSO DI ATTIVITÀ

La Banca deve ottenere il consenso preliminare da parte dei clienti sulla strategia di esecuzione degli ordini adottata, prima di procedere alla prestazione dei servizi di investimento ivi previsti.

Nel caso in cui il cliente non fornisca il consenso in maniera esplicita, la Banca può ritenere che lo stesso venga prestato implicitamente ed in maniera tacita dal cliente qualora quest'ultimo impartisca un ordine alla Banca dopo la consegna del presente documento.



La Banca deve ottenere il consenso preliminare esplicito da parte dei clienti, in via generale o in relazione alle singole operazioni, per le operazioni compiute fuori da un mercato regolamentato o da un sistema multilaterale di negoziazione.

## 4. EXECUTION POLICY

Nell'esecuzione degli ordini per conto dei clienti, la Banca intraprende tutti gli sforzi necessari per ottenere la migliore esecuzione possibile ("*best execution*"); a tal riguardo sono state poste in essere procedure volte a ottenere il miglior risultato possibile per gli ordini, considerando tutti i fattori che concorrono a delineare la qualità dell'eseguito, come riportato nei paragrafi successivi.

Sebbene l'impegno della Banca sia quello di eseguire gli ordini rispettando gli interessi del cliente nell'ottica di raggiungere le condizioni a lui più favorevoli, non vi è la garanzia che ciò possa avvenire sempre per ciascun ordine eseguito. In altri termini, la Banca - pur adempiendo ai doveri di legge - non fornisce alcuna garanzia specifica sul risultato ottenuto.

## 5. FATTORI E CRITERI DI ESECUZIONE

L'obbligo di garantire il "miglior risultato possibile" ai propri clienti si traduce nell'onere, in capo alla Banca, di considerare, nell'esecuzione degli ordini dai medesimi impartiti, coerentemente con quanto previsto dalla normativa vigente, i seguenti fattori:

- il prezzo dello strumento finanziario;
- i costi associati all'esecuzione;
- la rapidità e probabilità di esecuzione;
- qualsiasi altra considerazione rilevante ai fini dell'esecuzione dell'ordine.

La valenza dei suddetti fattori è considerata in funzione dei seguenti criteri di esecuzione:

- esigenze e caratteristiche del cliente, compresa la sua classificazione come cliente al dettaglio o professionale;
- caratteristiche dell'ordine del cliente;
- caratteristiche dello strumento finanziario oggetto dell'ordine;
- caratteristiche delle sedi di esecuzione alle quali tale ordine può essere diretto.

Nell'esecuzione di un ordine, la Banca identifica il corrispettivo totale, composto dal prezzo dello strumento finanziario e dai costi connessi all'esecuzione (commissioni o spread e spese associate all'esecuzione) quale fattore di maggiore rilevanza al fine di ottenere il miglior risultato possibile sia per i clienti al dettaglio, sia per i clienti professionali.

Nel caso di clienti al dettaglio, fattori di esecuzione diversi dal corrispettivo totale possono ricevere precedenza rispetto alla considerazione immediata del prezzo e del costo soltanto a condizione che essi siano strumentali a fornire il miglior risultato possibile in termini di corrispettivo totale.

Sulla base dei fattori sopra indicati, la Banca ha definito una propria strategia di esecuzione che, per ciascuna tipologia di strumento finanziario, consente di ottenere in modo duraturo il miglior risultato possibile per l'esecuzione degli ordini per il cliente. In particolare, la Banca ha individuato, per ciascuna tipologia di strumento finanziario, le sedi di esecuzione degli ordini ed i relativi criteri di scelta.



## 6. POLITICA DI ESECUZIONE DEGLI ORDINI ALLE MIGLIORI CONDIZIONI POSSIBILI (EXECUTION POLICY)

La Banca è connessa al Sistema Multilaterale di Negoziazione di *Bloomberg*.

Le modalità di esecuzione di seguito riportate sono differenziate sulla base della tipologia di strumento finanziario ed ulteriormente diversificate tenendo conto della soglia di rilevanza di ciascuna operazione.

### 6.1 OPERAZIONI AVENTI AD OGGETTO STRUMENTI OBBLIGAZIONARI

Le modalità di seguito riportate riguardano le sottostanti tipologie di strumenti finanziari:

- Titoli di Stato e Titoli di Enti sovranazionali liquidati presso sistemi di liquidazione nazionali (Montetitoli) ed esteri (Euroclear, Clearstream);
- Obbligazioni Corporate;
- Obbligazioni Convertibili.

L'operatività prevede di:

- per gli ordini di importo inferiore alla soglia di 100.000 euro, eseguire automaticamente gli ordini sul Sistema Multilaterale di Negoziazione di *Bloomberg* attraverso l'utilizzo del *Bloomberg Rule Builder (RBLD)*<sup>1</sup>;
- per gli ordini di importo superiore alla soglia di 100.000 euro, inviare manualmente la richiesta di prezzo (*Request for Quote*) ai *market maker* attraverso il Sistema Multilaterale di Negoziazione di *Bloomberg*.

In caso di indisponibilità della piattaforma di Bloomberg, o nel caso in cui sulla stessa non si formino prezzi significativi ovvero in altri casi eccezionali e documentati da parte dell'Ufficio Negoziazione, gli ordini verranno trasmessi ai Broker Equita SIM o Intesa. Tale modalità operativa potrà riguardare anche ordini specifici dei clienti aventi limitazione di prezzo.

Inoltre, con specifico riferimento agli strumenti finanziari il cui principale mercato di quotazione è il mercato regolamentato domestico (MOT, EuroMOT, TLX, EuroTLX), gli ordini sono trasmessi al Broker Equita SIM in quanto si ritiene che la piattaforma Bloomberg non garantisca il miglior risultato possibile per il cliente.

### 6.2 OPERAZIONI AVENTI AD OGGETTO ETF/ETC/ETN

Le modalità di seguito riportate riguardano gli strumenti finanziari identificati come ETF/ETC/ETN.

Per quanto concerne le gestioni patrimoniali, l'operatività prevede di:

- per gli ordini di importo inferiore alla soglia di 150.000 euro, eseguire automaticamente gli ordini sul Sistema Multilaterale di Negoziazione di *Bloomberg* attraverso l'utilizzo del *Bloomberg Rule Builder (RBLD)*;
- per gli ordini di importo superiore alla soglia di 150.000 euro, inviare manualmente la richiesta di prezzo (*Request for Quote*) ai *market maker* attraverso il Sistema Multilaterale di Negoziazione di *Bloomberg*.

Per ordini afferenti a clienti amministrati e fondi, l'operatività prevede di inviare manualmente la richiesta di prezzo (*Request for Quote*) ai *market maker* attraverso il Sistema Multilaterale di Negoziazione di *Bloomberg*.

---

<sup>1</sup> Il *Rule Builder (RBLD)* di *Bloomberg* è uno strumento di instradamento diretto degli ordini che replica i protocolli di *RfQ* consentendo di raggiungere alti livelli di efficienza operativa, in particolare per gli ordini *low-touch*.



In caso di indisponibilità della piattaforma di *Bloomberg*, o nel caso in cui sulla stessa non si formino prezzi significativi ovvero in altri casi eccezionali e documentati da parte dell'Ufficio Negoziazione, gli ordini verranno trasmessi al *Broker* UBS. Tale modalità operativa potrà riguardare anche ordini specifici dei clienti aventi limitazione di prezzo.

### **6.3 OPERAZIONI AVENTI AD OGGETTO CAMBI A PRONTI E CAMBI A TERMINE**

Per le operazioni in cambi, sia a pronti che a termine, la Banca si avvale del proprio servizio di negoziazione in conto proprio operando, quindi, in contropartita diretta con il cliente.

Nella prestazione del servizio di negoziazione in conto proprio la Banca, al fine di rispettare il dovere di agire sempre "in modo onesto, equo e professionale per servire al meglio gli interessi dei loro clienti", si è dotata di procedure che disciplinano le modalità di definizione del pricing per l'applicazione delle migliori condizioni alla clientela.

## **7. ESECUZIONE AL DI FUORI DEI MERCATI REGOLAMENTATI**

Fermo restando che le sedi di negoziazione rappresentano la scelta principale per gli ordini aventi ad oggetto strumenti finanziari quotati nei mercati regolamentati, è possibile che – in particolari contesti – il miglior risultato per il cliente possa essere raggiunto eseguendo in tutto o in parte l'ordine al di fuori dei mercati regolamentati.

A titolo esemplificativo, ma non esaustivo, la Banca potrà eseguire fuori mercato gli ordini aventi ad oggetto strumenti finanziari quotati su mercati regolamentati se si verifica almeno una delle seguenti condizioni:

- è possibile ottenere un prezzo migliore o, a parità di prezzo, sopportare costi inferiori;
- non c'è liquidità sufficiente per eseguire tempestivamente l'ordine;
- vi sarebbe un eccessivo impatto sul prezzo di mercato determinato dall'esecuzione dell'ordine stesso.

Resta fermo che l'ordine potrà essere eseguito fuori mercato soltanto ove il Cliente abbia acconsentito a tale modalità di esecuzione, in via generale o relativamente allo specifico ordine.

La Banca, nell'ambito della propria strategia di esecuzione, e previo consenso da parte del cliente espresso in sede contrattuale, esegue OTC (ovvero al di fuori Mercati Regolamentati/MTF/OTF) principalmente le seguenti tipologie di operazioni:

1. Opzioni
2. Strumenti non trattati su mercati regolamentati.

Per le operazioni a valere sui suddetti strumenti finanziari, la Banca individua le controparti mediante la propria procedura di selezione, cui si rimanda.

In tale operatività, le controparti vengono contattate dall'operatore via chat, e-mail o telefonata registrata.

Qualora le operazioni a valere sugli strumenti finanziari in esame fossero eseguite in contropartita diretta con la proprietà della Banca, verranno seguite le specifiche Policy di Pricing e Mark Up.



## 8. POLITICA DI TRASMISSIONE DEGLI ORDINI ALLE MIGLIORI CONDIZIONI POSSIBILI (TRANSMISSION POLICY)

Qualora la Banca non esegua direttamente gli ordini secondo quanto previsto al paragrafo 6, la stessa può agire in qualità di raccogliitore e trasmettitore di ordini a intermediari negoziatori (“Negoziatori”).

La trasmissione degli ordini al Negoziatore avverrà:

- ove possibile, attraverso interconnessione diretta con il medesimo intermediario finanziario;
- telefonicamente, via fax o e-mail, negli altri casi.

Preliminarmente, la Banca, dunque, richiede agli intermediari autorizzati ad operare nello Spazio Economico Europeo, di essere trattata come cliente professionale. In tal modo questi soggetti saranno obbligati *ex-lege* a garantire la *Best Execution* per ogni ordine trasmesso.

I Negoziatori sono selezionati in modo da ottenere il miglior risultato possibile in modo consistente e continuativo. In particolare, la selezione dei Negoziatori di cui la Banca si avvale è condotta individuando, tra i primari operatori sul mercato rilevante, quelli con una *Execution Policy* coerente con quella della Banca. Pertanto, viene verificato che i fattori prezzo e costi siano ai primi posti in termini di importanza.

La Banca ha scelto Negoziatori che si impegnano ad evitare discriminazioni indebite tra sedi di esecuzione e selezionare quella in grado di assicurare il miglior risultato per il cliente.

In caso di particolari tipologie di ordini, caratterizzate ad esempio da volumi rilevanti/modesti, ovvero aventi ad oggetto strumenti finanziari illiquidi e/o quotati su specifici mercati, la Banca può tuttavia avvalersi di controparti specializzate diverse da quelle di seguito indicate, per garantire in modo duraturo il perseguimento del miglior risultato per il cliente, fermo restando l'obbligo di procedere in tali casi all'aggiornamento della strategia di esecuzione e trasmissione degli ordini.

In ogni caso la Banca esegue o trasmette gli ordini utilizzando esclusivamente Negoziatori caratterizzati da elevato *standing* (in termini di merito creditizio, affidabilità, professionalità e quota di mercato), in grado di assicurare la corretta esecuzione delle operazioni e di minimizzare il rischio di controparte.

## 9. NEGOZIATORI E SEDI DI ESECUZIONE

Si riepilogano di seguito le controparti e le sedi di esecuzione identificate dalla Banca nell'ambito della propria strategia di ricezione e trasmissione.

Le modalità di trasmissione di seguito riportate sono differenziate sulla base della tipologia di strumento finanziario ed ulteriormente diversificate tenendo conto della soglia di rilevanza di ciascuna operazione.

### 9.1 OPERAZIONI AVENTI AD OGGETTO AZIONI ITALIANE ED ESTERE

Per le operazioni aventi ad oggetto azioni, italiane ed estere, la Banca ha selezionato quale unico intermediario negoziatore UBS, ritenuto idoneo a garantire il raggiungimento del miglior risultato possibile per il cliente sia in termini di corrispettivo totale che in termini di velocità, maggior probabilità di esecuzione degli ordini e di regolamento.

Nella scelta di utilizzare UBS quale unico negoziatore, la Banca, oltre a considerare quanto sopra e l'elevato *standing* dell'intermediario, ha valutato i molteplici aspetti che lo caratterizzano, tra cui:

- l'accesso diretto a numerose sedi di negoziazione in tutto il mondo attraverso un'unica piattaforma strategica che, tra il resto, incorpora i flussi elettronici, *High Touch* e PT;



- la strategia di esecuzione degli ordini che permette di identificare in modalità dinamica la miglior sede di esecuzione (c.d. “*Best Execution* dinamica”) sulla base dei fattori e dei criteri di selezione specificati e la cui gerarchia è condivisa e coincidente con quella adottata dalla Banca;
- la possibilità di integrazione dei sistemi informativi e la conseguente riduzione dei costi di negoziazione gravanti sul cliente;
- le procedure di salvaguardia circa le informazioni sugli ordini elettronici previste al fine di evitare una divulgazione impropria;
- l’utilizzo di algoritmi complessi che permettono di confrontare le condizioni di esecuzione presenti in diversi mercati al fine di garantire la *best execution* dinamica. Le policy in essere garantiscono che eventuali modifiche di detti algoritmi siano prima scrupolosamente esaminate, testate e validate.

Per le operazioni inferiori alla soglia di 25.000 euro su titoli a capitalizzazione compresa tra 1 e 10 miliardi di euro e per le operazioni inferiori alla soglia di 50.000 euro su titoli a capitalizzazione maggiore di 10 miliardi di euro,, gli ordini vengono trasmessi automaticamente tramite il sistema *RuleBuilder* al Broker UBS, mentre per le operazioni superiori alle suddette soglie il rilascio degli ordini è gestito dall’operatore.

Peraltro, al fine di gestire correttamente sul mercato titoli con bassa capitalizzazione, si specifica che gli ordini aventi oggetto tali strumenti sono sempre gestiti manualmente dall’operatore.

In caso di temporanei malfunzionamenti dei sistemi operativi di UBS che rendano impossibile la trasmissione dell’ordine e/o in caso di mercati non raggiunti dal *Broker* (quali ad esempio TAH e alcuni mercati esteri), la Banca, in alternativa, potrà trasmettere gli ordini a Equita SIM, in caso di azioni italiane, o Mediobanca, in caso di azioni estere, individuati quali *Broker* di *Backup*.

Infine, con riguardo alle Offerte Pubbliche Iniziali di titoli azionari (IPO), si specifica che la società si riserva la facoltà di utilizzare la migliore controparte identificata al momento dell’operazione dando la priorità alle controparti aderenti al consorzio di collocamento

## 9.2 OPERAZIONI AVENTI AD OGGETTO COVERED WARRANT E CERTIFICATI

Per le operazioni aventi ad oggetto *Covered Warrant* e Certificati, la Banca ha selezionato quale unico intermediario negoziatore Equita SIM, ritenuto idoneo a garantire il raggiungimento del miglior risultato possibile per il cliente sia in termini di corrispettivo totale che in termini di velocità, maggior probabilità di esecuzione degli ordini e di regolamento.

Nella scelta di utilizzare Equita SIM quale unico negoziatore, la Banca, oltre a considerare quanto sopra e l’elevato *standing* dell’intermediario, ha valutato i molteplici aspetti che lo caratterizzano, tra cui:

- l’utilizzo di sistemi di instradamento degli ordini caratterizzati da un adeguato livello tecnologico;
- la capacità di raggiungere un significativo numero di sedi di esecuzione;
- l’adesione, direttamente o indirettamente, ai principali sistemi di regolamento e compensazione;

In caso di temporanei malfunzionamenti dei sistemi operativi di Equita SIM che rendano impossibile la trasmissione dell’ordine, la Banca, in alternativa, potrà trasmettere gli ordini a Intesa, individuato quale *Broker* di *Backup*.

La Banca, inoltre, può svolgere un’attività di collocamento dei certificati sul mercato primario. In tale operatività la Banca trasmette l’ordine, per la sua esecuzione, a intermediari negozianti selezionati nell’ambito delle controparti autorizzate.





### 9.3 OPERAZIONI AVENTI AD OGGETTO DERIVATI QUOTATI (ITALIA, ESTERO)

Per le operazioni a valere sugli strumenti finanziari derivati quotati, la Banca ha selezionato, sulla base dei criteri menzionati precedentemente, quale unico intermediario negoziatore UBS, ritenuto idoneo a garantire il raggiungimento del miglior risultato possibile per il cliente sia in termini di corrispettivo totale che in termini di velocità, maggior probabilità di esecuzione degli ordini e di regolamento.

Limitatamente alle operazioni in *future* aventi quantità inferiore o uguale a n. 2, gli ordini vengono trasmessi automaticamente tramite il sistema *RuleBuilder* al *Broker* UBS, mentre per le operazioni superiori alla suddetta soglia il rilascio degli ordini è gestito dall'operatore.

In caso di temporanei malfunzionamenti dei sistemi operativi di UBS che rendano impossibile la trasmissione dell'ordine e/o in caso di mercati non raggiunti dal *Broker*, la Banca, in alternativa, potrà trasmettere gli ordini a Equita, individuato quale *Broker* di *Backup*.

### 9.4 OPERAZIONI AVENTI AD OGGETTO PRONTI CONTRO TERMINE

Per le operazioni a valere su pronti contro termine, la Banca trasmette l'ordine, per la sua esecuzione, a intermediari negoziatori selezionati nell'ambito delle controparti autorizzate (si veda la procedura di selezione delle controparti).

### 9.5 STRUMENTI NEGOZIATI SUI SEGMENTI AIM E EURONEXT GROWTH

Per le operazioni e gli strumenti negoziati sui segmenti AIM e Euronext Growth, la Banca ha selezionato quale unico intermediario negoziatore Equita SIM, ritenuto idoneo a garantire il raggiungimento del miglior risultato possibile per il cliente sia in termini di corrispettivo totale che in termini di velocità, maggior probabilità di esecuzione degli ordini e di regolamento.

Nella scelta di utilizzare Equita SIM quale unico negoziatore, la Banca, oltre a considerare quanto sopra e l'elevato *standing* dell'intermediario, ha valutato i molteplici aspetti che lo caratterizzano, tra cui:

- l'utilizzo di sistemi di instradamento degli ordini caratterizzati da un adeguato livello tecnologico;
- la capacità di raggiungere un significativo numero di sedi di esecuzione;
- l'adesione, direttamente o indirettamente, ai principali sistemi di regolamento e compensazione;

In caso di temporanei malfunzionamenti dei sistemi operativi di Equita SIM che rendano impossibile la trasmissione dell'ordine, la Banca, in alternativa, potrà trasmettere gli ordini a Intesa, individuato quale *Broker* di *Backup*.

## 10. OBBLIGHI DEL NEGOZIATORE

I Negoziatori selezionati assicurano l'ottenimento del miglior risultato possibile e forniscono una strategia di esecuzione. I rapporti che intercorrono tra la Banca ed il negoziatore al quale la medesima trasmette i propri ordini ai fini dell'esecuzione sono regolati mediante specifici accordi contrattuali.

Di seguito si riportano i principali obblighi in capo al negoziatore:

- a. gli ordini sono eseguiti prontamente, accuratamente registrati e prontamente assegnati;



- b. gli ordini comparabili sono eseguiti in successione e con prontezza, a meno che le caratteristiche dell'ordine e le condizioni di mercato prevalenti lo rendano impossibile o gli interessi dei clienti richiedano di procedere diversamente<sup>2</sup>;
- c. gli ordini per i quali siano individuate delle difficoltà nella esecuzione sono immediatamente comunicati alla Banca con indicazione delle relative motivazioni;
- d. gli ordini dei clienti non possono essere aggregati<sup>3</sup>.

Resta inteso che, per quanto non specificatamente indicato, si rimanda ai singoli accordi.

Al fine di consentire alla Banca di verificare che le modalità di esecuzione rispettino tutti gli obblighi di *best execution* previsti dalla Policy, i negoziatori selezionati consegnano alla Società la propria strategia di *best execution*, attraverso la quale forniscono alla medesima evidenza delle metodologie di scelta dei fattori e dei criteri di esecuzione (ad esempio fornendo i prezzi di esecuzione delle diverse *trading venues*)<sup>4</sup> adottate.

## 11. AGGREGAZIONE DEGLI ORDINI

La Banca può effettuare l'aggregazione degli ordini esclusivamente nei seguenti casi:

- i. nella prestazione del servizio di collocamento (e, quindi, in caso di ABB, OPV, OPS, ecc.). La Banca può eseguire gli ordini dei clienti o un'operazione per conto proprio in aggregazione con l'ordine di un altro cliente. La Banca pone la massima attenzione al fine di tutelare gli interessi dei propri clienti; tuttavia, l'aggregazione potrebbe andare a discapito del cliente in relazione ad un particolare ordine.
- ii. in occasione delle aste pubbliche dei titoli di stato italiani. Gli ordini dei clienti vengono aggregati e successivamente la Banca trasmette un ordine cumulativo agli "operatori abilitati" che partecipano all'asta pubblica.
- iii. in fase di asta quando gli ordini hanno ad oggetto diritti di opzione derivanti da operazioni sul capitale. Possono essere aggregati solo ordini dello stesso segno e senza limite di prezzo.

L'aggregazione degli ordini dovrà tendere:

- a. all'ottimizzazione del prezzo di esecuzione;
- b. ad ottenere un risparmio dei costi;
- c. ad aumentare le probabilità di esecuzione.

La Banca, quindi, in modo equo e nel rispetto della normativa vigente, può trattare l'ordine di un cliente, o un'operazione per conto proprio, in aggregazione con l'ordine di un altro cliente.

Qualora la Banca aggrega operazioni per conto proprio con uno o più ordini di clienti e l'ordine aggregato è eseguito parzialmente, essa assegna le negoziazioni connesse prima al cliente che a sé stessa. Quando la Banca è in grado di dimostrare con argomentazioni ragionevoli che, senza l'aggregazione, non sarebbe stata in grado di eseguire l'ordine a condizioni altrettanto vantaggiose o non sarebbe stata in grado di eseguirlo

---

<sup>2</sup> In questo caso, il negoziatore informa immediatamente la Banca e/o il cliente delle motivazioni per cui l'ordine non è stato eseguito con tempestività o con modalità differenti rispetto a quanto richiesto.

<sup>3</sup> L'eventualità di definire o accettare la possibilità di aggregazione degli ordini è rimessa alla Banca; l'intermediario negoziatore deve garantire alla Banca il rispetto di quanto stabilito dalla stessa. Si ricorda che la possibilità di aggregazione degli ordini è sottoposta al rispetto delle condizioni previste dalla normativa di riferimento vigente.

<sup>4</sup> Nei casi in cui il negoziatore utilizzi un sistema informatico che automaticamente, sulla base di un algoritmo conforme ai criteri indicati nella propria policy, indirizza gli ordini ricevuti alla *trading venue* opportuna, sarà sufficiente dimostrare alla Banca di aver utilizzato tale sistema.



affatto, la stessa può assegnare l'operazione per conto proprio proporzionalmente, conformemente alla sua strategia di assegnazione degli ordini.

## 12. STRATEGIA DI ASSEGNAZIONE DEGLI ORDINI

Con particolare riferimento alle aste pubbliche di titoli obbligazionari, nel caso in cui le adesioni al prestito obbligazionario pervenute durante il Periodo di Offerta risultino superiori all'ammontare complessivo delle stesse, la Banca potrebbe ricevere un eseguito parziale e, pertanto, provvederà al riparto e all'assegnazione dell'ammontare complessivo delle Obbligazioni ricevute.

Il riparto degli eseguiti parziali viene effettuato secondo un criterio casuale in relazione all'ammontare dell'ordine ed il calcolo è gestito da uno specifico *software* in dotazione alla Banca.

## 13. ISTRUZIONI SPECIFICHE DEL CLIENTE

Qualora il cliente impartisca istruzioni specifiche, la Banca esegue l'ordine direttamente, o lo trasmette ad un intermediario incaricato della negoziazione, attenendosi alle indicazioni ricevute, anche in deroga alle misure previste dalla propria strategia di esecuzione e trasmissione degli ordini e dei principi di cui al presente documento.

Se le istruzioni specifiche si riferiscono solo ad una parte dell'ordine, la Banca applicherà la propria strategia di esecuzione e trasmissione degli ordini agli aspetti dell'ordine non coperti dalle istruzioni specifiche al fine di conseguire la *best execution*.

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

Nel caso in cui la Banca riceva un ordine con limite di prezzo avente ad oggetto azioni quotate su un mercato regolamentato e tale ordine non sia immediatamente eseguibile alle condizioni prevalenti del mercato, la Banca rende pubblici tali ordini salvo ricezione da parte del cliente di diversa indicazione per iscritto.

## 14. ECCEZIONI ALLA BEST EXECUTION

La Banca non sarà tenuta a fornire la *best execution* per le seguenti operazioni:

- le specifiche istruzioni del Cliente (le regole si disapplicano limitatamente ai criteri indicati dal cliente);
- operazioni nelle quali il Cliente indica una specifica sede di esecuzione;

## 15. MONITORAGGIO DELLA TRANSMISSION / EXECUTION POLICY

La Banca ha adottato misure organizzative finalizzate a verificare l'efficacia della strategia di esecuzione e trasmissione degli ordini adottata in modo da identificare e, se del caso, correggere eventuali carenze.



In particolare, la Banca verifica periodicamente la qualità dell'esecuzione offerta dalle controparti selezionate per l'esecuzione degli ordini. Ne consegue il riesame periodico delle controparti autorizzate all'esecuzione delle operazioni.

## **16. REVISIONE PERIODICA E STRAORDINARIA DELLA TRANSMISSION/EXECUTION POLICY**

La Banca rivede la propria politica, nonché l'elenco complessivo delle controparti negoziatrici utilizzate, con cadenza annuale, ovvero con cadenza inferiore qualora si verificano circostanze rilevanti, tali da influire sulla capacità di continuare ad ottenere in modo duraturo il miglior risultato possibile per i propri clienti. Una revisione straordinaria della *Policy* è in ogni caso prevista se si decide di: (i) includere nuovi o diversi intermediari negozianti; (ii) assegnare una diversa importanza relativa ai fattori di *best execution*, e (iii) modificare altri aspetti della *Policy*.

Ogni eventuale modifica rilevante alla *Policy* in oggetto è comunicata al cliente nell'ambito del primo rendiconto utile e/o pubblicando la Strategia aggiornata sul proprio sito internet [www.ersel.it](http://www.ersel.it).