

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

INFORMAZIONI GENERALI

Nel rispetto della Direttiva 2014/65/UE del Regolamento (UE) n.600/2014 ("MiFID II" e "MiFIR") dei Regolamenti delegati (UE) 565/2017 e 576/2017, 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.

I contenuti presenti nella strategia di esecuzione e trasmissione di ordini di Equita Sim di cui all'Allegato A si applicano a tutta clientela di Banca Valsabbina indipendentemente dalla loro classificazione.

* * * * *

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 al Equita Sim S.p.A. (di seguito Equita Sim) - il Negoziatore.

Negoziatori

Banca Valsabbina trasmette gli ordini ricevuti a EQUITA SIM S.p.A., selezionata 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, EQUITA SIM 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, EQUITA SIM provvederà a darvi esecuzione direttamente ovvero a trasmetterlo, a sua volta, ad altri negozianti.

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

Istruzioni specifiche del cliente

Nel caso in cui il cliente impartisca l'ordine con una specifica istruzione, l'ordine stesso verrà trasmesso a EQUITA SIM con l'istruzione data dal cliente; ne consegue che EQUITA SIM dovrà eseguire l'ordine, ovvero trasmetterlo ad altri negozianti, 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 EQUITA SIM 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.

* * * * *

SERVIZIO DI NEGOZIAZIONE IN 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 ivi inclusi pronti contro termine. 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.

* * * * *

HOME BANKING E MOBILE

In caso di operatività attraverso i servizi "Home Banking e Mobile" (a seguito di apposita sottoscrizione del Contratto di Banca Virtuale con attive le funzione di trading on line), i mercati di esecuzione degli ordini sono predeterminati da Banca Valsabbina.

* * * * *

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.

Sarà cura della Banca comunicare al Cliente, mediante invio di un aggiornamento del presente documento, eventuali variazioni sostanziali che dovessero intervenire.

ALLEGATI

Allegato "A": EXECUTION AND TRANSMISSION POLICY DI EQUITA SIM S.p.A. (EQUITA SIM)

EXECUTION AND TRANSMISSION POLICY DI EQUITA SIM S.p.A. (EQUITA SIM)

I contenuti presenti nella strategia di esecuzione e trasmissione di ordini di Equita Sim di cui all'Allegato A si applicano a tutta la clientela di Banca Valsabbina indipendentemente dalla loro classificazione.

1. PREMESSA

Secondo la Direttiva 2014/65/UE relativa ai Mercati degli Strumenti Finanziari (MiFID II) e le misure di implementazione recate dal Regolamento Delegato (UE) 2017/565 e dal Regolamento Consob n. 20307 del 2018, Equita SIM deve adottare tutte le misure sufficienti per ottenere il miglior risultato possibile per i suoi clienti quando esegue ordini per loro conto.

L'obiettivo di questo documento è quello di fornire adeguate informazioni circa, tra l'altro:

- i fattori utilizzati per selezionare le sedi di esecuzione;
- l'ordine di importanza attribuito a tali fattori;
- il modo attraverso il quale i fattori sono presi in esame come parte delle misure sufficienti per ottenere il miglior risultato possibile per il cliente;
- una sintesi del processo di selezione delle sedi di esecuzione, delle strategie impiegate, delle procedure e dei processi utilizzati per analizzare la qualità dell'esecuzione ottenuta; e
- il modo in cui Equita SIM monitora e verifica che siano stati ottenuti i risultati migliori possibili per i clienti.

2. DESTINATARI

La presente strategia di esecuzione e trasmissione degli ordini *si applica ai clienti professionali di Equita SIM.*

3. EXECUTION POLICY**3.1 QUALITÀ DELL'ESECUZIONE**

Nell'esecuzione degli ordini per conto di un Cliente, Equita SIM si è dotata di procedure volte a ottenere il miglior risultato possibile, considerando tutti i fattori che concorrono a delineare la qualità dell'eseguito, come riportato nei paragrafi successivi.

Al fine di rispettare gli interessi del Cliente nell'esecuzione degli ordini nell'ottica di raggiungere le condizioni a lui più favorevoli, Equita SIM ha adottato tutte le misure sufficienti al fine di ottenere in via continuativa il miglior risultato possibile in modo duraturo, non comportando tuttavia la normativa l'obbligo di raggiungerlo per ogni singolo ordine eseguito.

3.2 FATTORI PRESI IN CONSIDERAZIONE E LORO IMPORTANZA RELATIVA

Per determinare le modalità di esecuzione degli ordini, Equita SIM terrà in considerazione i seguenti fattori indicati in ordine di importanza relativa:

1. corrispettivo totale;
2. dimensioni e/o natura dell'ordine;
3. probabilità di esecuzione; e regolamento;
4. velocità di esecuzione;
5. ogni altra considerazione rilevante per una efficiente esecuzione dell'ordine.

Equita SIM attribuisce di norma priorità alla "total consideration" (intesa come prezzo dello strumento finanziario e costo dell'esecuzione). Pertanto, in assenza di diverse e specifiche istruzioni, Equita SIM opererà dando importanza marginale agli altri fattori di esecuzione. Tuttavia, in talune specifiche circostanze, può essere più appropriato che il peso relativo di uno o più degli altri fattori (i.e. dimensione dell'ordine, probabilità di esecuzione, velocità di esecuzione,) risulti maggiore rispetto alla "total consideration" al fine di conseguire il miglior risultato possibile.

Di seguito, sono fornite indicazioni più specifiche sulla base della singola classe di strumenti finanziari.

Qualora vi sia più di una venue per l'esecuzione di un ordine, Equita, per determinare il miglior risultato, tiene conto anche delle commissioni caricate per il servizio reso al cliente in funzione della venue di esecuzione.

3.3 SEDI DI ESECUZIONE

Equita SIM ha individuato varie sedi ("execution venues" o "venues") sulle quali poter eseguire gli ordini ricevuti dai clienti. Le venues individuate possono essere rappresentate da:

- a) mercati regolamentati;
- b) sistemi multilaterali di negoziazione ("MTF");
- c) sistemi organizzati di negoziazione ("OTF"); nonché
- d) internalizzatori sistematici.

Nella scelta delle venues, Equita prende in esame i seguenti elementi in ordine di importanza relativa:

- (a) la qualità dei prezzi espressi su base duratura;
- (b) le modalità di formazione del prezzo, nell'ambito di ciascuna di esse, verificando tempo per tempo la liquidità e lo spessore;
- (c) costi e modalità di regolamento, inclusa la presenza di sistemi di compensazione e il loro funzionamento.

In assenza di istruzioni particolari del cliente, Equita SIM esegue solitamente l'ordine - una volta ricevuto - sulla **venue di riferimento** (ossia la venue ritenuta più significativa in termini di liquidità e probabilità di esecuzione. Tuttavia, Equita SIM può, se le circostanze del caso (es. caratteristiche dell'ordine, condizioni presenti sulle diverse venue, ecc.) rendono tale soluzione preferibile nell'interesse del cliente:

- (i) eseguire l'ordine su una (o più) delle venues dalla stessa selezionate (ordini "care") - eseguendo solitamente l'ordine sulla venue di riferimento;
- (ii) utilizzare il proprio "smart order router" ("SOR") per definire la scelta delle sedi di esecuzione;
- (iii) trasmettere l'ordine ad un negoziatore terzo, il quale provvede all'esecuzione dell'ordine stesso nelle sedi di esecuzione da quest'ultimo individuate in base alla propria strategia di esecuzione degli ordini.

Per chiarezza, si precisa che l'eventuale richiesta di eseguire un ordine in modalità "curando" implica che Equita deciderà in modo discrezionale (ma conformemente alla presente policy) le modalità di esecuzione dell'ordine (c.d. ordini "care" o "worked orders"). In particolare, l'addetto, per la gestione dell'ordine, può, se ritenuto opportuno, utilizzare appositi algoritmi di negoziazione.

Nel caso in cui Equita SIM non sia aderente al mercato l'ordine verrà trasmesso ad un altro intermediario. In tal caso l'operatore potrà decidere di gestire l'ordine direttamente¹ oppure avvalersi dell'altro intermediario, che gestirà l'ordine in base ai principi contenuti nella sua execution policy².

Eventuali istruzioni specifiche del cliente in relazione a tali ordini prevarranno sulla normale strategia di esecuzione di Equita SIM, come descritto al paragrafo 3.6.

Nel caso in cui il Cliente abbia prestato il proprio consenso esplicito alla esecuzione dell'ordine al di fuori di una sede di negoziazione (ovvero un mercato regolamentato, un MTF o un OTF) sarà possibile eseguire gli ordini anche OTC (es. utilizzando market makers, liquidity providers o il conto proprio di Equita SIM). Al riguardo, si rimanda al part. 3.5.

Ad oggi, Equita SIM non agisce come internalizzatore sistematico.

La lista completa ed aggiornata delle sedi di esecuzione cui Equita SIM ha accesso è riportata in Appendice 1 del presente documento.

3.4 INTERCONNESSIONE DIRETTA AL MERCATO ("DMA" O "DIRECT MARKET ACCESS")

Quando il cliente utilizza l'«interconnessione diretta al mercato», può individuare i parametri di negoziazione per ogni ordine, ma non l'esatta frazione di secondo dell'immissione dell'ordine sulla sede di esecuzione³. Tali parametri, se inseriti, costituiscono delle istruzioni specifiche alle quali Equita SIM deve attenersi.

Per l'esecuzione, il cliente può alternativamente:

- (i) inviare l'ordine nella sede di esecuzione individuata, oppure
- (ii) inviare l'istruzione specifica di eseguire l'ordine su più sedi.

Gli ordini ricevuti per il tramite dell'interconnessione verranno eseguiti in base alle istruzioni ricevute e nel rispetto della Execution and Transmission Policy.

¹ In tal caso l'ordine verrà eseguito nel rispetto dei principi contenuti nella Execution Policy della SIM.

² In tal caso trova applicazione quanto previsto nel capitolo 4

³ Il servizio offerto non si qualifica come Direct Electronic Access ("DEA"), poiché il cliente non può esercitare la propria discrezionalità in merito alla frazione di secondo dell'immissione dell'ordine sulla sede di esecuzione.

3.5 ESECUZIONE AL DI FUORI DEI MERCATI REGOLAMENTATI, MTF O IS (ES. NEGOZIAZIONE IN CONTO PROPRIO)

È possibile che - in particolari contesti - il miglior risultato per il cliente possa essere raggiunto eseguendo in tutto o in parte l'ordine al di fuori delle indicate sedi di negoziazione (ad esempio, incrociando l'ordine con un ordine di segno opposto di un altro cliente, ovvero eseguendo l'ordine in contropartita con la proprietà della SIM).

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

- è possibile ottenere un corrispettivo totale migliore;
- non c'è liquidità sufficiente per eseguire tempestivamente l'ordine;
- vi sarebbe un eccessivo impatto sul prezzo di mercato determinato dall'esecuzione dell'ordine stesso.
- l'esecuzione fuori mercato è stata concordata precedentemente con il cliente o deriva da specifiche istruzioni fornite dal cliente.

Quando un ordine viene eseguito al di fuori di una sede di negoziazione (ovvero un mercato regolamentato, un MTF o un OTF), Equita SIM non può eliminare il rischio che la controparte non adempia, nei termini stabiliti, alle proprie obbligazioni (es. consegna degli strumenti, pagamento del controvalore).

3.6 ISTRUZIONI SPECIFICHE

Nel caso in cui il Cliente dia specifiche istruzioni di esecuzione degli ordini, inclusi gli ordini "care", esse prevarranno sulla normale strategia di esecuzione di Equita SIM. Di conseguenza potranno impedire ad Equita SIM di adottare in tutto o in parte le misure che essa prevede per ottenere il miglior risultato possibile per l'esecuzione dell'ordine ricevuto (per quanto riguarda gli elementi oggetto di tali istruzioni). Ciò può verificarsi anche nel caso in cui il cliente immetta le istruzioni tramite DMA. Eventuali specifiche istruzioni possono essere conferite dal cliente per l'utilizzo del set di algoritmi definiti da Equita SIM.

Per quanto riguarda gli ordini con istruzione "curando" se il cliente non conferisce ulteriori specifiche istruzioni sulle modalità da porre in essere per l'esecuzione dell'ordine stesso, Equita SIM agisce con piena discrezionalità.

3.7 ECCEZIONI ALLA BEST EXECUTION

Oltre che in caso di specifiche istruzioni del cliente (par. 3.6), Equita SIM non sarà tenuta a fornire la *best execution* e quindi la presente *Execution Policy* non trova applicazione per le seguenti operazioni:

- il cliente è una controparte qualificata.
- nel caso in cui Equita fornisca una quotazione (c.d. request for quote) 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;
- operazioni personalizzate per i quali il mercato non offre alternative comparabili.

3.8 ESECUZIONE DEGLI ORDINI: DERIVATI OTC

In relazione alla prestazione del servizio di negoziazione per conto proprio di ordini aventi ad oggetto strumenti Derivati OTC, la SIM ha posto in essere meccanismi efficaci al fine di ottenere il miglior risultato possibile per i Clienti, avendo riguardo ai seguenti fattori di esecuzione in ordine decrescente:

- rapidità e probabilità di esecuzione e regolamento;
- corrispettivo totale: prezzo e costi;
- natura e dimensione dell'ordine;
- valutazioni qualitative.

Quando la SIM esegue in contropartita diretta un ordine per conto di un cliente professionale avente ad oggetto strumenti Derivati OTC, la rapidità e la probabilità di esecuzione e regolamento, che rappresenta il primo fattore di Best Execution, è ottenuta eseguendo l'ordine in conto proprio, date le caratteristiche di illiquidità che generalmente contraddistinguono tali strumenti finanziari.

Con riferimento al secondo fattore (corrispettivo totale associato all'esecuzione) l'addetto deve tenere in considerazione che:

- a. si fa riferimento al costo complessivo dell'operazione, il quale è solitamente determinato sulla base di un valore teorico a partire da dati di mercato e modelli matematici interni eventualmente parametrati con quelli normalmente utilizzati dagli intermediari professionali e da investitori istituzionali;
- b. nel prezzo applicato al cliente professionale sono compresi anche i costi tipicamente riconducibili alla neutralizzazione dei rischi di mercato (c.d. costo di copertura), al funding, alla componente di rischio creditizio associata alla transazione, alla remunerazione del servizio offerto in termini di certezza di esecuzione, nonché alla dimensione dell'ordine e alla sua durata;
- c. in caso di operazioni complesse, ovvero aventi ad oggetto parametri o strumenti finanziari non liquidi, il prezzo finale è comprensivo dei costi associati al rischio di liquidità del derivato.

4. TRANSMISSION POLICY

4.1 ESECUZIONE DEGLI ORDINI ALLE MIGLIORI CONDIZIONI POSSIBILI - CRITERI GENERALI

Nello svolgimento del servizio di ricezione e trasmissione di ordini, la SIM non esegue l'ordine direttamente, ma trasmette gli ordini ad un broker terzo (sia tramite DMA, sia tramite altri mezzi quali, ad esempio, il telefono).

I broker, nel caso in cui vengano delegati da Equita SIM alla gestione dell'esecuzione ordine, effettueranno la negoziazione coerentemente alla loro strategia di esecuzione.

4.2 MODALITÀ DI SELEZIONE DEI BROKER

La selezione dei *broker* di cui Equita SIM si avvale è condotta individuando, tra gli operatori che consentono un accesso a più sedi di esecuzione, quelli con una *execution policy* coerente con quella di Equita SIM ed appropriati livelli di servizio. Pertanto, viene verificato che i fattori prezzo e costi siano ai primi posti in termini di importanza. Equita SIM seleziona inoltre i broker in base a criteri di qualità dell'esecuzione, economicità, efficienza, specializzazione ed affidabilità. La selezione determina la creazione dell'elenco dei broker che la SIM può utilizzare (cd. broker list).

Nel caso in cui vi siano nella broker list più broker in grado di eseguire gli ordini del cliente l'individuazione dello specifico intermediario a cui trasmettere l'ordine del cliente avviene prendendo in considerazione i seguenti fattori (in ordine di importanza):

1. commissioni e costi;
2. dimensione dell'ordine;
3. affidabilità patrimoniale, operativa e di regolamento;
4. capacità tecnologica;
5. capacità del broker di accedere a più mercati e strumenti.

Il tipo di cliente, la tipologia (o natura) dell'ordine, l'eventuale impatto sul mercato, le modalità di esecuzione, le istruzioni del cliente e altre variabili possono contribuire a variare l'importanza relativa dei fattori citati.

La scelta del broker con il quale operare avviene avendo riguardo all'interesse del cliente.

Equita SIM può avvalersi di più broker, a seconda della loro specializzazione in specifiche sedi di esecuzione o nell'esecuzione di particolari operazioni (es. basket, trading algoritmico).

La lista dei brokers di cui Equita SIM si avvale è riportata in Appendice 2 del presente documento.

5. REVISIONE E MONITORAGGIO - PUBBLICAZIONE DELLE SEDI

Equita SIM conduce un costante *monitoraggio* dell'efficacia delle misure attuate per ottenere il miglior risultato possibile per il cliente e, in particolare, verifica la qualità dell'esecuzione degli ordini.

Inoltre, *riesamina* almeno annualmente (nonché, in ogni caso, al verificarsi di circostanze rilevanti, tali da influire sulla capacità della SIM di continuare a ottenere il miglior risultato possibile per il cliente) la propria strategia di esecuzione e trasmissione degli ordini.

Sul sito www.equita.eu (sezione Mifid II) sarà disponibile e regolarmente aggiornata la presente policy nonché l'elenco delle sedi di esecuzione cui la SIM ha accesso e dei broker utilizzati.

Le modifiche rilevanti alle strategie saranno comunicate ai clienti nelle modalità concordate.

Equita SIM pubblica, con frequenza annuale e per ciascuna classe di strumenti finanziari, le prime cinque sedi di esecuzione per volume di contrattazioni in cui ha eseguito ordini di clienti nell'anno precedente unitamente a informazioni sulla qualità di esecuzione ottenuta. Con analoga frequenza e per ciascuna classe di strumenti finanziari, Equita SIM pubblica le prime cinque imprese di investimento per volume di contrattazioni alle quali ha trasmesso o presso le quali ha collocato ordini dei clienti a fini di esecuzione nell'anno precedente, includendo informazioni sulla qualità di esecuzione ottenuta.

6. AGGREGAZIONE DEGLI ORDINI

Equita SIM, 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.

È stabilita e applicata una strategia di assegnazione degli ordini che prevede un'assegnazione equa degli ordini e delle operazioni aggregati, e regola il modo in cui il volume e il prezzo degli ordini determinano le assegnazioni e il trattamento delle esecuzioni parziali.

Qualora Equita SIM aggrega operazioni per conto proprio con uno o più ordini di clienti, non verranno assegnate le negoziazioni connesse in un modo pregiudizievole per il cliente.

Quando Equita SIM aggrega un ordine di un cliente con un'operazione per conto proprio e l'ordine aggregato è eseguito parzialmente, Equita SIM assegna le negoziazioni connesse prima al cliente che a sé stessa. Quando Equita SIM è in grado di dimostrare con argomentazioni ragionevoli che, senza l'aggregazione, non sarebbe stata in grado di eseguire l'ordine a condizioni altrettanto vantaggiose o non sarebbe stata in grado di eseguirlo affatto, la stessa può assegnare l'operazione per conto proprio proporzionalmente, conformemente alla sua strategia di assegnazione degli ordini.

In applicazione di tali principi, Equita SIM può effettuare l'aggregazione degli ordini nei seguenti casi:

- (i) nella prestazione del servizio di collocamento (e, quindi, in caso di ABB, OPV, OPS, ecc.). Equita SIM può eseguire gli ordini dei clienti o un'operazione per conto proprio in aggregazione con l'ordine di un altro cliente. Equita SIM pone la massima attenzione al fine di tutelare gli interessi dei propri clienti, tuttavia l'aggregazione potrebbe andare a discapito del cliente in relazione ad un particolare ordine. Equita SIM ha definito e applica una strategia di assegnazione, che prevede un'assegnazione equa degli ordini e delle operazioni aggregati e disciplina il trattamento delle esecuzioni parziali.
- (ii) in occasione delle aste pubbliche dei titoli di stato italiani. Gli ordini dei clienti vengono aggregati e successivamente Equita SIM trasmette un ordine cumulativo agli "operatori abilitati" che partecipano all'asta pubblica. Equita SIM garantisce alla clientela l'esecuzione al prezzo d'asta medio ponderato / marginale al netto delle commissioni;
- (iii) in fase di asta quando gli ordini hanno ad oggetto diritti di opzione derivanti da operazioni sul capitale. Possono essere aggregati solo ordini dello stesso segno e senza limite di prezzo. 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.

7. ULTERIORI INFORMAZIONI SULLA STRATEGIA DI ESECUZIONE, DISTINTE SULLA BASE DELLA CLASSE DELLO STRUMENTO FINANZIARIO

A) STRUMENTI AZIONARI ED ETF

Gli ordini relativi agli strumenti azionari italiani, intendendosi per tali azioni quotate nell'ambito dei mercati organizzati e gestiti da Borsa Italiana, sono eseguiti secondo quanto descritto al par. 3, cui si rimanda.

Con particolare riferimento agli strumenti negoziati su venues Giapponesi, Australiane o di Hong Kong, stante la rilevante differenza di fuso orario, l'ordine del Cliente deve contenere un'istruzione specifica in merito al prezzo e alla modalità di esecuzione. L'ordine viene inviato da Equita SIM al broker estero per la relativa esecuzione, il quale lo invia tempestivamente sul mercato, se è aperto, ovvero al momento di riapertura del mercato stesso (qualora, all'atto della ricezione dell'ordine, il mercato sia chiuso).

Per quanto riguarda gli ETF Equita SIM può mostrare su richiesta un prezzo al cliente eseguendo l'operazione in conto proprio al di fuori di una sede di negoziazione (e quindi "OTC").

B) STRUMENTI OBBLIGAZIONARI

Gli ordini relativi agli strumenti obbligazionari quotati su MOT, EuroMOT, ExtraMOT, EuroTLX, Hi-MTF Quote Driven e BMTF, sono eseguiti secondo quanto descritto al par. 3, cui si rimanda.

Nel caso in cui il Cliente abbia prestato il proprio consenso esplicito alla esecuzione dell'ordine al di fuori delle venues sopra indicate sarà possibile eseguire gli ordini anche OTC. In tal caso Equita SIM può mostrare su richiesta un prezzo al cliente in modalità "request for quote" (RFQ) - e quindi nell'ambito del servizio di negoziazione per conto proprio.

Se lo strumento non è negoziato in un mercato regolamentato o MTF, sarà possibile eseguire gli ordini soltanto OTC (es. utilizzando il conto proprio di Equita SIM).

Gli ordini su obbligazioni quotate su Hi-MTF Order Driven sono indirizzati a tale sede di esecuzione, unica ad assicurare adeguate condizioni di liquidabilità, trasparenza ed efficienza delle quotazioni per questa tipologia di strumenti finanziari.

C) DERIVATI

In questo caso la scelta tra sedi di negoziazione alternative è limitata. Di conseguenza gli ordini vengono eseguiti sui mercati di riferimento dello strumento derivato (es. IDEM: derivati ammessi alla negoziazione su tale mercato italiano; EUREX: derivati ammessi alla negoziazione in tale mercato estero). Si ritiene infatti che i mercati di riferimento assicurino le migliori condizioni di liquidità, trasparenza ed efficienza delle quotazioni e consentano di minimizzare i costi di negoziazione e di regolamento; consentono inoltre di gestire in modo ottimale i margini di garanzia richiesti.

APPENDICE 1**ELENCO DELLE SEDI DI ESECUZIONE**Di seguito si fornisce una lista delle principali *venues* cui Equita SIM ha accesso in via diretta:

CODICE MIC	DESCRIZIONE	TIPOLOGIA	TIPOLOGIA DI STRUMENTO
MTAA	Borsa Italiana - Mercato Telematico Azionario	RM	Azionario
ETFP	Borsa Italiana - Mercato telematico degli ETF, degli OICR aperti e degli strumenti finanziari derivati cartolarizzati ("ETFplus")	RM	ETF/ETC
MOTX	Borsa Italiana - Mercato telematico delle obbligazioni ("MOT")	RM	Obbligazionario
MIVX	Borsa Italiana - Mercato telematico degli investment vehicles ("MIV")	RM	Azionario
XDMI	Borsa Italiana - Mercato telematico degli strumenti derivati ("IDEM")	RM	Derivati
XAIM	Borsa Italiana - AIM Italia/Mercato alternativo del capitale	MTF	Azionario
XMOT	ExtraMOT	MTF	Obbligazionario
MTAH	Borsa Italiana - Mercato Telematico Azionario ("TAH")	MTF	Azionario
SEDX	Borsa Italiana - Mercato SeDeX	MTF	ETF/ETC
ETLX	EuroTLX SIM - EuroTLX	MTF	Obbligazionario
HMTF	HI-MTF SIM - Hi-Mtf	MTF	Azionario
HMOD	HI-MTF SIM - Hi-Mtf "Order Driven"	MTF	Obbligazionario
HBOD	HI-MTF SIM - Hi-Mtf	MTF	Azionario
XEUR	EUREX DEUTSCHLAND	RM	Derivati
CEUX	Cboe Europe Equities MTF - CXE Integrated Book Segment	MTF	Azionario
BTFE	BLOOMBERG TRADING FACILITY LIMITED	MTF	Obbligazionario

Si fornisce inoltre una lista delle principali *venues* cui Equita SIM ha accesso in via indiretta:

MERCATI EUROPEI

DESCRIZIONE
Aquis EU
Equiduct
Deutsche Boerse
Euronext Amsterdam
Euronext Brussels
Euronext Lisbon
Euronext Paris
Liquidnet Conditional EU
Liquidnet Dark EU
London Stock Exchange
Nasdaq OMX Copenhagen
Nasdaq Stockholm
Nasdaq OMX Helsinki
Nordic @Mid
Nasdaq Auction OD
Oslo Bors
Turquoise Lit Auction Periodic EU
Turquoise EU
Turquoise Plato MidPoint EU
Turquoise Plato Uncross EU
SIX Swiss Exchange
Virtu Financial EU
Virtu ITG POSIT EU
Virtu ITG POSIT Auction Conditional EU
Virtu ITG POSIT Auction EU
Jump Trading
MCE Madrid
BAH Vienna
XATH Atene
XDUB Dublino
CBOE DXE
CBOE LIS EU
CBOE DXE DARK
CBOE PERIODIC AUCTION EU
Citadel Connect EU
GS SigmaX MTF AUCTION PERIODIC EU
GS SigmaX MTF EU
HudsonRiver Trading EU
Istinet BlockMatch
Istinet BlockMatch Conditional
Jane Street EU
SwissAtMid
Tower Research Capital EU
UBS MTF

MERCATI ASIATICI

DESCRIZIONE
AU ASX
CHI-X Australia
CHI-X Japan
New Zealand SE
Tokyo SE
Hong Kong
Singapore SE
Credit Suisse Crossfinder
Daiwa Direct
DB ATS
Virtu ITG POSIT
CLSA
ASX Centrepoint
Instinet
Liquidnet
CitiMatch
JPM MX
Goldman Sigma X - AU
Chi-X Hidden
SBI Japannext
SBMC Nikko

MERCATI AMERICANI

DESCRIZIONE
Instinet CBX
Instinet BlockCross
Instinet Canada Cross
Intelligent Cross
Investors Exchange
Alpha Exchange
Aqua
BAML Instinct X
Barclays LX
BYX Exchange
BYX Exchange Non-Displayed

BZX Exchange
BZX Exchange Non-Displayed
Canadian National SE
CHI-X Canada ATS
Coda Markets
CS Cross Finder
CX2
Deutsche Super-X
Virtu POSIT
JPM-X
Level ATS
Liquidnet H2O
Liquidnet Canada ATS
Long Term SE
Lynx ATS
MachNow
Members Exchange
MS Pool
UBS ATS
Citadel Connect
Jane Street
Virtu Equities Liquidity
Virtu Equities Liquidity Link
BIDS
EDGA
EDGX
Fidelity CrossStream
GS Sigma-X2
Hudson River
NASDAQ
Nasdaq BX
Nasdaq CXD
Nasdaq PSX
NEO Exchange - NEO-D (Dark)
NEO Exchange - NEO-L (Market by Order)
NEO Exchange - NEO-N (Market by Price)
NYSE National
NYSE American
NYSE
NYSE Arca
NYSE Arca Non Displayed
Omega ATS
Pure Trading
TSX Venture Exchange
UBS Conditional ATS
Virtu - Market Making
Virtu Matchit Conditional Session
Virtu MatchIt Main Session
XTSE Toronto

Equita SIM può estendere o limitare l'elenco delle *venues* coperte dal servizio, anche in relazione a specifici canali di negoziazione.

APPENDICE 2

ELENCO DEI BROKER

Equita SIM ha un accesso indiretto (in regime di ricezione e trasmissione ordini) ai principali mercati europei ed extraeuropei. In questo caso gli ordini dei clienti sono trasmessi ad Intermediari Negoziatori di livello internazionale.

La lista dei Broker è attualmente la seguente:

1. Per gli strumenti finanziari quotati in mercati regolamentati, MTF, OTF o SI (escluso derivati):

Banca Imi Securities Corp
Jefferies International Limited
Liberum Capital Ltd
Liquidnet Europe Limited
Merrill Lynch International
MUFG Securities Europe NV
Virtu Financial Limited
Virtu ITG Europe Limited (ex Investment Technology Group Ltd)

2. Per i derivati quotati in mercati regolamentati:

Banca IMI Securities Corp
Banca Akros