



**BANCO di LUCCA
e del TIRRENO S.p.A.**

Gruppo Bancario Cassa di Risparmio di Ravenna S.p.A.

POLICY DI ESECUZIONE E TRASMISSIONE DEGLI ORDINI

Versione 3.0 del 18/03/2010

Approvata dal CDA nella seduta del 22/03/2010



INDICE

PREMESSA	3
1. Significato di Best Execution	3
2. I Fattori di Esecuzione considerati per la Best Execution	3
3. Istruzioni specifiche del Cliente	4
4. Processo di aggiornamento e informativa al cliente	4
STRATEGIA DI ESECUZIONE DEGLI ORDINI	5
1. Processo di selezione delle Sedi di Esecuzione	5
2. Monitoraggio	5
Sedi di Esecuzione per categorie di strumenti finanziari	5
Allegato 1 - STRATEGIA DI TRASMISSIONE	6
Soggetti Negoziatori per categorie di strumenti finanziari	6



PREMESSA

La Direttiva dell'Unione Europea MiFID (2004/39/CE), acronimo di Markets in Financial Instruments Directive modifica, a partire dal 1° novembre 2007, l'operatività nell'ambito dell'erogazione dei servizi di investimento sugli strumenti finanziari.

La MiFID ha come scopo la creazione di un mercato unico dei servizi finanziari.

La Direttiva, infatti, apre alla concorrenza e cancella il monopolio delle Borse sulle contrattazioni degli strumenti finanziari quotati, creando nuove Sedi di Esecuzione degli ordini in aggiunta ai mercati regolamentati, quali i "Sistemi multilaterali di negoziazione" (Multilateral Trading Facilities) e gli "Internalizzatori sistematici".

La normativa introduce inoltre la suddivisione della clientela in tre tipologie: "Clientela al dettaglio", "Clientela professionale" e "Controparte Qualificata" a cui sono associati livelli decrescenti di tutela in termini di diritto ad un'informazione chiara e trasparente e di garanzia di Best Execution. La normativa (agli artt. 45 e 46 del Regolamento Intermediari CONSOB) richiede che gli intermediari che erogano i servizi di "negoziazione per conto proprio" e di "esecuzione degli ordini per conto dei clienti" debbano formalizzare e informare i clienti della propria Strategia di Esecuzione degli ordini a garanzia della Best Execution e specificare se la stessa preveda che gli ordini possano essere eseguiti al di fuori di un mercato regolamentato o di un Sistema multilaterale di negoziazione. La normativa prescrive inoltre che gli intermediari debbano ottenere il consenso preliminare del cliente sulla strategia di esecuzione degli ordini. Tale consenso deve essere esplicito, nel caso in cui sia prevista l'esecuzione degli ordini al di fuori di un mercato regolamentato o di un sistema multilaterale di negoziazione. Tale consenso può essere espresso in via generale o in relazione alle singole operazioni. Nel rispetto di quanto previsto dalla normativa, Vi forniamo le seguenti informazioni e richiediamo il Vostro consenso esplicito alla strategia di esecuzione degli ordini.

1. Significato di Best Execution

Garantire la Best Execution significa che la Banca deve definire ed attuare una strategia di gestione ed esecuzione degli ordini che consenta di ottenere, per ogni ordine dei clienti (intesi come "Clientela al dettaglio" e "Clientela professionale"), il miglior risultato possibile. Nello svolgimento di servizi di investimento quali la "ricezione e trasmissione ordini" e la "gestione di portafogli" la Banca agisce in qualità di raccogliitore e/o trasmettitore di ordini ai soggetti negoziatori, che li eseguiranno direttamente.

In tal caso, la Banca dovrà essere in grado di dimostrare, su richiesta del cliente, che il soggetto negoziatore abbia eseguito gli ordini alle migliori condizioni possibili, sulla base dei Fattori di Esecuzione elencati al punto 2, salvo Istruzioni Specifiche da Voi impartite. La Banca ha selezionato i soggetti negoziatori in possesso di esperienza e professionalità specifiche che consentono, ragionevolmente, di ottenere il miglior risultato possibile in modo duraturo. Le principali caratteristiche dei soggetti negoziatori di cui la Banca si avvale sono indicate, per ciascuna categoria di strumenti finanziari, nell'Allegato 1 del presente documento. Nello svolgimento di servizi di investimento quali la "negoziazione per conto proprio" e "l'esecuzione degli ordini per conto dei clienti" la Banca agisce in qualità di soggetto negoziatore per cui dovrà analizzare i fattori di esecuzione rilevanti e definire una loro gerarchizzazione che può variare in funzione delle caratteristiche del cliente, delle caratteristiche dell'ordine, delle caratteristiche dello strumento finanziario e delle caratteristiche delle Sedi di Esecuzione.

2. I Fattori di Esecuzione considerati per la Best Execution

I Fattori di Esecuzione presi in considerazione dalla Banca al fine di garantire la Best Execution sono: prezzo dello strumento finanziario; costi di esecuzione; rapidità e probabilità di esecuzione; rapidità e probabilità di regolamento; natura e dimensione dell'ordine; ogni altra considerazione rilevante all'esecuzione dell'ordine. Per i clienti classificati come "clientela al dettaglio" assumerà importanza centrale, tra i Fattori di Esecuzione, il corrispettivo totale (total consideration), composto dalla somma dei fattori: prezzo dello strumento finanziario e costi di esecuzione (commissioni o spread e spese associate all'esecuzione dell'ordine, quali ad esempio costi di accesso e/o connessi alle sedi di esecuzione, costi di regolamento, oneri fiscali). Tuttavia nella stesura della Strategia di Esecuzione e di Trasmissione, la Banca ha preso atto delle attuali difficoltà che può riscontrare la gestione dei regolamenti su più "sistemi di regolamento" di uno stesso titolo.



Per tale ragione, la Banca si riserva di tenere in maggiore considerazione, ai fini della Best Execution, anche altri Fattori di Esecuzione rispetto al corrispettivo totale, in presenza di:

- particolarità degli ordini;
- particolarità degli strumenti finanziari;
- particolarità delle Sedi di Esecuzione;
- particolarità dei soggetti negozianti.

In tali casi si darà rilevanza al fattore rapidità e probabilità di regolamento, scegliendo soluzioni caratterizzate da efficienti processi di regolamento. Allo scopo di elencare i soggetti negozianti, i relativi strumenti finanziari negoziati nonché i Fattori di Esecuzione e i connessi Criteri di Esecuzione, si rimanda al suddetto Allegato 1.

3. Istruzioni specifiche del Cliente

Se viene conferito un ordine con una istruzione specifica la Banca eseguirà l'ordine in accordo con tale istruzione.

Se l'istruzione specifica si riferisce solo ad una parte dell'ordine, la Banca applicherà la propria Strategia di Trasmissione dell'ordine agli aspetti non coperti dalla Vostra istruzione specifica, al fine di assicurare la Best Execution

4. Processo di aggiornamento e informativa al cliente

La Banca revisionerà le Strategie di Trasmissione ed Esecuzione, con periodicità almeno annuale, nonché sempre al verificarsi di circostanze rilevanti tali da influire sulla capacità di ottenere in modo duraturo il miglior risultato possibile. La Banca verificherà in via continuativa che i soggetti negozianti presenti nella Strategia di trasmissione eseguano gli ordini alle migliori condizioni possibili, in relazione ai Fattori di Esecuzione comunicati dagli stessi, come in Allegato 1.

Vi notificheremo ogni modifica essenziale apportata alla Strategia di Esecuzione, pubblicando la versione aggiornata sul sito web. Una copia della Strategia di Esecuzione aggiornata è disponibile presso la filiale.



STRATEGIA DI ESECUZIONE DEGLI ORDINI

La Banca deve procedere alla scelta delle Sedi di Esecuzione che, sulla base della gerarchia di fattori definita, consentono di ottenere in modo duraturo il “miglior risultato possibile” per il cliente. Il “miglior risultato possibile” è da intendersi relativamente alla specifica combinazione dei fattori di esecuzione, elencati in precedenza al punto 2 (I Fattori di Esecuzione considerati per la Best Execution), e alle Sedi di Esecuzione prescelte dalla Banca, elencate in seguito, e non in termini assoluti ossia considerando tutte le Sedi di Esecuzione possibili dello specifico strumento finanziario. Ne consegue che, su richiesta del cliente, la Banca fornirà gli elementi necessari per dimostrare la conformità dell'esecuzione dell'ordine alla Strategia di Esecuzione della Banca stessa, salvo Istruzioni Specifiche da Voi impartite.

1. Processo di selezione delle Sedi di Esecuzione

La Banca esegue gli ordini operando in negoziazione conto proprio in contropartita diretta e non è aderente in modo diretto a nessun mercato regolamentato. Nell'esecuzione di un ordine su un mercato regolamentato o su un sistema multilaterale di negoziazione, la Banca, qualora non sia membro di tali Sedi di Esecuzione, si avvarrà di soggetti negoziatori che vi partecipino, con i quali è stato concluso un accordo per l'esecuzione degli ordini. A tale proposito si rimanda alla Strategia di Trasmissione. La Banca si riserva il diritto di utilizzare altre Sedi di Esecuzione diverse da quelle in elenco, in particolari circostanze, quando ciò possa essere ritenuto necessario per assicurare la Best Execution.

2. Monitoraggio

La Banca monitorerà in via continuativa l'efficacia della propria Strategia di Esecuzione degli ordini, con l'obiettivo di correggere eventuali carenze riscontrate.

Sedi di Esecuzione per categorie di strumenti finanziari

Strumenti finanziari	Sedi di Esecuzione
Obbligazioni emesse dalla Banca solo su specifica richiesta del Cliente Pronti contro Termine Obbligazioni non quotate italiane	Negoziazione in conto proprio, in contropartita diretta e in relazione a ordini dei clienti.



Allegato 1 - STRATEGIA DI TRASMISSIONE

Soggetti Negoziatori per categorie di strumenti finanziari.

Nell'esecuzione di un ordine, La Banca segue tutte le misure ragionevoli volte all'ottenimento del miglior risultato possibile per i propri clienti in funzione dei diversi strumenti finanziari.

In particolare i soggetti negoziatori selezionati sono:

Banca IMI prevalentemente e Banca Akros per l'operatività in:

- Azioni (Italia / Estero)
- ETF/ETC
- Derivati (Italia/Estero)
(privilegiando le sedi di esecuzione italiane).

Banca Akros prevalentemente e Banca IMI per l'operatività in:

- Titoli di Stato
- Obbligazioni (Italia/Estero)
- Obbligazioni subordinate del Gruppo Cassa di Risparmio di Ravenna
- Obbligazioni del Gruppo Cassa di Risparmio di Ravenna su specifica richiesta del Cliente

Cassa di Risparmio di Ravenna per l'operatività in:

- Obbligazioni italiane non quotate
- Obbligazioni di Banco di Lucca e del Tirreno

Cassa di Risparmio di S. Miniato per l'operatività in Azioni della Cassa di Risparmio di S. Miniato

Le strategie dei suddetti soggetti negoziatori connesse alla Best Execution, sono state comunicate alla Banca e sono a disposizione della clientela. Si riportano di seguito i fattori di Best Execution suddivisi per soggetto negoziatore:

Le strategie adottate dai suddetti soggetti negoziatori connesse alla Best Execution, sono state comunicate alla Banca e sono a disposizione della clientela. Si riportano di seguito i fattori di Best Execution suddivisi per soggetto negoziatore:

Banca IMI

La Best Execution si applica indistintamente a tutti gli strumenti finanziari, siano essi quotati su un mercato regolamentato o meno e a prescindere dal luogo di negoziazione (mercati regolamentati, sistemi multilaterali di negoziazione o al di fuori di questi), con riferimento ai servizi di esecuzione degli ordini, ma anche, seppure con gradazioni differenti, a quelli di ricezione e trasmissione di ordini e gestione di portafogli.

Gli intermediari, nella definizione della strategia di trasmissione ed esecuzione degli ordini, devono prendere in considerazione i seguenti fattori:

- prezzo dello strumento finanziario e costi dell'esecuzione;
- rapidità dell'esecuzione;
- probabilità di esecuzione e regolamento;
- dimensioni dell'ordine;
- natura dell'ordine;
- altre caratteristiche dell'ordine rilevanti per la sua esecuzione.

Banca IMI ha definito un set di "sedi di esecuzione", a cui si accede in via diretta o tramite gli intermediari negoziatori, che ritiene 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.

In particolare Banca IMI ha attribuito ai fattori di Best Execution sopra elencati uno specifico ordine di importanza, considerando i seguenti criteri:

- le caratteristiche dei propri clienti;
- le caratteristiche degli ordini;
- le caratteristiche degli strumenti finanziari oggetto degli ordini;

le caratteristiche delle sedi di esecuzione alle quali tali ordini possono essere diretti.

La strategia di esecuzione di Banca IMI si basa su un algoritmo additivo che prevede l'aggregazione dei tre fattori chiave:

- *Corrispettivo totale (o Total consideration);*



- *Probabilità di esecuzione;*
- *Rapidità di esecuzione.”*

Banca Akros

Nel processo di determinazione del migliore risultato possibile per la propria banca cliente, Banca Akros attraverso un particolare software, terrà conto dei seguenti fattori ordinati per grado di importanza:

- a) *prezzo dello strumento finanziario;*
- b) *costi (il costo è composto dalle spese di regolamento, dalle spese di interconnessione alla generica trading venue e dal margine di brokeraggio);*
Il costo coincide quindi con la commissione di brokeraggio concordata con la banca cliente. La somma tra il prezzo dello strumento finanziario e il costo rappresenta il corrispettivo totale (Total Consideration). A parità di Total Consideration la procedura informatica considererà un terzo elemento:
- c) *rapidità/probabilità di esecuzione.*

Descrizione delle funzionalità tecniche:

- *l'ordine viene eseguito automaticamente applicando un'unica sede di esecuzione. Ogni ordine viene inviato alla migliore trading venue tra quelle in grado di eseguire per intero la quantità dell'ordine stesso.*
- *Servizio di “curando automatico” per tutti gli ordini che essendo ineseguibili per ragioni di prezzo (prezzo limite dell'ordine peggiore dei prezzi delle sedi di esecuzione selezionate) o di quantità (quantità dell'ordine superiore a quella proposta dalle sedi di esecuzione selezionate), il sistema mantiene in uno stato di attesa (stand by). SABE (Sistema Automatico per la Best Execution), infatti, al mutare delle condizioni sopra indicate provvede ad inviare nuovamente l'ordine alla migliore sede di esecuzione. Il servizio di “curando automatico” ha validità giornaliera salvo esplicita richiesta di revoca/ineseguito da parte del cliente nel corso della giornata stessa. Nel caso in cui l'ordine non risultasse eseguibile nel corso della giornata, dopo le ore 17.30 SABE genera automaticamente un messaggio di ineseguito. La procedura di “curando automatico” viene automaticamente applicata per i titoli non quotati su un mercato regolamentato o MTF.*
- *Servizio di “magnete”, applicabile unicamente ai titoli quotati su un mercato regolamentato o MTF e alternativo al servizio “curando automatico”, entra in funzione dopo aver verificato la non eseguibilità degli ordini in “best” in tutte le sedi di esecuzione elencate al precedente punto, inviando l'ordine al mercato regolamentato o all'MTF ove il titolo è ammesso alle negoziazioni. Qualora l'ordine inviato al mercato regolamentato o MTF venga eseguito parzialmente, SABE a fine giornata invia al cliente l'eseguito parziale e l'ineseguito per la parte residua.*
- *servizio di “incrocio ordini” su medesimi titoli e per medesime quantità.*

Cassa di Risparmio di Ravenna

“L'obbligo di garantire la best execution ai propri clienti si traduce nell'onere, in capo all'impresa di investimento, di considerare, nell'esecuzione degli ordini dai medesimi impartiti, fattori quali:

- *prezzo dello strumento finanziario e costi dell'esecuzione (corrispettivo totale);*
- *rapidità dell'esecuzione;*
- *probabilità di esecuzione e regolamento;*
- *dimensioni dell'ordine;*
- *natura dell'ordine;*
- *altre caratteristiche dell'ordine rilevanti per la sua esecuzione.*

Per i clienti classificati come “clientela al dettaglio” assumerà importanze centrale, tra i Fattori di Esecuzione, il corrispettivo totale (*total consideration*), composto dalla somma dei fattori prezzo dello strumento finanziario e costi di esecuzione (commissioni o *spread* e spese associate all'esecuzione dell'ordine, quali costi di accesso e/o connessi alle Sedi di Esecuzione, costi di regolamento, oneri fiscali).