



BANCA VALSABBINA

DOCUMENTO INFORMATIVO DI SINTESI SULLA STRATEGIA DI TRASMISSIONE E DI ESECUZIONE DEGLI ORDINI

INFORMAZIONI GENERALI

Nel rispetto della nuova disciplina comunitaria introdotta dalla direttiva 2004/39/CE (cd. "direttiva MIFID", relativa ai mercati degli strumenti finanziari), la banca ha adottato tutte le misure necessarie ad assicurare il miglior risultato possibile per il cliente (*best execution*), nella prestazione dei servizi di ricezione e trasmissione di ordini, di gestione di portafogli e di negoziazione per conto proprio.

In particolare, le novità in tema di *best execution* si applicano alle operazioni relative a tutti gli strumenti finanziari, quotati o meno, indipendentemente dalla sede di negoziazione (mercato regolamentato, sistema multilaterale di negoziazione -MTF-, Over the Counter), e hanno lo scopo di assicurare una più ampia protezione degli investitori che siano clienti al dettaglio o clienti professionali. Per quanto riguarda le controparti qualificate, invece, tale disciplina si applica soltanto nel caso in cui le stesse richiedano, per sé o per i propri clienti, ai quali prestano il servizio di ricezione e trasmissione di ordini, un livello di protezione maggiore rispetto a quello previsto dalla normativa di riferimento.

In considerazione delle suddette premesse, la banca ha predisposto una STRATEGIA DI TRASMISSIONE DEGLI ORDINI, rilevante per la prestazione del servizio di ricezione e trasmissione di ordini su strumenti finanziari e una STRATEGIA DI ESECUZIONE DEGLI ORDINI relativa alla prestazione del servizio di negoziazione per conto proprio con riferimento alle obbligazioni emesse dalla banca stessa.

* * * * *

BEST EXECUTION NEL SERVIZIO DI RICEZIONE E TRASMISSIONE DI ORDINI

Nella prestazione del servizio di ricezione e trasmissione di ordini, al fine di assicurare il miglior risultato possibile per il cliente, la banca tiene conto dei fattori e dei criteri sotto indicati.

Fattori considerati

I fattori presi in considerazione dalla banca sono: prezzo, costi, rapidità e probabilità di esecuzione e regolamento, natura e dimensione dell'ordine, nonché ogni altra considerazione rilevante.

Criteri considerati

Per stabilire l'importanza relativa dei fattori sopra indicati, la banca tiene in considerazione i seguenti criteri:

- caratteristiche del cliente, compresa la sua classificazione in qualità di cliente al dettaglio o professionale;
- caratteristiche dell'ordine;
- caratteristiche degli strumenti finanziari che sono oggetto dell'ordine;
- caratteristiche delle sedi di esecuzione alle quali l'ordine può essere diretto.

In particolare, per gli ordini trasmessi da clienti al dettaglio o per conto di clienti al dettaglio, avrà importanza centrale il corrispettivo totale, composto dai fattori prezzo e costi (comprese tutte le spese sostenute dal cliente, direttamente collegate all'esecuzione dell'ordine, le competenze della sede di esecuzione e quelle per la compensazione e il regolamento, nonché qualsiasi altra competenza pagata a terzi in relazione all'esecuzione dell'ordine).

Nel rispetto dei fattori e dei criteri sopra indicati, la banca trasmette gli ordini ricevuti dal cliente all'Istituto Centrale delle Banche Popolari Italiane S.p.A. (di seguito ICBPI) - il Negoziatore.

Negoziatori

Banca Valsabbina trasmette gli ordini ricevuti a ICBPI S.p.A., selezionata sulla base delle misure dalla stessa poste in essere al fine di assicurare, in modo duraturo, il conseguimento del miglior risultato possibile nell'interesse del cliente nella prestazione del servizio di esecuzione e di trasmissione di ordini e sulla base delle valutazioni fatte in merito al rischio di mercato e di controparte.

In particolare, ICBPI S.p.A. ha illustrato le scelte effettuate in un apposito documento (vedi allegato), ove si precisa che, in relazione all'ordine ricevuto e in base alla tipologia dello strumento finanziario che ne costituisce l'oggetto, ICBPI provvederà a darvi esecuzione direttamente ovvero a trasmetterlo, a sua volta, ad altri negoziatori.

Nel primo caso vengono indicate le sedi di esecuzione, nel secondo caso i criteri in base ai quali vengono selezionati i negoziatori.

Raccolta ordini su azioni ordinarie, diritti di opzione, obbligazioni convertibili e cum warrant emesse dalla Banca Valsabbina, non quotate su un mercato regolamentato o MTF italiano

Banca Valsabbina trasmette gli ordini ricevuti a ICBPI S.p.A., selezionata sulla base delle misure dalla stessa poste in essere al fine di assicurare, in modo duraturo, il conseguimento del miglior risultato possibile nell'interesse del cliente nella prestazione del servizio di esecuzione e di trasmissione di ordini e sulla base delle valutazioni fatte in merito al rischio di mercato e di controparte.

Si specificano i parametri per l'inserimento degli ordini.

Limite alla quantità di azioni oggetto degli ordini: Banca Valsabbina S.p.A. accetta esclusivamente ordini aventi ad oggetto azioni ordinarie (in attesa di esecuzione), per quantità non superiori a 3.000 azioni per ogni depositante o sub-depositante. Gli ordini aventi per oggetto diritti di opzione, obbligazioni convertibili e cum warrant non sono soggetti al limite sulla quantità degli ordini in essere.

Prezzo limite: gli ordini aventi ad oggetto azioni ordinarie devono essere inseriti con un prezzo limite che non può essere inferiore al prezzo determinato in sede di Assemblea annuale dei Soci della Banca Valsabbina, su proposta del Consiglio di Amministrazione. Il prezzo limite inoltre, non potrà essere superiore o inferiore al 10% rispetto al prezzo rilevato nella seduta di negoziazione immediatamente precedente la data di inserimento dell'ordine.

Validità degli ordini: gli ordini aventi ad oggetto azioni ordinarie potranno avere data di fine validità massima di un anno dalla data di disposizione dell'ordine stesso. In caso di scadenza dell'ordine coincidente con un Sabato, Domenica ovvero giorno festivo, la data di validità dell'ordine sarà posticipata al primo giorno feriale successivo la data di scadenza stessa. Gli ordini conferiti mantengono la priorità temporale fino alla data di fine validità indicata sull'ordine. Gli ordini revocati e successivamente conferiti perdono la priorità temporale precedentemente acquisita.

Prezzatura: ai fini della Prezzatura la settimana di riferimento va dalle ore 14.30 del venerdì sino alle ore 16.30 del giovedì successivo. La giornata nella quale viene effettuata la Prezzatura è il venerdì, entro le ore 13.00, con le seguenti eccezioni:

- se il venerdì è una giornata di Borsa chiusa secondo il calendario ufficiale di Borsa Italiana, ovvero una giornata festiva, l'abbinamento viene anticipato al giorno utile precedente;
- se il Periodo di Riferimento ha meno di quattro giorni lavorativi, l'abbinamento viene posticipato al venerdì della settimana successiva.

Orari e date inserimento: gli orari di raccolta ordini sulle proprie azioni vanno, dalle 8:30 alle 13:00 e dalle 14:30 alle 16:30 nelle giornate di apertura degli sportelli.

Gli ordini ricevuti vengono trasmessi a ICBPI S.p.A., selezionata sulla base delle misure dalla stessa poste in essere al fine di assicurare il conseguimento del miglior risultato possibile nell'interesse del cliente nella prestazione del servizio di esecuzione come definito nell'allegato di seguito riportato.

Sospensione della prezzatura: Al fine di garantire uno svolgimento regolare e regolamentare dell'Assemblea dei soci, le prezzature relative agli ordini aventi ad oggetto azioni ordinarie possono essere sospese fino a tre settimane in coincidenza con l'Assemblea dei Soci.

Istruzioni specifiche del cliente

Nel caso in cui il cliente impartisca l'ordine con una specifica istruzione, l'ordine stesso verrà trasmesso a ICBPI con l'istruzione data dal cliente; ne consegue che ICBPI dovrà eseguire l'ordine, ovvero trasmetterlo ad altri negoziatori, in accordo con la stessa istruzione, a prescindere da quanto stabilito nella propria strategia di esecuzione.

Se l'istruzione specifica si riferisce solo a una parte dell'ordine, l'ordine verrà trasmesso con l'indicazione data dal cliente e ICBPI applicherà la sua strategia di esecuzione agli aspetti dell'ordine non coperti dall'istruzione specifica.

Il conferimento dell'istruzione specifica "curando" si intende riferito alla totalità dell'ordine.

* * * * *

BEST EXECUTION NEL SERVIZIO DI NEGOZIAZIONE PER CONTO PROPRIO

Nel rispetto dei fattori e dei criteri sopra indicati, la banca esegue in conto proprio le operazioni aventi ad oggetto titoli obbligazionari non quotati di propria emissione. Tali operazioni si svolgeranno al di fuori di un mercato regolamentato o di un sistema multilaterale di negoziazione.

Istruzioni specifiche

Nel caso in cui il cliente impartisca l'ordine con una specifica istruzione, per la parte di ordine coperta dall'istruzione Banca Valsabbina non applicherà la strategia di esecuzione ma eseguirà l'ordine secondo le disposizioni del cliente.

* * * * *

MONITORAGGIO

La banca monitorerà in via continuativa l'efficacia delle misure predisposte al fine di assicurare al cliente il miglior risultato possibile, nel rispetto dei fattori e dei criteri sopra illustrati e con l'obiettivo di sanare eventuali carenze. A tale scopo la banca verificherà inoltre la qualità dell'esecuzione posta in essere dal negoziatore scelto.

AGGIORNAMENTO

La banca riesamina almeno annualmente le misure e la strategia di trasmissione e di esecuzione degli ordini impartiti dai propri clienti; tale revisione verrà effettuata anche al verificarsi di circostanze rilevanti, tali da influire sulla capacità della stessa di continuare ad ottenere il miglior risultato possibile per i propri clienti.

ALLEGATI

Allegato "A": INFORMAZIONI SULLA STRATEGIA DI ESECUZIONE DEGLI ORDINI E SULLA STRATEGIA DI TRASMISSIONE DEGLI ORDINI DELL'ISTITUTO CENTRALE DELLE BANCHE POPOLARI ITALIANE S.p.A. (ICBPI)

ALLEGATO "A"

INFORMAZIONI SULLA STRATEGIA DI ESECUZIONE DEGLI ORDINI E SULLA STRATEGIA DI TRASMISSIONE DEGLI ORDINI DELL'ISTITUTO CENTRALE DELLE BANCHE POPOLARI ITALIANE S.p.A. (ICBPI)

1. Obiettivo

Nel rispetto della Direttiva 2004/39/CE (c.d. "Direttiva MiFID"), l'Istituto Centrale delle Banche Popolari Italiane S.p.A. (di seguito ICBPI) ha adottato tutte le misure atte a garantire il miglior risultato possibile (c.d. "best execution") ai propri clienti professionali, nella prestazione dei servizi di investimento di ricezione e trasmissione di ordini e di esecuzione di ordini per conto dei clienti.

In particolare, ICBPI ha predisposto:

- una Strategia di Esecuzione degli Ordini per conto dei clienti, che viene applicata agli ordini relativi a:
 - azioni e strumenti similari ammessi alla negoziazione sui mercati gestiti da Borsa Italiana;
 - azioni e strumenti similari di emittenti italiani trattate sui sistemi multilaterali di negoziazione (MTF) italiani o fuori mercato;
 - strumenti derivati italiani quotati sul mercato IDEM di Borsa Italiana o trattati fuori mercato;
 - titoli di Stato ed obbligazioni;
- una Strategia di Trasmissione degli Ordini, che viene applicata agli ordini relativi a:
 - azioni e strumenti similari di emittenti esteri (salvo il caso in cui siano quotate anche sui mercati gestiti da Borsa Italiana);
 - strumenti derivati trattati su mercati esteri.

Qualora il cliente impartisca istruzioni specifiche, ICBPI esegue/trasmette l'ordine attenendosi a tali istruzioni, nei limiti consentiti dalla propria infrastruttura tecnico-operativa.

Il conferimento di un'istruzione specifica su un particolare ordine può peraltro comportare l'impossibilità di applicare in tutto o in parte la Strategia di Esecuzione/Trasmissione degli Ordini e quindi di ottenere, per il cliente, la "best execution".

Analogamente la Policy di Best Execution non trova applicazione nel caso di richieste o offerte di quotazione di strumenti finanziari - titoli di stato o obbligazionari di cui al successivo paragrafo 2.8 del presente documento.

Per quanto riguarda gli ordini con istruzione "curando", che è necessariamente riferita alla totalità dell'ordine, se il cliente non conferisce ulteriori specifiche istruzioni sulle modalità da porre in essere per l'esecuzione dell'ordine stesso, ICBPI agisce con piena discrezionalità cercando comunque di ottenere il miglior risultato possibile per il cliente.

ICBPI intende applicare le strategie sopra descritte anche ai propri clienti classificati come controparti qualificate per quanto riguarda l'operatività da questi svolta di ricezione e trasmissione ordini per conto dei loro clienti al dettaglio o professionali. ICBPI non sarà invece tenuto ad applicare le Strategie di Esecuzione degli Ordini e di Trasmissione degli Ordini nei confronti dei propri clienti classificati come controparti qualificate che operino per proprio conto.

Nel rispetto di quanto sopra, Vi forniamo le seguenti informazioni.

2. La Strategia di esecuzione degli ordini

Nell'esecuzione di un ordine, ICBPI adotta tutte le misure ragionevoli per ottenere il miglior risultato possibile per i propri clienti, tenuto conto del prezzo, dei costi, della rapidità e della probabilità di esecuzione e di regolamento, delle dimensioni e della natura dell'ordine, nonché di qualsiasi altra considerazione pertinente.

A tal fine, per ciascuna categoria di strumenti finanziari, ICBPI seleziona le sedi di esecuzione o "trading venues" (mercati regolamentati, MTF, market maker, internalizzatori sistemati) verso cui indirizzare gli ordini; nei casi in cui sia stata individuata una pluralità di sedi di esecuzione, viene applicato un algoritmo che consente di ottenere la "best execution" in funzione dei fattori di esecuzione prescelti.

La selezione delle sedi di esecuzione è stata effettuata in base ai seguenti criteri:

- liquidità, trasparenza ed efficienza delle quotazioni;
- costi relativi alla negoziazione ed all'accesso alle sedi di esecuzione;
- costi e modalità di regolamento.

Tenuto conto di questi criteri, si è deciso di differenziare la Strategia di Esecuzione in funzione degli strumenti finanziari da negoziare:

- per gli strumenti finanziari di natura azionaria quotati sui mercati regolamentati di Borsa Italiana è stata adottata una Strategia di Esecuzione "dinamica", cioè sono comparate più sedi di esecuzione e, per ogni singolo ordine ricevuto, si sceglie di volta in volta quella che consente di ottenere la "best execution".
- per gli strumenti finanziari di natura azionaria non quotati sui mercati regolamentati di Borsa Italiana e gli strumenti derivati è adottata una Strategia di Esecuzione "statica", cioè è stata selezionata un'unica sede di esecuzione (il "mercato di riferimento", cioè quello più significativo in termini di liquidità) avente caratteristiche tali da garantire in modo duraturo la "best execution".
- per i titoli di Stato e le obbligazioni è stata adottata una Strategia di Esecuzione "dinamica", cioè sono comparate più sedi di esecuzione e, per ogni singolo ordine ricevuto, si sceglie di volta in volta quella che consente di ottenere la "best execution".

Come previsto dalla normativa, l'esecuzione degli ordini al di fuori di un mercato regolamentato o di un sistema multilaterale di negoziazione è possibile solo previo consenso preliminare esplicito del cliente. Pertanto, ove tale consenso non sia stato espresso, i market makers / internalizzatori sono esclusi dalla Strategia di Esecuzione.

L'elenco delle sedi di esecuzione selezionate per ciascuna tipologia di strumenti finanziari è riportato nell'Allegato 1.

ICBPI si riserva il diritto di utilizzare altre sedi di esecuzione, quando, in particolari circostanze, ciò sia ritenuto necessario per assicurare la "best execution", nonché di aggiungere o rimuovere dal suddetto elenco i Market Maker.

L'elenco delle sedi di esecuzione è disponibile anche sul sito web: "www.icbpi.it", dove compariranno anche tutte le eventuali modifiche che ICBPI dovesse ritenere opportune. Gli aggiornamenti dell'elenco delle sedi di esecuzione non verranno comunicati in alcuna altra forma qualora non modifichino significativamente la presente execution policy.

Ciò premesso, si illustrano di seguito le scelte operative compiute per le diverse tipologie di strumenti finanziari.

2.1 Azioni, ETF, fondi, obbligazioni convertibili, warrants, covered warrants, certificates e diritti ammessi alla negoziazione sui mercati regolamentati ed i sistemi multilaterali di negoziazione gestiti da Borsa Italiana.

ICBPI nell'esecuzione degli ordini relativi a questi strumenti finanziari applica una Strategia di Esecuzione "dinamica" comparando, per ogni singolo ordine ricevuto, diverse "trading venues" e scegliendo di volta in volta quella che consente di ottenere la "best execution".

La Strategia di Esecuzione degli ordini può essere "personalizzata" su richiesta dei clienti, in particolare per quanto riguarda l'esclusione di alcune sedi di esecuzione. Ciascun cliente può avere quindi un proprio "profilo" di "best execution".

Le sedi di esecuzione selezionate sono le seguenti:

- mercati azionari di Borsa Italiana
- BATS Chi-X Europe

Le analisi effettuate mostrano infatti che queste sedi di esecuzione assicurano le migliori condizioni di liquidità, trasparenza ed efficienza delle quotazioni.

Si precisa che, in applicazione del criterio del “mercato di riferimento”, gli ordini relativi ad azioni di società estere quotate su MTA International, nonché alle azioni emesse dal Banco Santander quotate su MTA, sono eseguiti sui rispettivi mercati nazionali. Per ogni singolo ordine, che non contenga indicazioni specifiche sulla sede di esecuzione, ICBPI sceglie la sede di esecuzione che consente di ottenere la “best execution” per il cliente avendo riguardo nell’ordine ai seguenti fattori di esecuzione:

- prezzo degli strumenti finanziari e costi di esecuzione (corrispettivo totale)
- probabilità di esecuzione
- rapidità di esecuzione

La valutazione combinata dei fattori di esecuzione sopra elencati e quindi la scelta della sede di esecuzione verso la quale indirizzare ciascun ordine è effettuata automaticamente mediante un applicativo informatico denominato “Smart Order Routing” (SOR).

In sintesi, l’impostazione adottata da ICBPI per ottenere la “best execution” è la seguente.

Si prende in considerazione innanzi tutto il corrispettivo totale, che nella gran parte dei casi è centrale nell’individuazione della sede di esecuzione.

Qualora il miglior prezzo ottenibile non consenta di eseguire interamente l’ordine ricevuto, si tiene conto della “probabilità di esecuzione”, cioè della percentuale dell’ordine che è possibile eseguire ai diversi prezzi; si è ritenuto infatti che sia interesse del cliente eseguire in toto, o comunque nella misura massima possibile, l’ordine impartito, in particolare quando la differenza tra i prezzi (rispetto al controvalore totale dell’operazione) delle differenti sedi è relativamente esigua. L’algoritmo di calcolo individua la combinazione ottimale di prezzo e quantità eseguibile, che consente di ottenere la “best execution” per il cliente.

Per individuare quale sia la migliore sede di esecuzione, il SOR compie le seguenti operazioni:

- individua tutte le “trading venues” su cui, al momento della ricezione dell’ordine, lo strumento finanziario oggetto dell’ordine è trattato e costruisce un “book integrato” che contiene i prezzi e le quantità rilevati sulle diverse “trading venues” ed i relativi costi di esecuzione (commissioni e spese);
- verifica se le caratteristiche del cliente (profilo di best execution) e dell’ordine (ad es. quantità da negoziare) consentano l’esecuzione su tutte le “trading venues” selezionate o sia necessario escluderne alcune;
- elabora un indicatore di “qualità” da associare a ciascuna “trading venue”, sulla base di un algoritmo che, come precedentemente accennato, combina il corrispettivo totale, la probabilità di esecuzione e la rapidità di esecuzione;
- se l’ordine è eseguibile, anche parzialmente, invia l’ordine alla “trading venue” con il migliore indicatore di qualità. A parità di indicatore di qualità, la scelta della sede di esecuzione viene effettuata in base ad un ranking predefinito (Borsa Italiana, BATS Chi-X Europe);
- in caso di rifiuto dell’ordine inoltrato alla “trading venue” con il migliore indicatore di qualità (ad esempio in caso di superamento dei limiti di scostamento massimi consentiti dalla venue) o di ineseguito, il SOR trasferisce l’ordine alla sede di esecuzione “second best” in base all’indicatore di qualità;
- qualora l’ordine limitato non sia immediatamente eseguibile su nessuna “trading venue”, in quanto il prezzo limite indicato dal cliente non è in linea con i prezzi presenti sul lato opposto del book, il SOR espone l’ordine stesso dove lo scostamento tra prezzo limite e miglior prezzo sul lato opposto del book è più contenuto;
- se, successivamente, su un altro mercato migliorano le condizioni di prezzo, cosicché diviene possibile l’esecuzione di almeno una percentuale significativa dell’ordine, il SOR trasferisce automaticamente l’ordine a quella “trading venue” (funzionalità di sweeping);
- l’ordine, una volta ricevuto un eseguito parziale su una trading venue, non subirà più spostamenti;
- vista la maggior concentrazione dei volumi sulle fasi d’asta, indirizza a Borsa Italiana, per la partecipazione alla fase d’asta pertinente, gli ordini in Best Execution:
 - pervenuti entro il termine dell’asta di apertura;
 - pervenuti dalle ore 17:25;
 - presenti alle ore 17:25 su BATS Chi-X Europe e non ancora eseguiti (nemmeno parzialmente).

Qualora il cliente impartisca istruzioni specifiche, l’ordine viene eseguito attenendosi a tali istruzioni. Gli ordini “curando” relativi a titoli quotati su Borsa Italiana, se non altrimenti specificato dal cliente, sono eseguiti su tale Mercato Regolamentato.

L’applicativo informatico che gestisce la “best execution” produce un flusso che contiene tutte le informazioni necessarie per verificare che l’ordine sia stato effettivamente eseguito realizzando il miglior risultato per il cliente, tenuto conto delle regole descritte precedentemente.

Queste informazioni possono essere visualizzate autonomamente dal cliente via web oppure sono fornite da ICBPI su richiesta.

2.2 Azioni, obbligazioni convertibili, warrants, e diritti, non quotati su un mercato regolamentato italiano ed emessi da Banche di diritto italiano o da loro controllanti e certificates non quotati su un mercato regolamentato italiano.

ICBPI esegue gli ordini relativi agli strumenti finanziari di questo tipo come di seguito indicato:

- le azioni e titoli similari emessi da Banche di diritto italiano o da loro controllanti, quotate su Hi-Mtf, sono eseguiti sul relativo segmento “order driven” mediante asta settimanale;
- i certificates monolistati su EuroTLX vengono eseguiti su tale sistema.

ICBPI si riserva la possibilità di negoziare sugli MTF sopra evidenziati, ulteriori tipologie di strumenti finanziari, non quotati su mercati regolamentati.

In particolare per le azioni ordinarie, diritti di opzione, obbligazioni convertibili e cum warrant emessi dalla Banca Valsabbina, non quotati su un mercato regolamentato o MTF italiano, ICBPI esegue gli ordini nell’ambito del servizio di negoziazione per conto terzi, incrociando, su base settimanale (“Prezzatura”), gli ordini ricevuti da Banca Valsabbina.

Le proposte sono automaticamente ordinate per ciascun strumento finanziario secondo priorità di prezzo (decrescente se in acquisto e crescente se in vendita) nonché, a parità di prezzo, in base alla priorità temporale (data e orario di ricevimento dell’ordine).

Gli ordini revocati e successivamente conferiti perdono la priorità temporale precedentemente acquisita.

Gli ordini e le eventuali loro revocche vengono accettati nelle giornate di Borsa Italiana aperta secondo il relativo calendario. Gli ordini aventi ad oggetto diritti di opzione sono accettati con la data scadenza dell’ultimo giorno di trattazione previsto.

Il prezzo limite delle proposte non può essere superiore o inferiore del 10% rispetto al prezzo d’asta della precedente “Prezzatura”. In tal caso l’ordine sarà rifiutato. I prezzi delle proposte devono essere inseriti rispettando un tick pari a 0.01 Euro. In caso contrario l’ordine sarà rifiutato. Sono escluse da entrambe le suddette limitazioni le proposte aventi ad oggetto diritti di opzione.

La quantità minima di negoziazione di azioni e di diritti di opzioni è pari a 1.

La Prezzatura è effettuata il venerdì, entro le ore 13.00, con le seguenti eccezioni:

- se il venerdì è una giornata di Borsa chiusa secondo il calendario ufficiale di Borsa Italiana, ovvero una giornata festiva, l’abbinamento viene anticipato al giorno utile precedente;
- se il Periodo di Riferimento ha meno di quattro giorni lavorativi, l’abbinamento viene posticipato al venerdì della settimana successiva.

La Prezzatura (determinazione del prezzo a cui abbinare gli ordini di acquisto e di vendita) prevede la fissazione del prezzo mediante l’applicazione di un meccanismo ad asta.

Il prezzo d’asta è il prezzo al quale è negoziabile il maggior quantitativo di strumenti finanziari. Nel caso in cui non risulti soddisfatta tale modalità di determinazione del prezzo in modo univoco, la conclusione delle negoziazioni avverrà secondo le seguenti regole:

1. a parità di quantità negoziabili a prezzi diversi, al prezzo che produce il minor sbilancio (quantitativo non incrociabile di titoli corrispondenti alle proposte di negoziazione aventi prezzi uguali o migliori rispetto al prezzo di conclusione dei contratti);
2. a parità di quantità negoziabili a prezzi diversi con identico sbilancio, al prezzo più prossimo all’ultimo prezzo d’asta;
3. a parità di quantità negoziabili a prezzi diversi con identico sbilancio e con prezzi equidistanti dall’ultimo prezzo d’asta, al prezzo maggiore tra i due equidistanti.

Il prezzo teorico d'asta non sarà validato qualora sia superiore o inferiore del 10% rispetto al prezzo d'asta rilevato nella seduta precedente e gli ordini non saranno eseguiti. Nella prima seduta successiva il limite del 10% rispetto al prezzo d'asta sopra riportato sarà raddoppiato. In tal caso, nel periodo di riferimento ancora successivo gli ordini dei clienti verranno comunque eseguiti secondo il meccanismo della Prezzatura.

Sono esclusi da tali limitazioni all'esecuzione gli ordini dei clienti aventi ad oggetto diritti di opzione.

La prezzatura, in seguito a specifica richiesta della Banca Valsabbina, può essere sospesa fino a tre settimane, in coincidenza con l'Assemblea dei soci. La liquidazione degli eseguiti avviene con tre giorni di valuta seguendo il calendario "Target".

2.3 Strumenti finanziari derivati italiani quotati sul mercato IDEM di Borsa Italiana.

ICBPI esegue gli ordini relativi a questi strumenti finanziari sul mercato IDEM di Borsa Italiana.

Le analisi effettuate mostrano infatti che il mercato IDEM assicura le migliori condizioni di liquidità, trasparenza ed efficienza delle quotazioni e consente di minimizzare i costi di negoziazione e di regolamento; consente inoltre di gestire in modo ottimale i margini di garanzia richiesti dalla Cassa di Compensazione e Garanzia.

Gli ordini non immediatamente eseguibili sono inseriti nel book dell'IDEM.

In presenza di una specifica richiesta del cliente, ICBPI può eseguire l'ordine fuori mercato, rivolgendosi ai principali market makers/internalizzatori (il cui elenco è riportato nell'Allegato 1). L'ordine viene eseguito in contropartita con il market maker/internalizzatore che offre il miglior prezzo, in modo da garantire al cliente la "best execution".

Nei suddetti casi ICBPI non può eseguire l'ordine in conto terzi, ma deve interporre tra il cliente ed il market maker/internalizzatore che offre il miglior prezzo. ICBPI applica uno spread sul prezzo del market maker/internalizzatore, la cui entità è equivalente alle commissioni normalmente applicate per la negoziazione degli strumenti finanziari derivati quotati sull'IDEM.

2.4 Strumenti finanziari derivati italiani non quotati sul mercato IDEM di Borsa Italiana.

Per gli strumenti derivati non quotati sul mercato IDEM ma equivalenti (anche semplicemente perché il loro strike o la loro scadenza differiscono da quelli di analoghi strumenti derivati quotati), ICBPI esegue gli ordini dei clienti rivolgendosi ai principali market makers/internalizzatori (il cui elenco è riportato nell'Allegato 1). L'ordine viene eseguito in contropartita con il market maker/internalizzatore che offre il miglior prezzo, in modo da garantire al cliente la "best execution".

Nei suddetti casi ICBPI non può eseguire l'ordine in conto terzi, ma deve interporre tra il cliente ed il market maker/internalizzatore che offre il miglior prezzo. ICBPI applica uno spread sul prezzo del market maker/internalizzatore, la cui entità è equivalente alle commissioni normalmente applicate per la negoziazione degli strumenti finanziari derivati equivalenti.

2.5 Titoli di Stato ed obbligazioni ammessi alla negoziazione in mercati regolamentati o in sistemi multilaterali di negoziazione italiani.

Per quanto riguarda gli ordini relativi a questi strumenti finanziari ICBPI applica una Strategia di Esecuzione "dinamica", comparando, per ogni singolo ordine ricevuto, diverse "trading venues" e scegliendo di volta in volta quella che consente di ottenere la "best execution".

La Strategia di Esecuzione degli ordini può essere "personalizzata" su richiesta dei clienti, in particolare per quanto riguarda l'esclusione di alcune sedi di esecuzione. Ciascun cliente può avere quindi un proprio "profilo" di "best execution".

Le sedi di esecuzione selezionate sono le seguenti:

- mercati Regolamentati:
 - o MOT
 - o EuroMOT
- MTF:
 - o Hi-MTF segmento Quote Driven
 - o ExtraMOT
 - o EuroTLX
- market makers/internalizzatori attivi sul circuito Bloomberg

Per rendere più efficiente il processo di esecuzione degli ordini, in particolare per quanto riguarda la rapidità di esecuzione, gli strumenti finanziari in oggetto sono stati suddivisi in dodici macrogruppi settoriali con caratteristiche peculiari (emittente, duration, volatilità, rischio, rating) omogenee, vale a dire:

- o Government
- o Emerging Market
- o Financial
- o Consumer Non Cyclical
- o Consumer Cyclical
- o Utilities
- o Basic Materials o Communications o Industrial
- o Diversified/ABS
- o Energy
- o Technology

Per ciascun macrogruppo settoriale sono stati selezionati i migliori market makers/internalizzatori (oltre ad ICBPI) sulla base dei seguenti criteri: o

- Capacità di esprimere prezzi significativi in relazione alle condizioni di mercato;
- o Affidabilità dei prezzi esposti (rapporto fra ordini accettati e ordini inviati);
- o Standing (merito creditizio, affidabilità, professionalità);
- o Probabilità di regolamento e relativi costi.
- o Disponibilità e compatibilità tecnologica con i processi utilizzati.

L'attività svolta con i market makers/internalizzatori selezionati è oggetto di costante verifica per quanto riguarda in particolare il rapporto tra ordini eseguiti ed ordini inviati; qualora si rilevi che i prezzi esposti sono raramente applicabili, si provvederà ad escludere tali market makers/internalizzatori dalle "trading venues" utilizzate, in modo da evitare un sistematico rifiuto degli ordini che può rallentare il processo di esecuzione.

In fase di esecuzione dei singoli ordini, sono inclusi tra le "trading venue" solo i market makers / internalizzatori "specializzati" negli strumenti finanziari oggetto dell'ordine stesso. Fra i market makers/internalizzatori che partecipano al processo di "best execution" è incluso ICBPI, qualora quoti gli strumenti finanziari oggetto dell'ordine. -

Nel caso in cui gli strumenti finanziari, oggetto di ordini, siano negoziati sul mercato Hi-MTF segmento Quote Driven e risultino di controvalore rilevante, ICBPI si riserva di poter chiedere ai propri market makers che operano su detto mercato una quotazione. Nulla cambia per quanto attiene al processo automatico di Best Execution che sarà comunque garantito al cliente.

Per quanto riguarda i titoli di Stato, i market makers/internalizzatori sono inclusi tra le sedi di esecuzione solo per gli ordini il cui valore nominale è superiore ai 50 mila euro, quantitativo minimo generalmente negoziato dai market maker/internalizzatori.

Per ogni singolo ordine, che non contenga indicazioni specifiche sulla sede di esecuzione, ICBPI sceglie la sede di esecuzione che consente di ottenere la "best execution" per il cliente avendo riguardo

nell'ordine ai seguenti fattori di esecuzione:

- prezzo degli strumenti finanziari e costi di esecuzione (corrispettivo totale)
- probabilità di esecuzione
- rapidità di esecuzione

La valutazione combinata dei fattori di esecuzione sopra elencati e quindi la scelta della sede di esecuzione verso la quale indirizzare ciascun ordine è effettuata automaticamente mediante un applicativo informatico denominato "Smart Order Routing" (SOR).

Si prende in considerazione innanzi tutto il corrispettivo totale, che nella gran parte dei casi è centrale nell'individuazione della sede di esecuzione.

Qualora il miglior prezzo ottenibile non consenta di eseguire interamente l'ordine ricevuto, si tiene conto della "probabilità di esecuzione", cioè della percentuale dell'ordine che è possibile eseguire ai diversi prezzi; si è ritenuto infatti che sia interesse del cliente eseguire in toto, o comunque nella misura massima possibile, l'ordine impartito, in particolare quando la differenza tra i prezzi delle differenti sedi è relativamente esigua. L'algoritmo di calcolo individua la combinazione ottimale di prezzo e quantità eseguibile, che consente di ottenere la "best execution" per il cliente.

Si tiene altresì conto del fatto che i prezzi esposti dai market makers/internalizzatori non sono immediatamente applicabili e quindi il tentativo di eseguire gli ordini su queste "trading venues" può comportare ritardi potenzialmente dannosi per i clienti. Per questo motivo viene utilizzato il fattore "rapidità di esecuzione" che ha una diversa incidenza per i Mercati Regolamentati e gli MTF, da un lato, e per i market makers/internalizzatori, dall'altro.

Per individuare quale sia la migliore sede di esecuzione, il SOR compie le seguenti operazioni:

- individua tutte le "trading venues" su cui, al momento della ricezione dell'ordine, lo strumento finanziario oggetto dell'ordine è trattato e costruisce un "book integrato" che contiene i prezzi e le quantità rilevati sulle diverse "trading venues" ed i relativi costi di esecuzione (commissioni e spese);
- verifica se le caratteristiche del cliente (profilo di best execution) e dell'ordine (ad es. quantità da negoziare) consentano l'esecuzione su tutte le "trading venues" selezionate o sia necessario escluderne alcune;
- elabora un indicatore di "qualità" da associare a ciascuna "trading venue", sulla base di un algoritmo che, come precedentemente accennato, combina il corrispettivo totale, la probabilità di esecuzione e la rapidità di esecuzione;
- se l'ordine è eseguibile, anche parzialmente, invia l'ordine alla "trading venue" con il migliore indicatore di qualità. A parità di indicatore di qualità, la scelta della sede di esecuzione viene effettuata in base ad un ranking predefinito (Hi-MTF, MOT/EuroMOT, EuroTLX, market makers/internalizzatori);
- in caso di rifiuto dell'ordine inoltrato alla "trading venue" con il migliore indicatore di qualità (ad es. qualora i prezzi esposti non siano applicabili o in caso di superamento dei limiti di scostamento massimi consentiti dalla venue) o di ineseguito (ad es. se la proposta presente sul book di un mercato *quote driven* sia stata già colpita o cancellata), il SOR trasferisce l'ordine alla sede di esecuzione "second best" in base all'indicatore di qualità;
- qualora l'ordine limitato non sia immediatamente eseguibile su nessuna "trading venue", in quanto il prezzo limite indicato dal cliente non è in linea con i prezzi presenti sul lato opposto del book, il SOR espone l'ordine stesso sulla "trading venue" con *market model order driven* dove lo scostamento tra prezzo limite e miglior prezzo sul lato opposto del book è più contenuto;
- se, successivamente, su una qualsiasi delle "trading venues" selezionate migliorano le condizioni di prezzo, cosicché diviene possibile l'esecuzione di almeno l'80% del controvalore dell'ordine, il SOR trasferisce automaticamente l'ordine a quella "trading venue" (funzionalità di *sweeping*);
- l'ordine, una volta ricevuto un eseguito parziale su una *trading venue*, non subirà più spostamenti.

Qualora il cliente impartisca istruzioni specifiche, l'ordine viene eseguito attenendosi a tali istruzioni. Gli ordini "curando" relativi a titoli quotati sul MOT, se non altrimenti specificato dal cliente, sono eseguiti sul MOT.

L'applicativo informatico che gestisce la "best execution" produce un flusso che contiene tutte le informazioni necessarie per verificare che l'ordine sia stato effettivamente eseguito realizzando il miglior risultato per il cliente, tenuto conto delle regole descritte precedentemente.

Queste informazioni possono essere visualizzate autonomamente dal cliente via web oppure sono fornite da ICBPI su richiesta.

2.6 Titoli di Stato ed obbligazioni non negoziati nei mercati regolamentati o nei sistemi multilaterali di negoziazione italiani.

Anche per questi strumenti finanziari, per i quali non esiste un mercato di riferimento, ICBPI applica una Strategia di Esecuzione "dinamica", comparando, per ogni singolo ordine ricevuto, i prezzi offerti dai market makers/internalizzatori attivi sul circuito Bloomberg.

Ricevuti gli ordini dei clienti, ICBPI indirizza ai market makers/internalizzatori una "quote request" tramite la funzione ALLQ di Bloomberg. L'ordine viene quindi eseguito in contropartita con il market maker/internalizzatore che offre il miglior prezzo, in modo da garantire al cliente la "best execution".

Fra i market makers/internalizzatori che partecipano al processo di "best execution" è incluso ICBPI, qualora esponga quotazioni sugli strumenti finanziari oggetto dell'ordine. I market makers di ICBPI possono intervenire nel processo solo nel caso in cui garantiscano la Best Execution per il Cliente.

In questo caso il fattore di esecuzione rilevante è la quotazione del market maker/internalizzatore.

Non assumono rilevanza né la probabilità di esecuzione, in quanto il prezzo quotato dai market makers/internalizzatori è già calibrato sulla quantità dell'ordine, e non può presentare eseguiti parziali, né la velocità di esecuzione, che è uguale per tutti.

Qualora l'esecuzione dell'ordine sia rifiutata dal market maker/internalizzatore prescelto (in quanto i prezzi esposti non sono applicabili), l'ordine stesso viene trasferito ad altro market maker/internalizzatore tenendo conto del ranking dei prezzi esposti.

Quando invece l'ordine non trova nessuna risposta dai market maker/internalizzatori per essere eseguito, viene inviato a una gestione manuale dell'operatore che nel corso della giornata ripropone l'ordine per l'eventuale esecuzione. ICBPI mette a disposizione dei clienti, su loro richiesta, i dati che documentano la "best execution" degli ordini.

2.7 Obbligazioni quotate esclusivamente sul segmento Order Driven di Hi-MTF

Per questi strumenti finanziari, che nella quasi totalità dei casi sono obbligazioni emesse da Banche italiane o da società loro controllanti, ICBPI veicola gli ordini sul segmento Order Driven di Hi-MTF, in quanto è l'unica sede di esecuzione che assicura adeguate condizioni di liquidità, trasparenza ed efficienza delle quotazioni.

2.8 Richieste o offerte di quotazione di strumenti finanziari - Titoli di stato o obbligazionari

La presente Execution Policy non trova applicazione laddove ICBPI effettui una quotazione di uno strumento finanziario in risposta ad una richiesta di un cliente, non avendo di fatto quest'ultimo delegato ad ICBPI le modalità di esecuzione del proprio ordine.

Analogamente non trova applicazione in relazione ad operazioni concluse a seguito dell'accettazione da parte del cliente di una quotazione/proposta negoziale richiesta dal cliente medesimo ad ICBPI.

3. La Strategia di Trasmissione degli Ordini

Nella trasmissione degli ordini, ICBPI adotta tutte le misure ragionevoli per ottenere il miglior risultato possibile per i propri clienti, tenuto conto del prezzo, dei costi, della rapidità e della probabilità di esecuzione e di regolamento, delle dimensioni e della natura dell'ordine, nonché di qualsiasi altra considerazione pertinente.

A tal fine, tenuto conto delle specifiche caratteristiche degli strumenti finanziari cui si applica la presente strategia e delle sedi di esecuzione su cui i diversi strumenti finanziari sono prevalentemente negoziati, ICBPI applica due diverse Strategie di Trasmissione:

- per le azioni quotate sui mercati dei paesi europei, del Canada e del Far East, nonché per gli strumenti derivati trattati sui mercati esteri, è stata adottata una Strategia di Trasmissione "statica", cioè gli ordini vengono trasmessi ai brokers impartendo istruzioni specifiche sulle sedi di esecuzione (il "mercato di riferimento"), che per le loro caratteristiche possono garantire in modo duraturo la "best execution";
- per le azioni quotate sui mercati Usa è stata adottata una Strategia di Trasmissione "dinamica", cioè gli ordini vengono trasmessi ai brokers che, in base alla regolamentazione vigente su quei mercati, decidono di volta in volta quale sia la sede di esecuzione che consente di ottenere il miglior risultato".

Come previsto dalla normativa, l'esecuzione degli ordini al di fuori di un mercato regolamentato o di un sistema multilaterale di negoziazione è possibile solo previo consenso preliminare esplicito del cliente. Pertanto, ove tale consenso non sia stato espresso, i brokers selezionati non possono agire come internalizzatori o eseguire ordini fuori mercato. Ciò rende in genere impossibile accettare gli ordini

ricevuti.

Gli elenchi delle sedi di esecuzione selezionate per ciascuna categoria di strumenti finanziari e dei broker ai quali sono trasmessi gli ordini sono riportati negli Allegato 2 e 3.

ICBPI si riserva il diritto di utilizzare altre sedi di esecuzione, quando, in particolari circostanze, ciò sia ritenuto necessario per assicurare la "best execution", nonché di aggiungere o rimuovere qualsiasi sede di esecuzione dal suddetto elenco.

L'elenco delle sedi di esecuzione e dei brokers è disponibile anche sul sito web: "www.icbpi.it", dove verranno inserite anche tutte le eventuali modifiche che ICBPI dovesse ritenere opportune. Gli aggiornamenti dell'elenco delle sedi di esecuzione non saranno comunicati in alcuna altra forma.

ICBPI può ricevere dai broker selezionati studi e ricerche gratuite che non influiscono sulle scelte effettuate. Ciò premesso, si illustrano di seguito le scelte operative compiute per le diverse tipologie di strumenti finanziari.

3.1 Azioni, ETF, fondi, obbligazioni convertibili, warrants, covered warrants, certificates e diritti ammessi alla negoziazione sui mercati regolamentati dei paesi europei, del Canada e del Far East.

Nel trasmettere gli ordini relativi a questi strumenti finanziari, ICBPI impartisce ai broker selezionati istruzioni specifiche riguardo alla sede di esecuzione, scelta sulla base di criteri che consentono di ottenere in miglior risultato possibile per i propri clienti.

La scelta effettuata è di chiedere l'esecuzione degli ordini relativi agli strumenti finanziari di emittenti esteri sui rispettivi "mercati di riferimento", che vengono individuati sulla base dell'ISIN code che identifica i singoli strumenti finanziari (salvo alcune eccezioni elencate nell'allegato 4).

Le analisi effettuate mostrano infatti che queste sedi di esecuzione assicurano tuttora le migliori condizioni di liquidità, trasparenza ed efficienza delle quotazioni e consentono di minimizzare i costi di negoziazione e di regolamento.

ICBPI effettua comunque un puntuale monitoraggio della qualità dell'esecuzione.

ICBPI trasmette gli ordini a broker selezionati in base a criteri di economicità, efficienza, specializzazione ed affidabilità. A seconda del "market model" che caratterizza le sedi di esecuzione prescelte, la trasmissione degli ordini può avvenire per via telematica o telefonica; questa circostanza può incidere sui criteri adottati per la scelta dei brokers.

In maggior dettaglio, nella selezione dei brokers cui vengono trasmessi gli ordini ICBPI tiene conto dei seguenti elementi:

- commissioni e spese richieste per l'esecuzione degli ordini;
- accesso diretto ai mercati;
- disponibilità di un servizio di *direct market access* rapido, economico, efficiente e facilmente integrabile con gli applicativi di front office di ICBPI (solo per le sedi di esecuzione raggiungibili per via telematica);
- massima automazione ed affidabilità in fase di regolamento delle transazioni;
- elevato *standing* internazionale.

ICBPI può avvalersi di più brokers, a seconda della loro specializzazione in specifiche "trading venue" o nell'esecuzione di particolari operazioni (es. basket, trading algoritmico).

Gli ordini non immediatamente eseguibili sono inseriti nel book del mercato dove è trattato lo strumento finanziario oggetto dell'ordine, se il mercato è di tipo "order driven".

Eventuali richieste di trasmettere ordini relativi a strumenti finanziari quotati in sedi di esecuzione non comprese tra quelle elencate nell'Allegato 2 saranno valutate di volta in volta. In ogni caso le modalità di esecuzione saranno analoghe a quelle precedentemente illustrate.

3.2 Azioni, ETF, fondi, obbligazioni convertibili, warrants, covered warrants, certificates e diritti ammessi alla negoziazione sui mercati Usa (Nyse, Nasdaq e Amex).

ICBPI ha selezionato i broker a cui affidare l'esecuzione degli ordini relativi agli strumenti finanziari negoziati sui mercati Usa sulla base dei seguenti elementi:

- commissioni e spese richieste per l'esecuzione degli ordini;
- accesso diretto ai mercati;
- disponibilità di un servizio di *direct market access* rapido, economico, efficiente e facilmente integrabile con gli applicativi di front office di ICBPI;
- massima automazione ed affidabilità in fase di regolamento delle transazioni;
- elevato *standing* internazionale.

ICBPI può avvalersi di più brokers, a seconda della loro specializzazione o nell'esecuzione di particolari operazioni (es. basket, trading algoritmico).

Tali broker, che possono agire come negoziatori o come internalizzatori, decidono autonomamente la sede di esecuzione su cui indirizzare gli ordini ricevuti in base alla specifica regolamentazione in vigore negli Usa, che comunque li obbliga ad eseguire gli ordini alle condizioni migliori per il cliente.

ICBPI effettua un monitoraggio costante della qualità dell'esecuzione degli ordini.

3.3 Strumenti finanziari derivati trattati sui mercati esteri

ICBPI trasmette telefonicamente gli ordini relativi a questi strumenti finanziari ad un broker specializzato, al quale impartisce istruzioni specifiche riguardo alla sede di esecuzione, che viene scelta sulla base di criteri che consentono di ottenere in miglior risultato possibile per i clienti.

La selezione del broker cui è demandata l'esecuzione degli ordini è stata effettuata tenendo conto del suo *standing* internazionale, dei costi di transazione, dell'affidabilità dei processi di marginazione e di regolamento.

ICBPI effettua un monitoraggio costante della qualità dell'esecuzione degli ordini.

4. Aggregazione e Assegnazione

ICBPI, 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.

L'aggregazione degli ordini viene effettuata da ICBPI nei seguenti casi:

- 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. Ad essi viene garantito l'eseguito al prezzo d'asta e, in questo modo, rispettata una efficace strategia di assegnazione degli eseguiti. L'aggregazione e l'assegnazione così effettuate hanno lo scopo di gestire in modo più efficiente l'elevato numero di ordini che caratterizza questa tipologia di operazioni.
- in occasione delle aste pubbliche dei titoli di stato italiani. Gli ordini dei clienti vengono aggregati e successivamente ICBPI trasmette un ordine cumulativo agli "operatori abilitati" che partecipano all'asta pubblica. ICBPI garantisce alla clientela l'esecuzione al prezzo d'asta, medio ponderato, al netto delle commissioni.

5. Monitoraggio

ICBPI verifica in via continuativa l'efficacia della propria Strategia di Esecuzione degli Ordini e della propria Strategia di Trasmissione degli Ordini, con l'obiettivo di recepire le nuove possibilità offerte dall'evoluzione dei mercati e di correggere le eventuali carenze riscontrate.

6. Revisione



BANCA VALSABBINA

ICBPI procede alla revisione della propria Strategia di Esecuzione degli Ordini e della propria Strategia di Trasmissione degli Ordini con cadenza per lo meno annuale, e comunque ogni volta che l'evoluzione dei mercati finanziari possa consentire sostanziali miglioramenti delle suddette Strategie a beneficio dei clienti.

A supporto delle scelte effettuate viene predisposto un apposito documento di analisi delle "trading venues" con l'obiettivo di individuare nuove sedi di esecuzione o significative variazioni della liquidità, della trasparenza e dell'efficienza delle sedi di esecuzione già attive, che possano suggerire variazioni della Strategia di Esecuzione degli Ordini e della Strategia di Trasmissione degli Ordini.

La versione aggiornata della Strategia di Esecuzione degli Ordini o della Strategia di Trasmissione degli Ordini contenente le modifiche essenziali viene pubblicata sul sito web: "www.icbpi.it".

7. Allegati

Si allegano alla presente Policy i seguenti documenti:

- * Allegato 1 - Sedi di esecuzione degli ordini
- * Allegato 2 - Modalità di trasmissione degli ordini e sedi di esecuzione
- * Allegato 3 - Broker utilizzati per la trasmissione degli ordini
- * Allegato 4 - Titoli azionari esteri negoziati su mercati diversi dai "mercati di riferimento".

ALLEGATO 1 - SEDI DI ESECUZIONE DEGLI ORDINI

1 Azioni, ETF, fondi, obbligazioni convertibili, warrants, covered warrants, certificates e diritti ammessi alla negoziazione sui mercati regolamentati ed i sistemi multilaterali di negoziazione gestiti da Borsa Italiana.

Strumento finanziario	Sede di Esecuzione	Policy Statica / Dinamica	Servizio Esecuzione/ Trasmissione
Azioni, Diritti di opzione; ETF, ETC; Obbligazioni convertibili; Warrants; Securitized Derivatives (Covered warrants e Certificates); Quote di fondi chiusi, di fondi di Private Equity, di fondi di fondi e di fondi specializzati. Azioni di Investment Companies Azioni di Real Estate Investment Co. Strumenti finanziari emessi da Special Investment Vehicles (SIV) Special purpose acquisition company (SPAC)	MTA - Borsa Italiana; TAH - Borsa Italiana; AIM - Borsa Italiana; ETFplus - Borsa Italiana; SeDeX - Borsa Italiana; MIV - Borsa Italiana; Chi-X Integrated (Lit) Order Book di Bats Chi-X Europe.	Dinamica	Esecuzione- Aderente Diretto

2 Azioni, obbligazioni convertibili e diritti emessi da Banche di diritto italiano o da loro controllanti e quotati su Hi-MTF.

Strumento finanziario	Sede di Esecuzione	Policy Statica / Dinamica	Servizio Esecuzione/ Trasmissione
Azioni, diritti, obbligazioni convertibili, warrant emessi da Banche di diritto italiano e quotati sul segmento Order Driven di Hi-MTF	Hi-MTF	Statica	Esecuzione Aderente Diretto

3 Strumenti finanziari derivati italiani quotati sul mercato IDEM di Borsa Italiana.

Strumento finanziario	Sede di Esecuzione	Policy Statica / Dinamica	Servizio Esecuzione/ Trasmissione
Futures su FTSE MIB Mini Futures FTSE MIB Mini Futures FTSE 100 Futures su azioni Opzioni su FTSE MIB Opzioni su azioni	IDEM	Statica	Esecuzione Aderente Diretto

4 Strumenti finanziari derivati italiani non quotati sul mercato IDEM di Borsa Italiana.

Strumento finanziario	Sede di Esecuzione	Policy Statica / Dinamica	Servizio Esecuzione/ Trasmissione
Futures su azioni Opzioni su azioni	Brokers: Banca IMI Banca Leonardo BNP Paribas Mediobanca Unicredit AG	Dinamica	Esecuzione Accesso diretto ai Market Makers

5 Titoli di Stato ed obbligazioni ammessi alla negoziazione in mercati regolamentati o in sistemi multilaterali di negoziazione italiani.

Strumento finanziario	Sede di Esecuzione	Policy Statica / Dinamica	Servizio Esecuzione/ Trasmissione
Titoli di Stato e obbligazioni ammessi alla negoziazione su Mercati regolamentati o MTF Italiani	<u>Mercati regolamentati:</u> Mot, EuroMot <u>MTF:</u> Hi-MTF, ExtraMot, Eurotlx <u>Market Makers:</u> Bank of America - Merrill Lynch BNP Paribas Commerzbank DZ Bank HSBC Inv. Bank KBL ICBPI Rabobank Royal Bank of Scotland Società Generale Toronto Dominion UBS Zurcher	Dinamica	Esecuzione Aderente diretto ai mercati Accesso diretto ai Market Makers

6 Titoli di Stato ed obbligazioni non negoziati in mercati regolamentati o in sistemi multilaterali di negoziazione italiani.

Strumento finanziario	Sede di Esecuzione	Policy Statica / Dinamica	Servizio Esecuzione/ Trasmissione
Titoli di Stato e obbligazioni non negoziati in Mercati regolamentati o MTF Italiani	<u>Market Makers:</u> Banca Akros Banca IMI Bank of America - Merrill Lynch Banque Intl. Luxembourg Barclays Bank BNP Paribas Citigroup Commerzbank Credit Agricole Credit Suisse Deutsche Bank AG DZ Bank HSBC Inv. Bank ICBPI KBL ING Bank NV Jefferies JP Morgan MPS Morgan Stanley & Co Nomura Rabobank Royal Bank of Canada Royal Bank of Scotland Toronto Dominion Société Generale UBS Zurcher	Dinamica	Esecuzione Aderente diretto ai mercati Accesso diretto ai Market Makers

7 Obbligazioni quotate sul segmento Order Driven di Hi-Mtf

Strumento finanziario	Sede di Esecuzione	Policy Statica / Dinamica	Servizio Esecuzione/ Trasmissione
Obbligazioni quotate sul segmento Order Driven di Hi-MTF	Hi-MTF	Statica	Esecuzione Aderente diretto al mercato

ALLEGATO 2 - MODALITA' DI TRASMISSIONE DEGLI ORDINI E SEDI DI ESECUZIONE

1 Azioni, ETF, fondi, obbligazioni convertibili, warrants, covered warrants, certificates e diritti ammessi alla negoziazione sui mercati regolamentati dei paesi europei, del Canada e del Far East.

Strumento finanziario (azioni e strumenti assimilabili)	Prefisso ISIN Code	Sede di Esecuzione	Policy Statica/ Dinamica	Servizio Esecuzione/ Trasmissione
Azioni inglesi	GB	LSE	Statica	Trasmissione ai Brokers per via telematica
Azioni tedesche	DE	Xetra	Statica	Trasmissione ai Brokers per via telematica
Azioni tedesche (non quotate su Xetra)	DE	Frankfurter Wertpapier Boerse	Statica	Trasmissione ai Brokers per via non telematica
Azioni francesi	FR	Euronext	Statica	Trasmissione ai Brokers per via telematica
Azioni olandesi	NL	Euronext	Statica	Trasmissione ai Brokers per via telematica
Azioni belghe	BE	Euronext	Statica	Trasmissione ai Brokers per via telematica
Azioni portoghesi	PT	Euronext	Statica	Trasmissione ai Brokers per via telematica
Azioni spagnole	ES	MCE Spagna	Statica	Trasmissione ai Brokers per via telematica
Azioni svizzere	CH	SIX Svizzera (SWX, Virt-X)	Statica	Trasmissione ai Brokers per via telematica
Azioni finlandesi	FI	OMX Nordic Exchange	Statica	Trasmissione ai Brokers per via telematica
Azioni danesi	DK	OMX Nordic Exchange	Statica	Trasmissione ai Brokers per via telematica
Azioni svedesi	SE	OMX Nordic Exchange	Statica	Trasmissione ai Brokers per via telematica
Azioni norvegesi	NO	OBX Oslo Bors	Statica	Trasmissione ai Brokers per via telematica
Azioni austriache	AT	Wiener Boerse AG	Statica	Trasmissione ai Brokers per via telematica
Azioni greche	GRS	ASE Athens Stock Exchange	Statica	Trasmissione ai Brokers per via non telematica
Azioni irlandesi	IE	ISE Irish Stock Exchange	Statica	Trasmissione ai Brokers per via non telematica
Azioni canadesi	CA	TSE Toronto Stock Exchange	Statica	Trasmissione ai Brokers per via non telematica
Azioni giapponesi	JP	Tokyo Stock Exchange	Statica	Trasmissione ai Brokers per via non telematica
Azioni di Hong Kong	HK	The Stock Exchange of Hong Kong Ltd	Statica	Trasmissione ai Brokers per via non telematica



BANCA VALSABBINA

2 Azioni, ETF, fondi, obbligazioni convertibili, warrants, covered warrants, certificates e diritti ammessi alla negoziazione sui mercati Usa (Nyse, Nasdaq e Amex).

Strumento finanziario (azioni e strumenti assimilabili)	Sede di Esecuzione	Policy Statica / Dinamica	Servizio Esecuzione/ Trasmissione
Azioni Usa e strumenti similari ammessi alla negoziazione su Nyse, Nasdaq e Amex	NYSE, Nasdaq, Amex, Internalizzatori	Dinamica	Trasmissione ai Brokers in Best Execution

ALLEGATO 3 - BROKER UTILIZZATI PER LA TRASMISSIONE DEGLI ORDINI

Broker
BNP Paribas
HSBC Inv.Bank
ITG Ltd.
Jefferies Intl.
J.P. Morgan Sec
Knight Securities
Bank of America Merrill Lynch Intl
Unicredit Bank AG

ALLEGATO 4 - TITOLI AZIONARI ESTERI NEGOZIATI SU MERCATI DIVERSI DAI "MERCATI DI RIFERIMENTO"

Titolo	Isin Code	Mercato di riferimento	Servizio Esecuzione/ Trasmissione
Acquarius Platinum	BMG0440M1284	Bermuda	LSE
Orco Property	LU0122624777	Lussemburgo	Euronext Parigi
Easy Etf FTSE Epra	LU0192223062	Lussemburgo	Euronext Parigi
Easy Etf S&P Gsne	LU0230484932	Lussemburgo	Euronext Parigi
Easy Etf GSCI Energy	LU0246046329	Lussemburgo	Euronext Parigi
Arcelor Mittal	LU0323134006	Lussemburgo	Euronext Amsterdam
Aperam	LU0569974404	Lussemburgo	Euronext Amsterdam
Eads	NL0000235190	Olanda	Euronext Parigi
Ige resources	SE0000378119	Svezia	Oslo Bourse
Synthes	US87162M4096	USA	Virt-X Svizzera
Rorento NV	ANN757371433	Antille Olandesi	Euronext Amsterdam



BANCA VALSABBINA

DESCRIZIONE DEGLI INCENTIVI

Con l'espressione "incentivi" si intendono le competenze, i compensi e le prestazioni non monetarie ricevute o corrisposte dalla Banca nella prestazione dei servizi di investimento. Ai sensi della normativa di riferimento, alla Banca è fatto obbligo di comunicare ai propri clienti quali commissioni, compensi o prestazioni non monetarie essa corrisponda a terzi o percepisca da terzi, indicando la natura e l'importo delle stesse o le modalità di calcolo di tali prestazioni. Gli incentivi di cui sopra possono consistere sia in prestazioni di carattere monetario (pagamento di provvigioni, fee, compensi in misura fissa), sia in prestazioni non monetarie quali servizi o beni forniti alla Banca da terzi, o dalla Banca forniti a terzi. Pertanto, in adempimento degli obblighi di cui sopra, con il presente documento si rendono noti i tipi di incentivi e le modalità di calcolo degli stessi che la Banca percepisce/versa da/a terzi.

A. servizio di Collocamento

A.1 Incentivi ricevuti connessi al collocamento di quote / azioni di OICR / GPM di Terzi

In qualità di collocatore, la Banca riceve dalle sottoindicate società di gestione di OICR (SGR/Sicav), le cui quote o azioni o Gestioni sono collocate, una remunerazione per il servizio prestato. Tale remunerazione consiste nella retrocessione alla Banca di tutto o di parte delle commissioni (di ingresso, ove previste, e/o di gestione/distribuzione) maturate sul controvalore degli OICR / GPM di Terzi collocati dalla Banca.

Il pagamento di tale remunerazione consente alla Banca di accrescere la qualità del servizio svolto in favore del Cliente, consentendo l'accesso ad un'ampia gamma di strumenti finanziari, e di remunerare l'attività di assistenza successiva prestata in favore del Cliente medesimo.

Gli incentivi ricevuti, espressi in % delle commissioni applicate al cliente e risultanti dal regolamento di ciascun OICR, sono le seguenti:

NOME SGR/Sicav erogante	Incentivo su commissione di ingresso (qualora)	Incentivo su commissione di collocamento massimo	Incentivo su commissione di gestione/distribuzione		
			% minima	% massima	% media
Arca SGR SpA	100%	-	57%	77%	67%
Eurizon Investimenti SGR SpA	100%	-	52,50%	87,50%	70%
Azimut Consulenza SIM SpA	100%	-	50%	50%	50%
Franklin Templeton Investments Funds	100%	-	20%	71%	45,50%
Anima	100%	4,25%	50%	85%	67,50%
Aletti Gestielle	100%	4%	0,00%	85%	42,50%
Amudi Funds *	100%	-	33,60%	84%	58,80%
Blackrock Global Found *	100%	-	42,50%	38%	40,25%
BNP Paribas Investment partner *	100%	-	50,40%	84%	67,20%
Dws Investimento *	100%	-	21%	54,60%	37,80%
Generali AM Sicav *	100%	-	59,50%	80%	69,75%
Morgan Stanley Investment Found *	100%	-	58,80%	50,40%	54,60%
Nordea Investment Funds *	100%	-	42%	84%	63%
Pictet *	100%	-	45%	45%	45%
Raiffeisen Capital Management *	100%	-	37,80%	50,40%	44,10%
Threadneedle Investment Service Ltd *	100%	-	0,00%	46,20%	23,10%

- tramite Allfounds Bank SA

La Banca non beneficia di prestazioni non monetarie per il collocamento di OICR o GPM di Terzi

A.2 Incentivi ricevuti connessi al collocamento di prodotti assicurativi a contenuto finanziario (Ramo III e V)

La Banca riceve, dalla Società Emittente di prodotti Unit Linked, Index Linked, quale remunerazione per il servizio di collocamento e di assistenza post-vendita:

- la retrocessione di commissioni di sottoscrizione/caricamento/acquisizione:
 - Unit Linked: retrocessione commissionale da minimo 0% a massimo 6,75% dell'importo versato (Z Platform2);
 - Index Linked: non in collocamento .
- la retrocessione di commissioni di gestione:
 - Unit Linked: retrocessione commissionale del 50% su un'aliquota massima del 1,85% (ZIP)
 - Unit Linked: retrocessione commissionale da un minimo del 0,20% a un massimo di 1,90% del montante (Z Platform 2)
 - Index Linked: non prevista

La Banca non beneficia di prestazioni non monetarie per il collocamento di prodotti finanziari assicurativi.

B. servizio Ricezione e trasmissione di ordini

B.1 Incentivi ricevuti dalla Banca

Nell'ambito del servizio di ricezione e trasmissione di ordini, la Banca non riceve corrispettivi di natura monetaria o non monetaria (beni o servizi) da parte dei soggetti negozianti di cui si avvale per l'esecuzione degli ordini conferiti dal Cliente.

B.2 Incentivi corrisposti dalla Banca

Nello svolgimento del servizio di ricezione e trasmissione di ordini, la Banca non corrisponde corrispettivi di natura non monetaria (beni o servizi) ai negozianti di cui si avvale per l'esecuzione degli ordini conferiti dal Cliente.

C. servizio esecuzione di ordini per conto della clientela

C.1 Incentivi ricevuti dalla Banca

Nell'ambito del servizio di esecuzione di ordini per conto della Clientela, la Banca non riceve corrispettivi di tipo non monetario (beni o servizi) dai soggetti di cui si avvale

C.2 Incentivi corrisposti dalla Banca

Nell'ambito del servizio di esecuzione di ordini per conto della clientela, la Banca non corrisponde corrispettivi di tipo non monetario (beni o servizi) ai soggetti terzi

D. Consulenza

La Banca non percepisce da terzi, incluso soggetti emittenti strumenti finanziari, alcuna remunerazione in connessione con il servizio di consulenza personalizzata o generica prestata ai clienti.



BANCA VALSABBINA

E. Servizi Accessori

La Banca non percepisce da terzi, incluso soggetti emittenti strumenti finanziari, alcuna remunerazione in connessione con i servizi accessori prestati ai clienti.

*** **

Ulteriori dettagli in merito agli incentivi di cui sopra, possono essere richiesti dal Cliente:

- presso la Direzione Generale della Banca Valsabbina, via XXV Aprile,8 - 25121 Brescia
- indirizzo di posta elettronica: info@lavalabbina.it
- numero di telefono: 030-3723.1
- numero di fax: 030-3723.430

Sarà cura della Banca comunicare al Cliente, mediante invio di un aggiornamento del presente documento, eventuali variazioni che dovessero intervenire in relazione agli incentivi come sopra descritti.