

STRATEGIA DI ESECUZIONE E TRASMISSIONE DEGLI ORDINI SU STRUMENTI FINANZIARI

Versione 2025

INDICE

Premessa e obiettivo del documento

Sezione I – Fattori e Criteri rilevanti di best execution/trasmission

Sezione II – La Strategia di Esecuzione degli Ordini

Sezione III – La Strategia di Trasmissione degli ordini

Sezione IV – Condizioni generali di gestione degli Ordini

Sezione V - Verifica e aggiornamento della strategia di esecuzione e trasmissione degli ordini

Sezione VI – Monitoraggio

Allegati – Sedi di esecuzione/Circuiti di regolamento/Gerarchia dei fattori di ponderazione della Best Execution

Premessa e obiettivo del documento

In applicazione della direttiva 2014/65/UE (di seguito “**MiFID II**”), del Regolamento (UE) 2017/565 e del Regolamento Intermediari, adottato da Consob con Delibera n.20307 del 15 Febbraio 2018, BdM Banca (di seguito la “Banca”) ha adottato anche per la Cassa di Risparmio di Orvieto (di seguito anche “Banca Rete” o “Cassa”) misure sufficienti e, a tal fine, ha messo in atto meccanismi efficaci, per ottenere il migliore risultato possibile per il cliente nell’esecuzione degli ordini (c.d. **Best Execution**).

Obiettivo del presente documento è quello di descrivere la Strategia di Esecuzione e Trasmissione degli ordini dei clienti (di seguito anche la “Strategia”) ovvero le misure organizzative e i presidi di controllo adottati dalla Banca e dalla Cassa, al fine di conformarsi agli obblighi normativi in tema di **best execution** e di **best transmission** in modo da poter presidiare in ciascuna fase prevista tutte le eventuali aree a rischio reato individuata nel Modello di Organizzazione, Gestione e Controllo ai sensi del D. Lgs. 8 giugno 2001 n.231 di BdM e CRO.

Con riferimento alla Strategia di Trasmissione degli ordini, si precisa che la Banca è dotata di una struttura organizzativa, di strumenti informatici e di processi volti a garantirne la coerente e corretta applicazione, contribuendo alla minimizzazione del Corrispettivo Totale pagato dal cliente per l’esecuzione dell’ordine.

Inoltre, la Banca esercita controlli preventivi, di congruità e di provvista, sugli ordini ricevuti prima della loro trasmissione agli Intermediari Negoziatori, al fine di assicurare la sana e prudente gestione della Banca e l’integrità dei mercati.

Tale Strategia di Trasmissione si applica a tutti i canali di ricezione degli ordini provenienti dalla clientela, inclusa quella aderente al servizio di *trading on line*.

Infine, occorre ricordare che la presente Strategia è applicata dalla Banca tenendo presenti anche i presidi previsti all’interno della *Policy* in materia di gestione dei conflitti di interesse.

La Banca e la Cassa forniscono ai clienti in tempo utile, prima della prestazione del servizio, le informazioni relative alla propria Strategia; tali informazioni sono personalizzate sulla base della classe dello strumento finanziario e del tipo di servizio fornito, nonché sintetizzate in uno specifico documento che viene consegnato al cliente come parte integrante del contratto e su cui è ottenuto il consenso esplicito da parte del cliente.

La versione aggiornata di tale documento è disponibile sul **sito internet** della Banca (www.bdmbanca.it) e della Cassa (www.cariorvieto.it) nella specifica sezione, posizionata nel footer della homepage, denominata “Normativa MiFID”.

La Banca e la Cassa devono essere in grado di dimostrare ai propri clienti, su richiesta, di aver eseguito e trasmesso gli ordini in conformità alla propria Strategia, e alla Consob di aver ottemperato agli obblighi dettati dalla normativa applicabile in materia di esecuzione e trasmissione degli ordini dei clienti.

Ruoli e Responsabilità

CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

Il Consiglio di Amministrazione di BdM Banca S.p.A. ha la responsabilità di definire gli obiettivi in materia di “Strategia di esecuzione e trasmissione degli ordini”, ai sensi di quanto richiesto dalla normativa vigente, al fine di ottenere per i propri Clienti il miglior risultato possibile in tema di:

- ricezione e trasmissione di ordini;
- raccolta ed esecuzione di ordini e negoziazione.

In particolare, ha la responsabilità di approvare la presente policy e deliberare i successivi aggiornamenti.

Il Consiglio di Amministrazione della Cassa di Risparmio di Orvieto recepisce quanto deliberato in merito, dalla BdM Banca S.p.A..

U.O. BACK OFFICE RETE

L’U.O. Back Office Rete ha la responsabilità del presidio amministrativo e contabile delle attività di prestazione del servizio di ricezione, trasmissione ed esecuzione relativamente agli ordini disposti dai Clienti della BdM Banca S.p.A. e della Cassa di Risparmio di Orvieto.

U.O. MARKETING OPERATIVO E WEALTH MANAGEMENT

L’U.O. Marketing Operativo e Wealth Management ha la responsabilità del presidio sulle attività di intermediazione relative alla ricezione ed esecuzione di ordini dei Clienti di BdM Banca S.p.A. e della Cassa di Risparmio di Orvieto.

La medesima struttura ha, inoltre, la responsabilità di proporre al Consiglio di Amministrazione, con frequenza almeno annuale, una revisione della presente strategia di esecuzione, oppure, nel caso verifichi che le sedi di esecuzione, incluse nella strategia di esecuzione degli ordini, non sono in grado di ottenere il miglior risultato possibile per i Clienti.

U.O. NORMATIVE FINANZIARIE

L’U.O. Normative Finanziarie ha la responsabilità di presidiare il rischio di non conformità alle norme, sia di provenienza esterna (leggi, regolamenti adottati dagli Organi di Vigilanza – Banca d’Italia, CONSOB, etc.) che interna alla Banca (codici di condotta, normative interne, etc.). In particolare, ha la responsabilità di:

- identificare nel continuo le norme applicabili e la misurazione/valutazione del loro impatto su processi e procedure, in collaborazione con le strutture organizzative che si occupano di Execution;
- verificare che i processi e le procedure interne siano coerenti con le normative esterne.

Sezione I – Fattori e Criteri rilevanti di best execution/transmission

Al fine di **adempiere correttamente agli obblighi di best execution e di best transmission**, la Banca, nella definizione della Strategia di Esecuzione e Trasmissione degli ordini, ha preso in considerazione i seguenti fattori:

- prezzo dello strumento finanziario e costi dell'esecuzione dell'ordine;
- rapidità nell'esecuzione dell'ordine;
- probabilità di esecuzione e di regolamento dell'ordine;
- dimensioni dell'ordine;
- natura dell'ordine;
- qualsiasi altra considerazione pertinente ai fini della esecuzione dell'ordine.

La Banca attribuisce ai fattori suddetti uno specifico ordine di importanza, distinguendo per categoria di strumento finanziario e per tipologia di cliente e, sulla base di tale gradazione, seleziona le Sedi di Esecuzione e/o gli Intermediari Negoziatori che garantiscono in modo duraturo l'ottenimento del miglior risultato possibile per il cliente.

L'ordine di importanza dei fattori e l'elenco delle Sedi di Esecuzione e/o degli Intermediari Negoziatori prescelti si traducono nella definizione, da parte della Banca, della presente Strategia di Esecuzione e Trasmissione degli ordini.

Nello specifico, per stabilire l'importanza relativa dei fattori sopra riportati, la Banca tiene conto anche dei seguenti ed ulteriori criteri:

- le caratteristiche dei propri clienti compresa la loro classificazione come cliente al Dettaglio o Professionale;
- le caratteristiche degli ordini, anche quando l'ordine include operazioni di finanziamento tramite titoli;
- le caratteristiche degli strumenti finanziari oggetto degli ordini;
- le caratteristiche delle sedi di esecuzione alle quali tali ordini possono essere diretti.

Sezione II – La Strategia di Esecuzione degli Ordini

Esecuzione degli ordini alle condizioni migliori

Ai fini dell'esecuzione degli ordini alle condizioni migliori, la Banca:

- soddisfa l'obbligo di adottare **misure utili** per ottenere il miglior risultato possibile per il cliente se esegue un ordine o un aspetto specifico di un ordine attenendosi alle istruzioni impartite dal cliente;
- **non struttura né applica le proprie commissioni** in un modo che comporti una discriminazione indebita tra una sede di esecuzione e l'altra;
- quando esegue ordini o decide di negoziare prodotti OTC che includono prodotti personalizzati, **verifica l'equità del prezzo** proposto al cliente raccogliendo i dati di mercato impiegati nella stima del prezzo del prodotto e, laddove possibile, confrontandolo con prodotti simili o comparabili.

Inoltre, la Banca quando esegue gli ordini dei clienti: a) assicura che gli **ordini eseguiti** per conto dei clienti siano **registrati ed assegnati prontamente** ed accuratamente; b) **esegue gli ordini** dei clienti per il resto comparabili **in successione e con prontezza**, a meno che le caratteristiche dell'ordine o le condizioni di mercato prevalenti lo rendano impossibile o gli interessi dei clienti richiedano di procedere diversamente; c) **informa il cliente** al Dettaglio circa le **eventuali difficoltà** rilevanti che possono influire **sulla corretta esecuzione** degli ordini non appena ne vengono a conoscenza.

Se ha la responsabilità di controllare o disporre il **regolamento di un ordine eseguito**, la Banca adotta tutte le **misure ragionevoli** per assicurare che gli strumenti finanziari o i fondi dei clienti ricevuti a regolamento dell'ordine eseguito siano trasferiti prontamente e correttamente sul conto del cliente appropriato.

La Banca non fa un uso scorretto delle informazioni relative agli **ordini in sospeso** dei clienti e adotta tutte le misure ragionevoli per impedire l'uso scorretto di tali informazioni da parte dei suoi soggetti rilevanti.

Individuazione delle Sedi di Esecuzione alle condizioni migliori

Nell'esecuzione di ordini per conto di un cliente al Dettaglio, l'individuazione da parte della Banca, per ciascuna categoria di strumenti, delle Sedi di Esecuzione che permettono di ottenere in modo duraturo il miglior risultato possibile per l'esecuzione degli ordini del cliente, è condotta in ragione del **Corrispettivo Totale**, costituito dal prezzo dello strumento finanziario e dai costi relativi all'esecuzione.

I costi includono tutte le spese sostenute dal cliente e direttamente collegate all'esecuzione dell'ordine, comprese le competenze della sede di esecuzione, le competenze per la compensazione nonché il regolamento e qualsiasi altra competenza pagata a terzi in relazione all'esecuzione dell'ordine.

Fattori diversi dal Corrispettivo Totale possono ricevere precedenza rispetto alla considerazione immediata del prezzo e del costo, soltanto a condizione che essi siano strumentali a fornire il miglior risultato possibile in termini di Corrispettivo Totale per il cliente al Dettaglio.

La Banca non percepisce remunerazioni, sconti o benefici non monetari per il fatto di indirizzare gli ordini verso una particolare sede di negoziazione o di esecuzione, in violazione degli obblighi in materia di conflitti di interesse o incentivi.

La Banca riceve unicamente pagamenti di terzi conformi all'art. 24, paragrafo 9, della direttiva 2014/65/UE (MiFID II) come implementata in Italia e secondo quanto previsto dal Titolo V del Regolamento di cui alla Delibera Consob n.20307 del 15 Febbraio 2018, e informa i clienti degli incentivi che potrebbe ricevere dalle Sedi di Esecuzione. Tali informazioni specificano le commissioni addebitate dalla Banca a tutte le controparti coinvolte nell'operazione e, qualora le commissioni varino in base al cliente, le stesse indicano l'importo massimo o la forchetta commissionale.

La Banca non è aderente diretta ad alcun mercato regolamentato, la trasmissione degli ordini dei propri clienti ai mercati regolamentati e viene effettuata per il tramite di Intermediari negoziatori (broker).

Informazioni sui primi cinque broker e sulla qualità d'esecuzione

Entro il 30 aprile di ciascun anno, la Banca pubblica sul proprio sito internet una relazione (di seguito “Primi 5 Brokers Report”) nella quale, per ciascuna classe di strumenti finanziari:

- rende note le prime cinque imprese di investimento per volume di contrattazioni alle quali ha trasmesso o presso le quali ha collocato ordini dei clienti ai fini di esecuzione nell'anno precedente;
- pubblica una sintesi dell'analisi e delle conclusioni dell'esito del monitoraggio sulla qualità di esecuzione effettuata dalle imprese di investimento a cui ha trasmesso ordini di clienti l'anno precedente.

Le informazioni contenute nel Primi 5 Brokers Report sono coerenti con gli standard tecnici previsti dal Regolamento Delegato (UE) 2017/576.

Nel caso in cui abbia individuato un unico broker per la trasmissione di tutte le operazioni aventi ad oggetto strumenti finanziari, la Banca pubblica sul proprio sito internet esclusivamente un collegamento al report Primi 5 Brokers

Sezione III – La Strategia di Trasmissione degli ordini

Criteri di selezione degli Intermediari Negoziatori

Al fine di ottenere il miglior risultato possibile nella Trasmissione degli ordini dei clienti (*best transmission*), la selezione degli Intermediari Negoziatori è effettuata tra le entità che hanno una *Execution Policy* coerente con la Strategia di Trasmissione definita dalla Banca.

Per ottenere la *best transmission* sugli ordini disposti, nella prestazione dei servizi di investimento di Raccolta e Trasmissione di Ordini per conto dei clienti e di Gestione di patrimoni individuali, la Banca fa riferimento in primo luogo al *Corrispettivo Totale*, che è costituito dal prezzo dello strumento finanziario e dai costi dell'operazione. In subordine, sono considerati i fattori relativi alla rapidità ed alla probabilità di esecuzione.

Inoltre, la scelta degli Intermediari Negoziatori è guidata dalla valutazione delle seguenti caratteristiche tecnico-operative:

- **accesso**, da parte degli Intermediari Negoziatori, alle principali sedi di esecuzione, caratterizzate da un elevato grado di liquidità e quindi da un'elevata probabilità di ottenere il miglior prezzo di esecuzione;
- modalità di **esecuzione degli ordini che minimizza i costi** di negoziazione e di regolamento degli stessi. Tale aspetto può derivare, in aggiunta a quanto indicato al punto precedente, anche dalla gestione accentrata, per altri Intermediari, delle attività di negoziazione, permettendo di ottenere sinergie tali da ridurre i relativi costi, nonché dallo svolgimento di altre funzioni accanto a quella di negoziazione (es. banca depositaria), in modo tale da minimizzare i costi totali di esecuzione;
- presenza di **connessioni automatiche** alle sedi di esecuzione individuate dall'intermediario Negoziatore, nonché di procedure integrate con la Banca al fine di minimizzare gli interventi manuali che potrebbero comportare un aumento dei tempi di esecuzione ed eventuali errori operativi. La valutazione delle modalità di connessione tiene conto dei diversi canali di trasmissione degli ordini di negoziazione (es. canale filiali e canale remoto).

Ai fini della selezione degli Intermediari Negoziatori, la Banca analizza, inoltre le Sedi di Esecuzione prescelte dagli stessi, avendo riguardo alle seguenti tipologie:

- Mercato Regolamentato (MR);
- Sistema Multilaterale di Negoziazione (MTF);
- Internalizzatore Sistematico (IS);
- Sistemi Organizzati di Negoziazione (OTF);

e alle seguenti caratteristiche tecnico-operative:

- **liquidità delle sedi di esecuzione cui il Negoziatore ha accesso**, in considerazione del fatto che le Sedi di esecuzione caratterizzate da un elevato grado di liquidità hanno una maggiore Rapidità e probabilità di ottenere l'esecuzione degli ordini ricevuti;
- **pluralità delle sedi di esecuzione** alle quali si ha accesso diretto e disponibilità ad eseguire in conto proprio ordini su strumenti finanziari caratterizzati da scarsa liquidità. Rientra in tale ambito anche la possibilità che alcuni ordini su strumenti finanziari particolarmente illiquidi, non negoziati su Mercati Regolamentati o su Sistemi Multilaterali di Negoziazione, ovvero caratterizzati da elevati gradi di personalizzazione, siano negoziati in conto proprio dal Negoziatore quando ciò faciliti la probabilità di esecuzione.

Si precisa che, analogamente a quanto previsto nella Strategia di Trasmissione adottata dalla Banca, i fattori relativi al corrispettivo totale nonché alla rapidità e probabilità di esecuzione, devono avere rilevanza nella scelta, da parte degli Intermediari Negoziatori, della sede di esecuzione degli ordini aventi ad oggetto strumenti finanziari quotati contemporaneamente su due o più Mercati Regolamentati o MTF.

La Banca predisponde con gli Intermediari Negoziatori individuati accordi formali volti a garantire il rispetto degli obblighi di esecuzione alle migliori condizioni per il cliente e a consentirle di controllare, a propria richiesta, la qualità dell'esecuzione resa dagli Intermediari Negoziatori per correggere ogni eventuale carenza.

Inoltre, la Banca fornisce agli Intermediari Negoziatori individuati il proprio consenso affinché gli ordini impartiti possano essere eseguiti al di fuori di Mercati Regolamentati o Sistemi Multilaterali di negoziazione. Tale possibilità riguarda in particolar modo gli strumenti finanziari che, per loro natura o in relazione alle prassi di mercato esistenti, sono abitualmente negoziati al di fuori di tali Sedi di Esecuzione.

Infine, seppur in via residuale, tenendo conto di fattori quali il controvalore degli ordini inseriti (es. ordini al di sotto del lotto minimo di negoziazione o di quantità multipla del lotto minimo) o la limitata liquidità esistente, l'esecuzione, da parte di Intermediari Negoziatori, al di fuori di Mercati Regolamentati o Sistemi Multilaterali di Negoziazione potrà riguardare tutte le tipologie di strumenti finanziari, quali titoli obbligazionari e titoli azionari, italiani ed esteri, rispettando in ogni caso la priorità dei fattori della *best execution* sopra indicati.

Pertanto, in conformità alle disposizioni normative, la Banca provvede a richiedere al cliente un consenso preliminare esplicito prima di procedere all'esecuzione degli ordini al di fuori di una sede di negoziazione.

L'elenco delle Sedi di Esecuzione (in ogni caso non esaustivo) per i clienti al Dettaglio e Professionali e per le diverse tipologie di strumenti finanziari, indicate nelle Strategie di esecuzione di ciascun Intermediario Negoziatore selezionato, con indicazione dei Fattori applicati, è riportato nell'Allegato.

Aggregazione degli ordini

Relativamente agli ordini impartiti dal cliente, incluse le istruzioni specifiche previste nel contratto di Gestione di Portafogli, la Banca potrà aggregare gli ordini trasmessi con ordini di altri clienti.

L'aggregazione è finalizzata a ricercare le migliori condizioni di esecuzione con riferimento al prezzo, ai costi e alla probabilità di esecuzione e potrà riguardare ordini su strumenti finanziari ammessi a quotazione su mercati esteri.

In particolare, l'aggregazione di ordini potrà essere effettuata qualora risulti opportuna o necessaria ai fini dell'esecuzione degli ordini stessi o in relazione ai costi di esecuzione (a titolo esemplificativo e non esaustivo, si cita il caso di ordini di basso controvalore su titoli azionari esteri per i quali l'aggregazione permette di ottenere minori costi di esecuzione, evitando di incorrere nell'applicazione di commissioni minime).

Nonostante l'aggregazione sia effettuata al fine di migliorare le condizioni di esecuzione (ad esempio con riferimento alla probabilità e ai costi di esecuzione), non si esclude che la stessa vada a discapito di specifici ordini oggetto di aggregazione (si cita a titolo esemplificativo e non esaustivo la rapidità di esecuzione degli stessi).

In caso di aggregazione, la Banca negozierà la quantità complessiva degli ordini aggregati (relativa allo stesso strumento finanziario) trattandoli come un unico ordine. Gli ordini aggregati avranno come unico prezzo di esecuzione il prezzo medio al quale viene eseguita l'intera quantità.

In caso di esecuzione parziale degli ordini aggregati, l'assegnazione della quantità eseguita avverrà proporzionalmente alla quantità inserita da ciascun cliente il cui ordine sia stato oggetto di aggregazione.

Casi di esenzione

- *Istruzioni specifiche del Cliente*

Qualora il cliente impartisca istruzioni specifiche (compresa quella relativa alla Sede di Esecuzione), la Banca trasmette agli Intermediari Negoziatori l'ordine ricevuto attenendosi, limitatamente agli elementi oggetto delle indicazioni ricevute, a tali istruzioni.

Le istruzioni specifiche del cliente possono impedire alla Banca di adottare le misure che essa prevede e applica nella Strategia di Esecuzione e Trasmissione degli ordini per ottenere il miglior risultato possibile.

- *Ordini impartiti dalla struttura di gestione di portafogli*

Gli ordini aggregati relativi a strumenti obbligazionari, impartiti dalla struttura interna della Banca preposta alla gestione dei portafogli individuali, per alcune loro caratteristiche (dimensione, *timing*, limite di prezzo etc.), possono essere trasmessi a Intermediari Negoziatori non inclusi nella Strategia di Trasmissione.

In particolare, il gestore della Banca, in presenza di tali caratteristiche, si avvale della struttura di Marketing Operativo e Wealth Management della Banca la quale può richiedere, tramite circuiti telematici, specifiche quotazioni a più Intermediari Negoziatori e trasmettere l'ordine al Negoziatore che presenta, con riferimento ai parametri dell'ordine, le migliori condizioni.

In tali casi, infatti, il fattore relativo alla rapidità/probabilità di esecuzione può prevalere sul fattore del Corrispettivo Totale: la Banca, attraverso la struttura di gestione, è tenuta a verificare che il fattore del Corrispettivo Totale sia comunque rispettato dal Negoziatore prescelto. Per tale motivo, la struttura interna di gestione archivia, con riferimento a ciascun ordine, le evidenze dei fattori legittimanti la scelta di un Negoziatore non incluso nella Strategia di Esecuzione.

Al fine di contenere il rischio di controparte, la lista degli Intermediari Negoziatori non inclusi nella Strategia di Esecuzione è autorizzata preventivamente dalle funzioni preposte della Banca.

- *Ordini curando e ordini cumulativi*

Si tratta di ordini per i quali il cliente richiede una gestione attiva e manuale da parte dell'Intermediario Negoziatore, che devono essere sempre corredati da istruzione specifica sulla sede di esecuzione.

- *Stop order*: si tratta di ordini la cui esecuzione è condizionata dal raggiungimento di determinati livelli di prezzo e che sono inviati sul mercato di riferimento ovvero sulla sede di esecuzione individuata come second best qualora il mercato di riferimento non appartenga al set di sedi specifico per il cliente;

- *Ordini con limite di prezzo*

Gli ordini con limite di prezzo aventi ad oggetto strumenti negoziati su più di un mercato regolamentato o MTF inclusi nella Strategia di Esecuzione dell'Intermediario Negoziatore possono essere trasmessi, tramite lo stesso Intermediario Negoziatore, alla sede di esecuzione principale o di riferimento, cioè quella caratterizzata da migliori condizioni di liquidità e che presenta quindi maggiori probabilità di consentire l'esecuzione dell'ordine. Peraltro, i limiti di prezzo indicati dal cliente possono risultare tali da non consentire, in tutto od in parte, l'esecuzione dell'ordine stesso all'interno della Sede di esecuzione principale.

- *Interruzione delle connessioni telematiche con i Negoziatori*

In un periodo di grave turbativa di mercato, e/o di indisponibilità dei sistemi interni o esterni di connessione ai Negoziatori, il Fattore connesso alla rapidità/probabilità di esecuzione prevale sul fattore connesso al corrispettivo totale. In alcuni casi, la Banca potrebbe trovarsi, per cause di forza maggiore, nell'impossibilità

di trasmettere l'ordine ad un qualsiasi Negoziatore (*Disaster Recovery*); in tal caso la Banca si adopererà affinché l'ordine venga eseguito con altri negoziatori accreditati.

- *Altri casi di esenzione*

L'obbligo di Best Execution non trova applicazione nei casi in cui la Banca:

- fornisca una quotazione (c.d. *Request for quote*) tramite Equita SIM o Market Hub di Intesa Sanpaolo S.p.A. a fronte di una specifica richiesta di un cliente in relazione ad uno specifico strumento finanziario;
- negozi i termini e le condizioni di una transazione direttamente con il cliente.

In tali ultime circostanze, e in ogni altro caso in cui non trova applicazione il modello di Best Execution come descritto nel prosieguo del documento, la Banca è tenuta ad adottare comunque adeguati modelli e procedure di pricing nel rispetto dei principi di correttezza previsti dalla normativa.

L'obbligo di Best Execution non trova altresì applicazione in caso di eventi eccezionali (es. calamità naturali, altri eventi disastrosi) che potrebbero causare un'interruzione, seppur temporanea, dell'erogazione del servizio da parte di Intesa Sanpaolo S.p.A. e Equita SIM. In tal caso, la Banca adotterà comunque modelli e procedure volte all'ottenimento del miglior risultato possibile per il cliente, ed eseguirà gli ordini trasmettendoli ad altro intermediario negoziatore (tra quelli previsti).

Sezione IV – Condizioni generali di gestione degli Ordini

Sulla base della Strategia delineata nella precedente Sezione, la Banca ha selezionato quale Intermediario Negoziatore Intesa Sanpaolo S.p.A. (di seguito “Banca Intesa”), ritenuta idonea a garantire il miglior risultato possibile per il cliente nell’esecuzione degli ordini dei clienti.

In virtù dell’accordo con Banca Intesa, la Banca ha sottoscritto e accettato la Strategia di Esecuzione e Trasmissione di tale Intermediario, relativamente all’esecuzione di ordini della clientela in obbligazioni, titoli di Stato, azioni di emittenti italiane; per questa tipologia di strumenti finanziari la Banca eseguirà gli ordini non ponendosi in contropartita diretta con il cliente.

Tramite la piattaforma Market Hub, Banca Intesa invia gli ordini ricevuti per la loro esecuzione ai mercati regolamentati, ai sistemi multilaterali di negoziazione (MTF) o ad altra sede per l’esecuzione di ordini.

Al riguardo, la Banca ha accettato che tali Sedi di Esecuzione, alle quali è consentito l’accesso tramite Market Hub, possano garantire su base continuativa e consistente il miglior risultato possibile per i propri clienti, in relazione ai vari strumenti finanziari che sono oggetto dell’attività di negoziazione.

All’interno del set di Sedi di Esecuzione cui Banca Intesa - Market Hub ha accesso, sono definiti “**mercati strategici**” tutte le Sedi di Esecuzione che presentano un elevato volume negoziato di ordini trasmessi.

Si precisa, inoltre, che in relazione a ciascuno degli strumenti finanziari potenzialmente trattabili dalla Banca, viene definito “**mercato di riferimento**” il mercato più significativo in termini di liquidità, indipendentemente dalla circostanza che lo stesso coincida o meno con una sede di esecuzione a cui la Banca ha accesso tramite Market Hub.

Si riportano, di seguito, le logiche di funzionamento del modello di **Best Execution**:

Ordini rilasciati tramite il canale “filiale”:

- aventi ad oggetto strumenti finanziari per i quali il mercato di riferimento coincide con il mercato strategico (es. strumenti azionari quotati su un mercato regolamentato italiano, obbligazionari quotati su un mercato regolamentato italiano od estero e titoli di Stato) sono instradati automaticamente dalla Banca alla sede di esecuzione (mercati regolamentati, MTF) connessa alla piattaforma Market Hub, che consente di ottenere il miglior Corrispettivo Totale, mediante applicazione dell’algoritmo di *best execution* inserito nella piattaforma (*best execution* dinamica). Tale modello dinamico consente di raffrontare in tempo reale il mercato strategico coincidente con il mercato di riferimento con gli eventuali altri mercati strategici sui quali il titolo è negoziato;
- aventi ad oggetto strumenti finanziari per i quali il mercato di riferimento non coincide con una sede di esecuzione/mercato strategico, per i quali non si attiva l’algoritmo previsto dal modello di Best Execution Dinamica, l’ordine viene indirizzato verso il mercato di riferimento per lo strumento oggetto di negoziazione;
- aventi ad oggetto strumenti finanziari diversi dalle azioni, negoziati su un mercato regolamentato (inclusi gli *Etf*), sono eseguiti con le medesime modalità sopra indicate;
- aventi ad oggetto titoli obbligazionari e titoli di Stato, negoziabili tramite le Sedi di Esecuzione connesse a Market Hub ma eccedenti al momento dell’ordine la soglia (*size*) delle quantità in acquisto o vendita disponibili sul mercato, sono trasmessi ed eseguiti prevalentemente sul MTF di Bloomberg tramite Equita SIM o, in alternativa, tramite Intesa Sanpaolo S.p.A.; o vengono trasmessi sul MTF BondVision tramite Intesa Sanpaolo S.p.A.;

- aventi ad oggetto strumenti obbligazionari e titoli di Stato non ammessi alla negoziazione sui mercati regolamentati, possono essere eseguiti dalla Banca sull'MTF di Bloomberg tramite Equita SIM o, in alternativa, tramite Banca Intesa; o vengono trasmessi sul MTF BondVision Intesa Sanpaolo S.p.A.;
- aventi ad oggetto strumenti finanziari azionari quotati su mercati regolamentati o MTF - europei sono trasmessi telematicamente a Intesa Sanpaolo S.p.A., la quale li potrà eseguire, sulla base della propria strategia di esecuzione, sulle rispettive Sedi di Esecuzione. In alternativa la Banca potrà utilizzare anche Equita SIM;
- aventi ad oggetto strumenti finanziari azionari quotati su mercati regolamentati o MTF - americani sono trasmessi telematicamente a Intesa Sanpaolo S.p.a, la quale li potrà eseguire, sulla base della propria strategia di esecuzione, sulle rispettive Sedi di Esecuzione;

Le disposizioni di esecuzione su una determinata sede o OTC rilasciate da un cliente sono vincolanti per Banca Intesa. I clienti consentono in via generale alla Banca di autorizzare i *broker* all'esecuzione al di fuori di un mercato regolamentato o di un MTF.

Al fine di rendere applicabili le condizioni di trasmissione degli ordini anzidette, la Banca provvede a concordare con Banca Intesa la ricezione periodica o su richiesta del *Compliance Officer* delle evidenze relative al rispetto delle rispettive strategie di esecuzione, con particolare riferimento al rispetto della gerarchia dei fattori di esecuzione in relazione alle caratteristiche degli ordini ricevuti (l'analisi di tali evidenze formerà la base informativa della valutazione annuale della strategia di trasmissione da parte della Banca, di cui alla successiva Sezione V del presente documento).

Titoli del debito pubblico italiano offerti in Asta

Per quanto attiene ai titoli del debito pubblico oggetto di emissione sul "primario" la Banca agisce in conto proprio, raccogliendo le richieste di prenotazione BOT in asta effettuate dalla clientela e comunicando alla stessa le condizioni di prezzo a chiusura dell'asta.

La Banca raccoglie, altresì, le richieste di prenotazione in asta (BTP, CTZ, CCT, etc.) effettuate dalla clientela e comunica alla stessa le condizioni di prezzo a chiusura dell'asta.

"Spezzature di titoli di Stato e altri strumenti finanziari"

La Banca negozia, su richiesta del cliente, ordini relativi a titoli di Stato e ad altri strumenti finanziari inferiori al taglio minimo di mercato (cd. Spezzature), individuando, volta per volta, il canale attraverso il quale tale attività, del tutto residuale e di valore poco significativo, può essere eseguita, in particolare gli ordini, aventi ad oggetto le spezzature di BTP, sono eseguiti sul circuito mercato Offrex Italia (ORI) di Intesa Sanpaolo S.p.A..

Trattazione di strumenti finanziari residuali, non quotati su sedi di negoziazione, detenuti dalla clientela

La clientela potrebbe detenere nel proprio deposito titoli strumenti finanziari non quotati su mercati regolamentati, su MTF o su altre sedi di negoziazione per i quali potrebbe manifestare la necessità di realizzarli; in questo caso la Banca, al fine di soddisfare la richiesta del cliente, ricerca le soluzioni di negoziazione più adatte alla realizzazione del miglior risultato possibile (contattando eventuali market maker, liquidity provider, emittenti, etc. disponibili a negoziare lo strumento finanziario); in tal contesto, la Banca, sulla base della diligenza professionale cui è tenuta, effettua una valutazione di coerenza delle condizioni di prezzo praticate dai negoziatori rispetto alle generali condizioni di mercato applicabili ai titoli oggetto dell'ordine impartito (tenuto conto anche delle loro caratteristiche finanziarie), informando il cliente di eventuali rilevanti divergenze.

Azioni di propria emissione

Le azioni della BdM Banca sono negoziabili sul sistema multilaterale di negoziazione gestito da Vorvel Sim S.p.A. (ex Hi-Mtf Sim S.p.a.) nel comparto Order Driven Azionario (“HI-MTF” o il Mercato). La Banca pertanto trasmette gli ordini raccolti dalle filiali della Banca e della Cassa a Equita SIM, aderente diretto di Vorvel Sim S.p.A. (ex HI-MTF S.p.A.).

Obbligazioni di propria emissione

Le Obbligazioni della BdM Banca sono negoziabili sul sistema multilaterale di negoziazione gestito da Vorvel Sim S.p.A. (ex Hi-Mtf Sim S.p.a.) nel comparto Order Driven Obbligazionario (“HI-MTF” o il Mercato).

La Banca pertanto trasmette gli ordini raccolti dalle filiali della Banca e della Cassa a Equita SIM, aderente diretto di Vorvel Sim S.p.A. (ex HI-MTF), Equita SIM rispetto alle sole obbligazioni “senior” assume anche il ruolo di Specialist garantendo adeguati livelli di liquidità.

Ordini rilasciati tramite canale telematico:

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

Per il servizio di ricezione e trasmissione di ordini a valere sulle predette categorie di strumenti finanziari la Banca ha selezionato come Intermediario Negoziatore di norma Equita SIM, ritenuto idoneo a garantire il raggiungimento del miglior risultato possibile per il cliente, per quanto riguarda gli strumenti azionari quotati sui mercati europei la Banca ha selezionato come intermediario negoziatore di norma Intesa Sanpaolo S.p.A. sulla base del criterio di minimizzazione dei costi, in modo analogo per gli strumenti azionari quotati sui mercati americani ha selezionato Intesa Sanpaolo S.p.a..

In via eccezionale, al fine di garantire la tempestiva esecuzione alle migliori condizioni la Banca si riserva il diritto di utilizzare una controparte tra quelle su menzionate.

La Banca valuta le Sedi di Esecuzione individuate dai mercati regolamentati, caratterizzate da livelli di liquidità ed efficienza idonei a garantire la *best execution* per il cliente.

| TIPOLOGIA STRUMENTO | BROKER SELEZIONATO | SEDI DI ESECUIZIONE |
|---------------------------------------|--------------------|--------------------------------------|
| EQUITY ITALIA | EQUITA SIM | MTA, AIM, MCW, MIV, MTF, MTI, TAH |
| OBBGLIGAZIONARIO QUOTATO IN ITALIA | EQUITA SIM | MOT, EUROMOT, EXTRAMOT, ETLX |

Mercati azionari Europa - Intermediario: Intesa Sanpaolo S.p.A.

| Paesi | Borsa | MERCATI | | |
|------------|-------------|---------|-----|-----|
| | | PAR | AMS | ITF |
| FRANCIA | Parigi | | | |
| OLANDA | Amsterdam | EAM | | |
| BELGIO | Brussel | BRX | | |
| PORTOGALLO | Lisbona | LIS | | |
| GERMANIA | Francoforte | XET | FRA | ITF |
| Paesi | Borsa | MERCATI | | |

| | | | | |
|-----------|------------|-----|--|--|
| SPAGNA | Madrid | MCE | | |
| SVIZZERA | Zurigo | SWX | | |
| FINLANDIA | Helsinki | HEL | | |
| DANIMARCA | Copenaghen | COP | | |
| NORVEGIA | Oslo | OSL | | |

Mercati azionari America - Intermediario: Intesa Sanpaolo S.p.a

| Paesi | Borsa | MERCATI | | | |
|-------------|----------|---------|-----|-----|-----|
| | | NYS | NAS | AMX | NAR |
| STATI UNITI | New York | | | | |

Ordini trasmessi per conto di clienti professionali

Gli ordini rilasciati dai clienti professionali sono trasmessi, in linea generale, secondo la Strategia di Trasmissione delineata nella Sezione III del presente documento e quindi privilegiando il Fattore connesso al Corrispettivo Totale, salvo i casi di esenzione considerati dalla Strategia.

Ordini Pronti Contro Termine

La Banca agisce in qualità di fornitore di liquidità ed esegue l'ordine in contropartita diretta con il cliente.

Ordini trasmessi per conto di portafogli gestiti

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

- dei broker selezionati nell'ambito della strategia di trasmissione degli ordini;
- di All Funds Bank per gli ordini aventi ad oggetto OICR.

La scelta operativa di indirizzare gli ordini aventi ad oggetto OICR esclusivamente tramite la piattaforma fornita da ALL Funds Bank si basa sul presupposto che tale piattaforma fornisce un servizio completo di esecuzione degli ordini su un'unica piattaforma consentendo quindi un maggiore livello di efficienza sia a livello di gestione che sotto il profilo amministrativo e contabile. Tale piattaforma consente l'accesso a un universo di prodotti di investimento collettivo superiore a quello attivabile dalla Banca tramite accordi diretti con le singole società di gestione e consente quindi una più ampia possibilità di diversificazione degli investimenti all'interno delle gestioni patrimoniali individuali.

L'utilizzo della piattaforma non determina alcun aggravio di costi o commissioni, diretti o indiretti, alla clientela gestita.

Sezione V - Verifica e aggiornamento della strategia di esecuzione e trasmissione degli ordini

In conformità alle disposizioni normative di riferimento, la Strategia di Esecuzione e Trasmissione degli Ordini:

- è regolarmente monitorata dagli addetti alle strutture che prestano i servizi di investimento citati in premessa in modo da valutarne l'efficacia;
- è oggetto di specifiche valutazioni da parte della U.O. *Normative Finanziarie*;
- è rivista:
 - in ogni caso, **almeno una volta all'anno**;
 - ogni qualvolta che interviene una **modifica rilevante** che influisce sulla capacità della Banca di ottenere il miglior risultato per i propri clienti e per i clienti della Cassa di Risparmio di Orvieto.

Si precisa che per modifica rilevante si intende un evento significativo che potrebbe influire sui parametri dell'esecuzione alle condizioni migliori, quali costo, prezzo, rapidità, probabilità di esecuzione e regolamento, dimensioni, natura o qualsiasi altra considerazione pertinente all'esecuzione dell'ordine.

Pertanto, in tale circostanza, la Banca valuta se siano effettivamente intervenute modifiche rilevanti e considera l'ipotesi di apportare variazioni all'importanza relativa dei fattori dell'esecuzione alle condizioni migliori per soddisfare il requisito generale dell'esecuzione alle condizioni migliori.

In generale, al fine di controllare l'efficacia della Strategia nonché la qualità dell'esecuzione degli ordini, la Banca:

- controlla l'efficacia delle proprie misure di esecuzione degli ordini e della propria strategia di esecuzione in modo da identificare e, se del caso, correggere eventuali carenze;
- valuta regolarmente se le sedi incluse nella Strategia di Esecuzione degli ordini assicurino il miglior risultato possibile per il cliente o se essa debba modificare le misure adottate, tenendo conto anche delle informazioni pubblicate ai sensi degli articoli 65-septies, comma 6 del D.Lgs. 58/1998 e 45, comma 6-quater del Regolamento Intermediari;
- comunica ai clienti qualsiasi modifica rilevante apportata alle misure per l'esecuzione degli ordini e alla strategia di esecuzione adottata.

Ogni eventuale modifica alla sintesi della Strategia è comunicata ai clienti al dettaglio e a quelli professionali secondo le modalità previste dalla vigente normativa e si intende approvata, salvo comunicazione contraria. Per i Clienti che vi abbiano acconsentito espressamente, tale informativa può essere trasmessa via posta elettronica o messa disponizione tramite il sito *web* della Banca.

Inoltre, si segnala che quando un cliente presenta alla Banca richieste ragionevoli e proporzionate di informazioni sulle politiche o disposizioni applicate e sul modo in cui sono riesaminate, la Banca risponde in modo chiaro ed entro un arco temporale ragionevole.

A seguito dell'attività di revisione della presente Strategia di Trasmissione ed Esecuzione degli ordini, la Banca procederà alla pubblicazione del documento aggiornato sul sito www.bdmbanca.it. La presente Strategia di Trasmissione ed Esecuzione degli Ordini sostituisce la precedente.

Sezione VI – Monitoraggio dell'esecuzione alle migliori condizioni

La Banca verifica 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.

Relativamente ai broker verso i quali sono indirizzati gli ordini in best execution dei clienti la Banca effettua con cadenza annuale la verifica del processo finalizzato al raggiungimento del miglior risultato possibile.

La Banca seleziona un congruo numero di ordini in best execution tra quelli inviati ai relativi broker, inviando a questi ultimi formale richiesta di fornire prova sulla qualità dell'esecuzione.

La Banca verifica l'esito della richiesta e porta all'attenzione della controparte di mercato eventuali anomalie o dubbi al fine di un costante miglioramento del servizio.

Le attività di verifica sopra descritte, propedeutiche anche alla revisione annuale, sono svolte dall'U.O. Marketing Operativo e Wealth Management.

Eventuali scostamenti/anomalie riscontrati durante lo svolgimento di tali controlli, vengono tempestivamente comunicati alla U.O. Normative Finanziarie, ai fini della individuazione delle necessarie azioni/misure correttive da intraprendere (es. revisione dei broker prescelti, ecc.).

Allegati – Sedi di esecuzione/Circuiti di regolamento

BEST EXECUTION LINEE GUIDA:

Titoli obbligazionari

- *Titoli obbligazionari quotati sui mercati domestici e quindi Mercato di Riferimento individuato nel mercato domestico.*

Strategia di esecuzione, come segue:

Titoli Governativi:

Best Execution dinamica - MOT / extraMOT, Euro TLX, Vorvel (ex Hi-MTF), Tradeweb MTF (10.000 Eur >= Ordini Size <=300.000 eur), **Bloomberg MTF e BondVision MTF** (ordini Size >300.000 Eur).

Ordini Size Controvalore Nominale

Titoli non Governativi:

Best Execution dinamica - MOT / extraMOT, Euro TLX, Vorvel (ex Hi-MTF), Tradeweb MTF (10.000 Eur >= Ordini Size <=150.000 eur), **Bloomberg MTF e BondVision MTF** (ordini >150.000 Eur).

Ordini Size Controvalore Nominale

| Sedi di esecuzione Strumenti di debito | Country Code | Circuito di regolamento | Tipologia di sede di esecuzione | Mercati strategici |
|---|-----------------|--|------------------------------------|--------------------|
| Mercato Telematico Obbligazioni e Titoli di Stato (MOT) | ITA | Monte Titoli | Mercato regolamentato | ▪ |
| ExtraMOT | ITA | Clearstream / Euroclear | MTF | ▪ |
| EuroTLX | ITA | MonteTitoli - Clearstream/ Euroclear | MTF | ▪ |
| Vorvel (ex Hi-MTF) | ITA | Titoli domestici: Monte Titoli; altri titoli: Clearstream | MTF | ▪ |
| Tradeweb | NL | Clearstream/ Euroclear | MTF | |
| BTFE | NL | Clearstream/ Euroclear | MTF | |
| MTS-BondVision | ITA | MonteTitoli - Clearstream/ Euroclear – National Bank of Belgium – National Bank of Greece –Iberclear – | MTF | |

Titoli Azionari

- *Titoli azionari aventi Euronext Milan (MTA) come Mercato di Riferimento – Mercato strategico*

Strategia di esecuzione su :

Best Execution dinamica – Euronext Milan (MTA), CBOE Equities Europe NL (DXE), Turquoise Europe e Aquis Europe.

| Sedi di esecuzione Strumenti di Capitale Azioni e certificati di deposito | Country Code | Circuito di regolamento | Tipologia di sede di esecuzione | Mercati strategici |
|---|--------------|---|---------------------------------|--------------------|
| Euronext Milan | ITA | T2S-Monte Titoli | Mercato regolamentato | ▪ |
| CBOE NL (DXE) | NLD | Titoli LSE: CREST-Clearstream-Lux; Titoli Xetra: T2S-Deutsche Boerse Clearing; Titoli Euronext Amsterdam: T2S-NECIGEF-Euroclear Nederland ; Titoli Euronext Parigi: T2S-Sicovam-Euroclear France; Titoli Euronext Bruxelles: T2S-BNB; Titoli SWX: SegalInterSettle (SIS); Titoli Stockholm Stock Exchange: SIX CLEAR VPC AB; Titoli Helsinki Stock Exchange: Finnish Central Securities Depository LTD; Titoli Oslo Stock Exchange: VPS Verdipapirenstralen; Titoli Copenhagen Stock Exchange: VP; Titoli Wiener Boerse AG: Osterreichische Kontrollbank AG; Titoli Euronext Milan T2S-Monte Titoli; Titoli SIBE:T2S-Iberclear; Titoli Euronext Lisbona: T2S-Interbolsa | MTF | ▪ |

| Sedi di esecuzione Strumenti di Capitale Azioni e certificati di deposito | Country Code | Circuito di regolamento | Tipologia di sede di esecuzione | Mercati strategici |
|---|-----------------|--|------------------------------------|-----------------------|
| Turquoise Europe | NLD | <p>Titoli LSE: CREST; Titoli Xetra: Deutsche Boerse Clearing; Titoli Euronext Amsterdam: NECIGEF-Euroclear Nederland ; Titoli Euronext Parigi: Sicovam-Euroclear France; Titoli Euronext Bruxelles: BNB; Titoli SWX: SegalInterSettle (SIS); Titoli Stockholm Stock Exchange: VPC AB; Titoli Helsinki Stock Exchange: Finnish Central Securities Depository LTD; Titoli Oslo Stock Exchange: VPS Verdipapirenstralen; Titoli Copenhagen Stock Exchange: VP; Titoli Wiener Boerse AG: Österreichische Kontrollbank AG; Titoli Euronext Milan: Monte Titoli; Titoli SIBE: Iberclear; Titoli Euronext Lisbona: Interbolsa</p> | MTF | ▪ |
| Aquis Europe | FRA | <p>Titoli LSE: CREST; Titoli Xetra: Deutsche Boerse Clearing; Titoli Euronext Amsterdam: NECIGEF-Euroclear Nederland ; Titoli Euronext Parigi: Sicovam-Euroclear France; Titoli Euronext Bruxelles: BNB; Titoli SWX: SegalInterSettle (SIS); Titoli Stockholm Stock Exchange: VPC AB; Titoli Helsinki Stock Exchange: Finnish Central Securities Depository LTD; Titoli Oslo Stock Exchange: VPS Verdipapirenstralen; Titoli Copenhagen Stock Exchange: VP; Titoli Wiener Boerse AG: Österreichische Kontrollbank AG; Titoli MTA: Monte Titoli; Titoli SIBE: Iberclear; Titoli Euronext Lisbona: Interbolsa</p> | MTF | ▪ |

Sedi di esecuzione/Circuiti di regolamento

La Banca accede, tramite i broker selezionati, ad un elenco completo di mercati come indicato nelle tabelle di seguito riportate:

| Sedi di esecuzione Strumenti di debito | Country Code | Circuito di regolamento | Tipologia di sede di esecuzione | Mercati strategici |
|---|-----------------|--|--|--------------------|
| Mercato Telematico Obbligazioni e Titoli di Stato (MOT) | ITA | Monte Titoli | Mercato regolamentato | ▪ |
| ExtraMOT | ITA | Clearstream/Euroclear | MTF | ▪ |
| EuroTLX | ITA | MonteTitoli - Clearstream/ Euroclear | MTF | ▪ |
| BTFE | NL | Clearstream/ Euroclear | MTF | |
| Vorvel (ex Hi-MTF) | ITA | Titoli domestici: Monte Titoli; altri titoli: Clearstream | MTF | ▪ |
| Market Axess | NL | Clearstream/ Euroclear | MTF | |
| MTS-BondVision | ITA | MonteTitoli - Clearstream/ Euroclear – National Bank of Belgium – National Bank of Greece –Iberclear - | MTF | |
| Tradeweb | NL | Clearstream/ Euroclear | MTF | |
| Euronext Cash Lisbon | PRT | ESES | Mercato regolamentato | |
| Xetra | DEU | Clearstream | Mercato regolamentato | |
| Euronext Cash Amsterdam | NLD | ESES | Mercato regolamentato | |
| Euronext Cash Bruxelles | BEL | ESES | Mercato regolamentato | |
| Euronext Cash Parigi | FRA | ESES | Mercato regolamentato | |
| Six Swiss Exchange | CHE | SegalInterSettle (SIS) | Mercato Extra Ue Mercato equiparato | |
| Boerse Berlin | DEU | Clearstream | Mercato regolamentato | |
| Deutsche Boerse AG | DEU | Clearstream | Mercato regolamentato | |
| Boerse Munich | DEU | Clearstream | Mercato regolamentato | |
| Boerse Stuttgart | DEU | Clearstream | Mercato regolamentato | |

| Sedi di esecuzione Strumenti di Capitale Azioni e certificati di deposito | Country Code | Circuito di regolamento | Tipologia di sede di esecuzione | Mercati strategici |
|---|-----------------|-------------------------|------------------------------------|-----------------------|
| Euronext Milan | ITA | T2S-Monte Titoli | Mercato regolamentato | ▪ |
| Euronext Growth Milano | ITA | T2S-Monte Titoli | MTF | ▪ |
| Euronext MIV Milano | ITA | T2S-Monte Titoli | Mercato regolamentato | ▪ |
| Borsa Italiana Equity MTF (HTMA- GEM) | ITA | T2S-Monte titoli | MTF | ▪ |
| HI-MTF (HMOD) | ITA | T2S-Monte titoli | MTF | ▪ |

| Sedi di esecuzione | | | | |
|----------------------------------|--------------|---|---------------------------------|--------------------|
| Strumenti di Capitale | Country Code | Circuito di regolamento | Tipologia di sede di esecuzione | Mercati strategici |
| Azioni e certificati di deposito | | | | |
| | | | | |
| Xetra | DEU | T2S Clearstream Banking Frankfurt | Mercato regolamentato | ▪ |
| Euronext Cash Amsterdam | NLD | T2S ESES | Mercato regolamentato | ▪ |
| Euronext Cash Bruxelles | BEL | T2S ESES | Mercato regolamentato | ▪ |
| Euronext Cash Parigi | FRA | T2S ESES | Mercato regolamentato | ▪ |
| EuroTLX | ITA | MonteTitoli - Clearstream/ Euroclear | MTF | ▪ |
| CBOE UK (Bats Chi-X) | GBR | Titoli LSE: CREST-Clearstream Lux-Euroclear; Titoli Xetra: T2S-Deutsche Boerse Clearing; Titoli Euronext Amsterdam: T2S-NECIGEF-Euroclear Nederland ; Titoli Euronext Parigi: T2S-Sicovam-Euroclear France; Titoli Euronext Bruxelles: T2S-BNB; Titoli SWX: SegalInterSettle (SIS); Titoli Stockholm Stock Exchange: SIX Clear VPC AB; Titoli Helsinki Stock Exchange: Finnish Central Securities Depository LTD; Titoli Oslo Stock Exchange: VPS Verdipapirenstralen; Titoli Copenhagen Stock Exchange: VP; Titoli Wiener Boerse AG: Osterreichische Kontrollbank AG; Titoli Euronext Milan : T2S-Monte Titoli; Titoli SIBE: T2S-Iberclear; Titoli Euronext Lisbona: T2S-Interbolsa | MTF | |
| CBOE NL (DXE) | NLD | Titoli LSE: CREST-Clearstream Lux-Euroclear; Titoli Xetra: T2S-Deutsche Boerse Clearing; Titoli Euronext Amsterdam: T2S-NECIGEF-Euroclear Nederland ; Titoli Euronext Parigi: T2S-Sicovam-Euroclear France; Titoli Euronext Bruxelles: T2S-BNB; Titoli SWX: SegalInterSettle (SIS); Titoli Stockholm Stock Exchange: SIX CLEAR VPC AB; Titoli Helsinki Stock Exchange: Finnish Central Securities Depository LTD; Titoli Oslo Stock Exchange: VPS Verdipapirenstralen; Titoli Copenhagen Stock Exchange: VP; Titoli Wiener Boerse AG: Osterreichische Kontrollbank AG; Titoli Euronext Milan: T2S-Monte Titoli; Titoli SIBE:T2S-Iberclear; Titoli Euronext Lisbona: T2S-Interbolsa | MTF | ▪ |

| Sedi di esecuzione | | | | |
|---|--------------|---|---------------------------------|--------------------|
| Strumenti di Capitale Azioni e certificati di deposito | Country Code | Circuito di regolamento | Tipologia di sede di esecuzione | Mercati strategici |
| London Stock Exchange | GBR | CREST - Uk Gilts in CGO (Central Gilt Office) | Mercato regolamentato | ▪ |
| London Stock Exchange - International Order Book | GBR | Clearstream/ Euroclear | Mercato regolamentato | ▪ |
| London Stock Exchange SEAQ | GBR | London Stock Exchange - SEAQ | Mercato regolamentato | ▪ |
| Turquoise | GBR | Titoli LSE: CREST; Titoli Xetra: Deutsche Boerse Clearing; Titoli Euronext Amsterdam: NECIGEF- Euroclear Nederland ; Titoli Euronext Parigi: Sicovam-Euroclear France; Titoli Euronext Bruxelles: BNB; Titoli SWX: SegalInterSettle (SIS); Titoli Stockholm Stock Exchange: VPC AB; Titoli Helsinki Stock Exchange: Finnish Central Securities Depository LTD; Titoli Oslo Stock Exchange: VPS Verdipapirenstralen; Titoli Copenhagen Stock Exchange: VP; Titoli Wiener Boerse AG: Osterreichische Kontrollbank AG; Titoli Euronext Milan: Monte Titoli; Titoli SIBE: Iberclear; Titoli Euronext Lisbona: Interbolsa | MTF | ▪ |
| Turquoise Europe | NLD | Titoli LSE: CREST; Titoli Xetra: Deutsche Boerse Clearing; Titoli Euronext Amsterdam: NECIGEF- Euroclear Nederland ; Titoli Euronext Parigi: Sicovam-Euroclear France; Titoli Euronext Bruxelles: BNB; Titoli SWX: SegalInterSettle (SIS); Titoli Stockholm Stock Exchange: VPC AB; Titoli Helsinki Stock Exchange: Finnish Central Securities Depository LTD; Titoli Oslo Stock Exchange: VPS Verdipapirenstralen; Titoli Copenhagen Stock Exchange: VP; Titoli Wiener Boerse AG: Osterreichische Kontrollbank AG; Titoli Euronext Milan: Monte Titoli; Titoli SIBE: Iberclear; Titoli Euronext Lisbona: Interbolsa | MTF | ▪ |
| Bolsa de Madrid | ESP | IberClear | Mercato regolamentato | |
| Euronext Cash Lisbon | PRT | Intelbolsa | Mercato regolamentato | |
| Six Swiss Exchange | CHE | SIX Clear | Mercato Extra UE | |
| American Stock Exchange | USA | DTC - Depository Trust Company | Mercato extra UE | |
| New York Stock Exchange | USA | DTC - Depository Trust Company | Mercato extra UE | |
| National Association of Securities Dealers Automated Quotation (NASDAQ) | USA | DTC - Depository Trust Company | Mercato extra UE | ▪ |

| Sedi di esecuzione | Country Code | Circuito di regolamento | Tipologia di sede di esecuzione | Mercati strategici |
|---|--------------|---|---------------------------------|--------------------|
| Strumenti di Capitale | | | | |
| Azioni e certificati di deposito | | | | |
| Pink Sheets | USA | DTC - Depository Trust Company | Mercato extra UE | |
| OTC Bulletin Board | USA | DTC - Depository Trust Company | Mercato extra UE | |
| Nasdaq OMX Nordic Exchange ± Copenhagen | DNK | VP (the Danish Securities Centre) | Mercato regolamentato | |
| Nasdaq OMX Nordic Exchange ± Helsinki | FIN | Finnish Central Securities Depository LTD | Mercato regolamentato | ▪ |
| Oslo Bors Asa | NOR | VPS - Verdipapirenstralen | Mercato regolamentato | |
| Nasdaq OMX Nordic Exchange ± Stockholm | SWE | VPC AB | Mercato regolamentato | |
| Toronto Stock Exchange | CAN | CUID - CDS Clearing and Depository Services INC | Mercato extra UE | |
| TSX Venture Exchange | CAN | CUID - CDS Clearing and Depository Services INC | Mercato extra UE | |
| Irish Stock Exchange | IRL | CREST - Euroclear UK and Ireland LTD | Mercato regolamentato | |
| Wiener Boerse AG | AUT | Osterreichische Kontrollbank AG | Mercato regolamentato | |
| Athens Exchange SA | GRC | Hellenic Exchanges SA | Mercato regolamentato | |
| Tokyo Stock Exchange | JPN | Japan Securities Japan Securities Depository Center, INC | Mercato extra UE | |
| Jasdaq Securities Exchange | JPN | Japan Securities Depository Center, INC | Mercato extra UE | |
| Australian Securities Exchange limited | AUS | ASX Limited | Mercato extra UE | |
| Stock Exchange of Hong Kong Limited | HKG | CCASS - Hong Kong Securities Clearing Company Limited | Mercato extra UE | |
| Warsaw Stock Exchange | POL | National Depositary for Securities | Mercato regolamentato | |
| Budapest Stock Exchange | HUN | KELER - Kozponti Elszamolohaz ES Ertektar (Budapest), ZRT | Mercato regolamentato | |
| New Zealand Stock Exchange Ltd | NLZ | Reserve Bank of New Zealand | Mercato extra UE | |

| Sedi di esecuzione | Country Code | Circuito di regolamento | Tipologia di sede di esecuzione | Mercati strategici |
|----------------------------------|--------------|--|---------------------------------|--------------------|
| Strumenti di Capitale | | | | |
| Azioni e certificati di deposito | | | | |
| Boerse Berlin | DEU | Deutsche Boerse Clearing | Mercato regolamentato | |
| Deutsche Boerse AG | DEU | Deutsche Boerse Clearing | Mercato regolamentato | |
| Boerse Munich | DEU | Deutsche Boerse Clearing | Mercato regolamentato | |
| Boerse Stuttgart | DEU | Deutsche Boerse Clearing | Mercato regolamentato | |
| Aquis | GBR | Titoli LSE: CREST; Titoli Xetra: Deutsche Boerse Clearing; Titoli Euronext Amsterdam: NECIGEF- Euroclear Nederland ; Titoli Euronext Parigi: Sicovam-Euroclear France; Titoli Euronext Bruxelles: BNB; Titoli SWX: SegalInterSettle (SIS); Titoli Stockholm Stock Exchange: VPC AB; Titoli Helsinki Stock | MTF | |

| Sedi di esecuzione Strumenti di Capitale Azioni e certificati di deposito | Country Code | Circuito di regolamento | Tipologia di sede di esecuzione | Mercati strategici |
|---|--------------|--|---------------------------------|--------------------|
| Aquis Europe | FRA | Titoli LSE: CREST; Titoli Xetra: Deutsche Boerse Clearing; Titoli Euronext Amsterdam: NECIGEF- Euroclear Nederland ; Titoli Euronext Parigi: Sicovam-Euroclear France; Titoli Euronext Bruxelles: BNB; Titoli SWX: SegalInterSettle (SIS); Titoli Stockholm Stock Exchange: VPC AB; Titoli Helsinki Stock | MTF | |

| Sedi di esecuzione Fondi Aperti e Prodotti | | |
|---|--------------|---------------------------------|
| indicizzati quotati (fondi ETF, note ETN e merci ETC) | Country Code | Tipologia di sede di esecuzione |
| Nyse Amex option | USA | Mercato extra UE |
| Chicago Board Options Exchange | USA | Mercato extra UE |
| Philadelphia Options Exchange | USA | Mercato extra UE |
| Nasdaq omx phlx | USA | Mercato extra UE |
| Boston options exchange | USA | Mercato extra UE |
| Sedi di esecuzione Fondi Aperti e Prodotti | | |
| indicizzati quotati (fondi ETF, note ETN e merci ETC) | Country Code | Tipologia di sede di esecuzione |
| Eurex | DEU | Mercato regolamentato |
| NYSE Arca Options | USA | Mercato Extra UE |
| ETF Plus | ITA | Mercato Regolamentato |
| ATFund Market | ITA | MTF |

| Sedi di esecuzione Derivati cartolarizzati | Country Code | Tipologia di sede di esecuzione |
|---|--------------|---------------------------------|
| SeDeX | ITA | Mercato regolamentato |

Tabella Gerarchia dei fattori di Best Execution e ponderazione

| Gerarchia dei fattori | Ponderazione |
|--------------------------------|--------------|
| Corrispettivo totale 95% | 95% |
| Probabilità di esecuzione 2,5% | 2,50% |
| Rapidità di esecuzione 2,5% | 2,50% |