



MiFID

POLICY DI ESECUZIONE E TRASMISSIONE DEGLI ORDINI

INDICE

1. PREMESSA	3
2. PRINCIPI GUIDA	3
3. STRATEGIA DI TRASMISSIONE ED ESECUZIONE DEGLI ORDINI.....	3
3.1. SERVIZIO DI RICEZIONE E TRASMISSIONE ORDINI.....	4
3.2. SERVIZIO DI NEGOZIAZIONE IN CONTO PROPRIO	5
3.2.1 STRUMENTI FINANZIARI DI PROPRIA EMISSIONE	5
3.2.2 OPERAZIONI DI "PRONTI CONTRO TERMINE"	6
3.2.3 ALTRI STRUMENTI FINANZIARI.....	7
4. MONITORAGGIO DELL'ESECUZIONE ALLE MIGLIORI CONDIZIONI	9
5. REVISIONE DELLA STRATEGIA DI ESECUZIONE.....	9

1. Premessa

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

Ai sensi di tale Direttiva e delle successive disposizioni comunitarie di secondo livello ed attuative nazionali, la Banca ha provveduto ad adottare tutte le misure ed i meccanismi ragionevoli al fine di ottenere in modo duraturo, nell'esecuzione degli ordini impartiti dai Clienti, nella prestazione agli stessi dei servizi di ricezione e trasmissione di ordini, il miglior risultato possibile (c. d. *best execution*) avendo riguardo ai costi, alla rapidità e alla probabilità di esecuzione e di regolamento, alle dimensioni e alla natura dell'ordine nonché ad altre considerazioni ritenute pertinenti.

La disciplina della *best execution* nel suo complesso si applica ai Clienti al dettaglio e ai Clienti professionali. Essa non si applica alle Controparti Qualificate, ad eccezione dei casi in cui richiedano un livello maggiore di protezione per sé stesse o per i propri Clienti verso i quali effettuano il servizio di ricezione e trasmissione ordini.

Ogni qualvolta esistano istruzioni specifiche impartite dal Cliente, la Banca esegue l'ordine secondo le specifiche istruzioni ricevute, anche in deroga alla propria strategia. Nell'ipotesi in cui il Cliente formuli istruzioni specifiche tecnicamente impraticabili, la Banca si riserva la possibilità di rifiutare l'esecuzione dell'ordine, in mancanza di indicazioni contrarie nella normativa comunitaria e nazionale.

La Banca si riserva infine la facoltà, nel caso di motivate ragioni tecniche, di derogare alla propria strategia anche in assenza di istruzioni specifiche del Cliente.

2. Principi Guida

La Banca si impegna a dar corso alle disposizioni impartite dai Clienti in modo rapido, onesto, equo e professionale, al fine di garantire un'elevata qualità di esecuzione degli ordini stessi nonché l'integrità e l'efficienza dei mercati.

La Banca predisponde dispositivi idonei a garantire la continuità e la regolarità nella prestazione del servizio, utilizzando sistemi, risorse e procedure, appropriati e proporzionati.

3. Strategia di Trasmissione ed Esecuzione degli ordini

Ad eccezione degli **Strumenti Finanziari indicati nel paragrafo 3.2, per cui la Banca provvede alla negoziazione in Conto Proprio** attraverso l'adozione di regole interne e di una "politica di pricing" atte a garantirne la condizione di liquidità, la Banca ha scelto di adottare un modello operativo che prevede, per il **Servizio di Ricezione e Trasmissione Ordini** (paragrafo

3.1), la trasmissione degli stessi ad un **unico negoziatore**, individuato in **ICCREA Banca S.p.A.** (di seguito "ICCREA" o "il Negoziatore") che provvede poi alla relativa negoziazione, al fine di ottemperare nel modo più aderente e diretto possibile al criterio di *best execution* esposto in premessa.

Tale scelta permette di sfruttare le sinergie esistenti tra la Banca e l'Istituto Centrale di Categoria e consente al Cliente di ottenere vantaggi sia in termini di "Corrispettivo Totale" (per effetto della migliore qualità di prezzi/costi a fronte della concentrazione dei volumi), sia in termini di accesso a più mercati per lo stesso strumento finanziario.

3.1. Servizio di Ricezione e Trasmissione Ordini

Il mercato su cui viene negoziato l'ordine del Cliente dipende dalla tipologia di Strumento Finanziario, **sulla base dei principi adottati da ICCREA nella propria politica di esecuzione**, la cui versione aggiornata è disponibile sul sito della BCC alla pagina www.bancacrs.it/content/page/mifid

In linea di principio, ed a mero titolo informativo, si riportano le linee guida stabilite da ICCREA nella propria Policy:

- **per i Titoli di Stato e per le Obbligazioni Italiane ed Estere**, il sistema informatico di *Smart Order Routing* (che si basa cioè su un programma "intelligente" che permette l'instradamento degli ordini disposti dai Clienti sui canali di esecuzione più adatti al raggiungimento degli obiettivi di *best execution*) adottato da ICCREA a partire dal mese di settembre 2010, consente l'individuazione del mercato (ad esempio, MOT ed EuroMOT) e/o dei sistemi multilaterali di negoziazione (c. d. MTF, ad esempio EuroTLX e Hi - MTF) fra quelli su cui lo strumento risulta disponibile, che offre il "miglior prezzo prevedibile" e la "maggiore quantità eseguibile";
- **per i Titoli Azionari Italiani e per gli Strumenti Finanziari Derivati Quotati in Italia**, il Negoziatore trasmette gli ordini sui Mercati Regolamentati Italiani di riferimento, gestiti da Borsa Italiana S.p.A.;
- **per i Titoli Azionari Esteri**, ICCREA garantisce l'accesso ai Mercati non nazionali attraverso primari *brokers* internazionali che aderiscono direttamente e/o indirettamente ai mercati di riferimento;
- **per gli Strumenti Finanziari Non Quotati** su Mercati Regolamentati e/o su Sistemi Multilaterali di Negoziazione raggiunti dal Negoziatore, per **gli Strumenti Finanziari Quotati su Mercati Regolamentati che non ne assicurano la necessaria liquidità e per i Derivati OTC**, ICCREA effettua la negoziazione in contropartita diretta (conto proprio), nella sua qualità di internalizzatore non sistematico.

Infine, per i **Fondi Comuni di Investimento Italiani ed Esteri** e per i **Prodotti Assicurativi Finanziari**, l'ordine è trasmesso direttamente dalla Banca alle SGR / Compagnie

di Assicurazione nei tempi più brevi e con le modalità più consone fra quelle che è stato possibile istituire con la società terza di cui si collocano i prodotti.

3.2. Servizio di Negoziazione in Conto Proprio

3.2.1 Strumenti Finanziari di Propria Emissione

Per gli **Strumenti Finanziari di Propria Emissione di tipo "Plain Vanilla"**, la Banca si è dotata di Regole Interne atte a garantire un idoneo livello di liquidità. Le suddette Regole sono esplicitate nella relativa **"Politica di pricing e Regole interne per la negoziazione degli strumenti finanziari emessi/negoziati dalla Banca Cassa di Risparmio di Savigliano S.p.A."** a disposizione del pubblico sul sito Internet della Banca e presso tutte le Filiali.

Il processo di determinazione dei prezzi di negoziazione adottato dalla Banca per questa tipologia di operazioni prevede che il relativo "valore equo" (c. d. *fair value*) sia calcolato in base alla curva dei tassi di interesse "priva di rischio" (c. d. curva *risk free*), a cui viene applicato uno spread di emissione, che tiene conto del merito di credito dell'emittente e di una componente commerciale, in linea con gli spread praticati sui Mercati Regolamentati o su Sistemi Multilaterali di Negoziazione per titoli analoghi liquidi.

Al fine della determinazione dei prezzi per il book di negoziazione degli strumenti finanziari di propria emissione, la banca applicherà ai *fair value* calcolati uno spread denaro e lettera in base a valutazioni finanziarie e commerciali esplicitate nella propria **Politica di Pricing e Regole interne per la negoziazione degli strumenti finanziari emessi/negoziati dalla Banca Cassa di Risparmio di Savigliano S.p.A.** consultabile sul sito della Banca e presso le Filiali.

Per la negoziazione di **Strumenti Finanziari di Propria Emissione Strutturati**, oltre alla valorizzazione, secondo le suddette metodologie, della componente di tasso, viene valutata la componente opzionale, attraverso l'utilizzo di modelli di calcolo che si basano su metodologie condivise e diffuse fra gli operatori di mercato.

Per gli Strumenti Finanziari in esame la Banca svolge il ruolo di internalizzatore non sistematico. I **Fattori di Esecuzione** sulla base dei quali vengono eseguiti gli ordini della clientela sono riepilogati in tabella:

Fattori di Esecuzione	Sedi di Esecuzione
<ul style="list-style-type: none"> - Prezzo dello strumento finanziario + Costi di esecuzione e regolamento (<i>Total Consideration</i>) - Velocità di esecuzione - Probabilità di esecuzione - Probabilità di regolamento - Natura dell'ordine 	<p>Conto proprio (non sistematico.)</p>

- Dimensione dell'ordine	
--------------------------	--

3.2.2. Operazioni di "Pronti contro Termine"

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

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

Fattori di Esecuzione	Sedi di Esecuzione
<ul style="list-style-type: none"> - Natura dell'ordine - Probabilità di esecuzione - Velocità di esecuzione - Probabilità di regolamento - Prezzo dello strumento finanziario + Costi di esecuzione (<i>Total Consideration</i>) - Dimensione dell'ordine 	Conto proprio (non sistematico.)

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

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

La Sede di Esecuzione in discorso, **comporta per la Banca un maggior onere operativo derivante dalla gestione dei rischi sulla posizione finanziaria assunta**, ma permette di ottenere vantaggi in termini di **probabilità** di esecuzione (in quanto l'operazione viene chiusa con la Banca stessa e non è subordinata alla disponibilità di una controparte terza a concludere

operazioni) e di **rapidità**, in quanto l'esecuzione non risulta essere vincolata alle tempistiche di altri negozianti.

3.2.3. Altri Strumenti Finanziari

Per "Altri Strumenti Finanziari" devono intendersi **tutti quelli non richiamati nei precedenti due paragrafi** che però, sulla base delle decisioni assunte dalla Banca in tema di strumenti finanziari su cui è possibile porsi in contropartita diretta con i Clienti, sono limitati a:

- **Obbligazioni Italiane ed Estere non quotate o quotate su mercati illiquidi**
- **Derivati OTC**

Obbligazioni Italiane ed Estere non quotate.

Al fine di conseguire il miglior risultato possibile per il cliente, la Banca ha definito i fattori di esecuzione e selezionato le sedi di esecuzione che, sulla base della gerarchia di fattori definita, consentono di ottenere in modo duraturo il miglior risultato possibile per il cliente e i fattori che influenzano la scelta di tali sedi.

La **sede di esecuzione** su cui la Banca opera ed i **fattori di esecuzione** sulla base dei quali vengono eseguiti gli ordini della clientela sono riepilogati nella tabella seguente.

Fattori di Esecuzione (in ordine di priorità)	Sedi di Esecuzione
<ul style="list-style-type: none"> - Probabilità di esecuzione - Corrispettivo totale - Velocità di esecuzione - Probabilità di regolamento - Dimensione dell'ordine - Natura dell'ordine 	<p>Conto proprio in qualità di Internalizzatore non Sistemático</p>

Nel caso in cui la Banca decida, per tali tipologie di Strumenti Finanziari, di porsi in contropartita diretta anziché limitarsi a prestare il servizio di ricezione e trasmissione ordini verso un terzo negoziatore, la stessa Banca si impegna a fornire condizioni di prezzo analoghe a quelle che sarebbero direttamente riscontrabili in quel momento sui Mercati di Riferimento o sui Sistemi Multilaterali di Negoziazione, nei termini indicati nel capitolo precedente per il Servizio di Ricezione e Trasmissione Ordini secondo quanto inserito nella **"Politica di pricing e Regole interne per la negoziazione degli strumenti finanziari emessi/negoziati dalla Banca Cassa di Risparmio di Savigliano S.p.A."**

Derivati OTC

Le operazioni relative agli strumenti finanziari a margine sono caratterizzate da un elevato grado di personalizzazione e richieste alla Banca dalla clientela ai soli fini di copertura. La sede di esecuzione su cui la Banca opera e che garantisce in modo duraturo l'ottenimento del miglior risultato possibile è rappresentata dal conto proprio. Viene di seguito riportato l'ordine di priorità dei fattori di esecuzione sulla base del quale vengono eseguiti gli ordini della clientela.

Fattori di Esecuzione (in ordine di priorità)	Sedi di Esecuzione
<ul style="list-style-type: none"> - Natura dell'ordine - Probabilità di esecuzione - Rapidità di esecuzione - Probabilità di regolamento - Prezzo dello strumento finanziario + Costi di esecuzione e regolamento (<i>Total Consideration</i>) - Dimensione dell'ordine 	<p>Conto proprio in qualità di Internalizzatore non sistematico</p>

La scelta del conto proprio come unica sede di esecuzione, che comporta per la Banca un maggior onere operativo derivante dalla gestione dei rischi della proprietà, viene utilizzata in quanto permette di ottenere vantaggi in termini di:

- Personalizzazione dell'offerta in funzione della tipologia dell'ordine
- Probabilità di esecuzione, in quanto l'operazione viene chiusa con la Banca stessa e non è subordinata alla disponibilità di una controparte terza a concludere le operazioni.
- Rapidità, in quanto l'esecuzione non risulta essere vincolata alle tempistiche di altri *market makers*;

Tali vantaggi sono maggiori per i clienti soprattutto laddove sia richiesto un elevato grado di personalizzazione degli strumenti finanziari offerti. Infatti, la scelta del conto proprio per gli strumenti finanziari in oggetto è diretta conseguenza della considerazione delle difficoltà a cui sono normalmente soggetti i clienti al dettaglio o professionali che accedono a questi prodotti. Si tratta, infatti, di strumenti finanziari scambiati principalmente per finalità di copertura e l'elevato grado di personalizzazione che spesso ne costituisce la caratteristica predominante, rende particolarmente critica la garanzia di esecuzione dell'ordine di un cliente che intenda acquistare un prodotto specificatamente ideato per rispondere alle proprie esigenze.

La Banca in relazione all'operazione conclusa con il cliente negozia specularmente un derivato con un altro intermediario finanziario.

La Banca provvede alla determinazione del prezzo degli strumenti finanziari derivati oggetto di negoziazione secondo quanto inserito nella **Politica di pricing e Regole interne per la negoziazione degli strumenti finanziari emessi/negoziati dalla Banca Cassa di Risparmio**

di Savigliano S.p.A.”, mediante il confronto delle quotazioni di mercato formulate dalle controparti presso le quali è possibile acquistare la copertura. Le proposte sono poi confrontate con i valori teorici desumibili dalle quotazioni pubblicate dalla stampa specializzata o dalle piattaforme informative.

4. Monitoraggio dell’esecuzione alle migliori condizioni

La Banca monitora l’efficacia della presente Policy ed esegue i controlli finalizzati ad appurare se nell’esecuzione degli ordini è stato ottenuto il miglior risultato per il cliente.

Ogniqualevolta un cliente ne faccia richiesta, la Banca si impegna a fornire in forma scritta, la dimostrazione che l’ordine è stato eseguito nel rispetto della presente strategia di esecuzione.

5. Revisione della Strategia di Esecuzione

La Banca si impegna a riesaminare 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, utilizzando le sedi incluse nella strategia di esecuzione.

Ogni modifica rilevante apportata alla strategia di esecuzione è comunicata al cliente affinché lo stesso possa assumere una decisione appropriatamente informata in merito all’opportunità di continuare o meno ad usufruire dei servizi di investimento prestati dalla Banca e dovrà inoltre essere recepita dal documento di sintesi per la clientela.