

Policy di esecuzione e trasmissione ordini con i clienti

Premessa

In relazione all'attuale struttura organizzativa, tutti gli ordini effettuati sui portafogli dei fondi istituiti e gestiti da BAC Investments SG S.p.A. sono intermediati dalla U.O. Negoziazione della Capogruppo BAC; pertanto, si è deciso di adottare la Policy della Capogruppo BAC S.p.A.

Sommario

SEZIONE I. DISPOSIZIONI GENERALI	3
1. Premessa	3
1.1 Obiettivi del documento	3
1.2. Adozione, aggiornamento e diffusione del documento	3
1.3. Definizioni.....	4
1.4. Contesto normativo di riferimento	4
SEZIONE II. PRINCIPI DI BEST EXECUTION	4
2. Principi generali.....	4
2.1 Fattori e criteri di esecuzione.....	4
2.1.1. Clienti al Dettaglio	5
2.1.2. Clienti Professionali	5
2.2 Sedi di esecuzione degli ordini	6
2.3 Informazioni sulla strategia di trasmissione ed esecuzione degli ordini	6
2.4 Istruzioni specifiche del Cliente	7
2.5 Raggruppamento di ordini	7
2.6 Impossibilità di trasmissione e/o esecuzione degli ordini	7
2.7 Informazioni sui primi cinque broker/venue e sulla qualità dell'esecuzione	8

SEZIONE I. DISPOSIZIONI GENERALI

1. Premessa

La Legge 17 novembre 2005 n.165 “Legge sulle imprese e sui servizi bancari, finanziari e assicurativi”, in seguito anche “LISF”, il Decreto Delegato n.61/2019 “Disposizioni in materia di mercati degli strumenti finanziari e abusi di mercato in recepimento delle Direttive 2014/65/UE e 2014/57/UE e dei relativi Regolamento (UE) n.600/2014 e n.596/2014” e il Regolamento BCSM n.2024-05, regolano la prestazione di servizi e attività di investimento, ad esclusione della disciplina sulle sedi di negoziazione.

Il pacchetto normativo ha introdotto una disciplina organica in materia di servizi e attività di investimento con l’obiettivo di rafforzare la tutela della clientela in ambito di operatività finanziaria e di investimenti in strumenti finanziari, e di allineare l’ordinamento sammarinese agli standard vigenti già da tempo nell’Unione Europea, di cui al *framework* MiFID2 (Direttiva 2014/65/UE relativa ai mercati degli strumenti finanziari) e MIFIR (Regolamento (UE) n. 600/2014 sui mercati degli strumenti finanziari).

Il Regolamento n.2024-05 alla Parte X - Titolo V “Best Execution” introduce il principio di *best execution* secondo cui gli intermediari devono avere la capacità di valutare e confrontare dinamicamente tra loro, direttamente o tramite una terza controparte, le diverse sedi di negoziazione (trading venue) per indirizzare gli ordini laddove sia assicurato il raggiungimento del miglior risultato possibile per il cliente.

Al fine di rispettare il principio di agire nel miglior interesse per i propri Clienti, gli intermediari devono definire e attuare una strategia di esecuzione degli ordini, nella quale specificare per ciascuna categoria di strumenti finanziari i fattori di esecuzione e le sedi di esecuzione o le controparti (broker) che ne garantiscono, in modo duraturo, la migliore gestione. La disciplina della *best execution* si riferisce ai servizi di esecuzione di ordini per conto dei clienti, negoziazione per conto proprio, ricezione e trasmissione ordini e gestione di portafogli.

Il Regolamento n.2024-05 prevede, altresì, che gli obblighi di esecuzione alle condizioni migliori si applichino a tutti gli strumenti finanziari, siano essi negoziati in sedi di negoziazione o OTC, imponendo alle imprese di investimento di raccogliere i dati di mercato pertinenti al fine di controllare se il prezzo applicato a un’operazione effettuata OTC sia corretto e conforme agli obblighi di *best execution*.

1.1 Obiettivi del documento

Per gli scopi sopra indicati, la Banca ha elaborato il presente documento che ha l’obiettivo di definire:

- le modalità adottate in merito alla negoziazione o per la trasmissione ai negoziatori degli ordini (di seguito, gli “Intermediari Negoziatori”);
- i fattori determinanti per l’individuazione delle sedi di esecuzione, nel caso di esecuzione diretta degli ordini, e degli Intermediari Negoziatori, nel caso di trasmissione a quest’ultimi degli ordini;
- la gerarchia dei predetti fattori;
- i criteri per l’ottenimento del miglior risultato possibile per il patrimonio gestito;
- i principi da adottare per il monitoraggio e la revisione della presente strategia di trasmissione ed esecuzione degli ordini.

1.2. Adozione, aggiornamento e diffusione del documento

La presente Policy è approvata dal Consiglio di Amministrazione della Banca ed è riesaminata almeno una volta all’anno o ogni volta intervenga una modifica rilevante che influisca sulla capacità della Banca di continuare a ottenere il miglior risultato possibile per i propri clienti. A tal proposito valuta se i broker identificati e i loro dispositivi di esecuzione assicurino, in maniera duratura, il raggiungimento del miglior risultato per il cliente. In sede di revisione della Policy di esecuzione e trasmissione la Banca verifica in particolare la necessità di:

- associare ad ogni categoria di strumento finanziario nuovi o diversi broker a cui trasmettere gli ordini;
- introdurre nuove tipologie di strumenti finanziari su cui operare o ridefinire le categorie esistenti;
- assegnare una diversa importanza relativa ai fattori di esecuzione;
- modificare altri aspetti della propria strategia o dei propri dispositivi di esecuzione in base a decisioni di tipo strategico/gestionale.

Al fine di assicurare presso tutti i destinatari la conoscenza dei principi, degli indirizzi e delle procedure adottati, la Policy e i relativi aggiornamenti sono pubblicati sul sito internet e sulla intranet aziendale della Banca.

Tenuto conto che la Banca distribuisce i fondi istituiti dalla società controllata Bac Investments SG S.p.a., la presente Policy viene approvata anche dal Cda della stessa. La diffusione avviene attraverso l’emanazione di una Circolare a firma della Direzione Generale e successiva pubblicazione sulla *intranet* aziendale.

1.3. Definizioni

Ai fini della presente Policy si intendono per:

- **Banca o BAC o Capogruppo o Società:** Banca Agricola Commerciale Istituto Bancario Sammarinese S.p.a.;
- **Best Execution:** criteri e misure adottate dalla Banca al fine di ottenere il miglior risultato possibile quando tratta un ordine di compravendita per conto dei Clienti;
- **Clienti o Clientela:** soggetti, persone fisiche o giuridiche, ai quali vengono prestati servizi di investimento o servizi accessori;
- **Clienti al dettaglio:** clienti non rientranti tra i clienti professionali o le controparti qualificate;
- **Clienti professionali:** clienti di cui all’Allegato 1 del Regolamento n.2024-05 che possiedono l’esperienza, le conoscenze e le competenze necessarie per prendere le proprie decisioni in materia di investimenti e valutare correttamente i rischi connessi;
- **Esecuzione di Ordini:** servizio prestato dalla Banca nel caso in cui la Banca è aderente diretto alla sede di negoziazione; gli ordini di compravendita vengono trattati direttamente dalla Banca;
- **Ricezione e Trasmissione Ordini (RTO):** servizio prestato dalla Banca nel caso in cui la Banca non è aderente diretto alla sede di negoziazione; gli ordini di compravendita vengono inviati ad un intermediario negoziatore per il relativo trattamento;
- **Strumenti Finanziari Liquidi:** strumenti generalmente quotati su di una sede di negoziazione e che prevedono un’alta probabilità di esecuzione;
- **Strumenti Finanziari Illiquidi:** strumenti generalmente non quotati su alcuna sede di negoziazione e che prevedono una bassa probabilità di esecuzione.

1.4. Contesto normativo di riferimento

- Legge 17 novembre 2005 n. 165 “Legge sulle imprese e sui servizi bancari, finanziari e assicurativi”;
- Decreto Delegato 29 marzo 2019 n. 61 “Disposizioni in materia di mercati degli strumenti finanziari e abusi di mercato in recepimento delle Direttive 2014/65/UE e 2014/57/UE e dei relativi Regolamenti (UE) n. 600/2014 e n. 596/2014”.
- Regolamento BCSM n. 2024-05 in materia di servizi e attività di investimento.

Le linee guida contenute nella presente Policy sono da considerarsi congiuntamente ad altre norme emanate dalla Banca in ottemperanza della normativa concernente sia la prestazione dei servizi di investimento e/o accessori o distribuzione di prodotti assicurativi, sia le altre disposizioni di carattere generale. Esse si aggiungono, in via esemplificativa, alle regole di comportamento applicabili al personale dipendente e/o a collaboratori ad altro titolo, in virtù della normativa vigente, dei contratti di lavoro, delle procedure interne, nonché dei codici di comportamento cui la Banca ha aderito o che ha adottato internamente.

SEZIONE II. PRINCIPI DI BEST EXECUTION

2. Principi generali

Di seguito si descrive in forma sintetica la strategia adottata dalla Banca, per la propria Clientela al Dettaglio nonché Professionale, per la prestazione dei servizi di:

- ricezione e trasmissione Ordini (RTO);
- esecuzione di ordini per conto dei clienti;
- negoziazione per conto proprio;
- gestione di portafogli.

2.1 Fattori e criteri di esecuzione

I Fattori di Esecuzione preponderanti e considerati sono:

- il prezzo degli strumenti finanziari, valutato in relazione alla liquidità del mercato, allo spread medio applicato e al numero dei partecipanti alle negoziazioni svolte sulla sede di esecuzione;

- i costi complessivi relativi all'esecuzione dell'ordine sopportati dal Cliente (c.d. Total Consideration);
- la rapidità di esecuzione dell'ordine in base alle istruzioni ricevute dal Cliente (ordine senza limite di prezzo o ordine limitato);
- la probabilità di esecuzione e di regolamento dell'ordine;
- la natura e dimensione dell'ordine.

Al fine di stabilire l'importanza relativa dei Fattori di esecuzione vengono considerati i seguenti Criteri di esecuzione:

- caratteristiche del cliente, se classificato al Dettaglio o Professionale;
- caratteristiche dell'ordine del Cliente;
- caratteristiche degli strumenti finanziari che sono oggetto dell'ordine, in particolare con riferimento alla loro liquidità (come indicato di seguito);
- caratteristiche delle sedi di esecuzione alle quali l'ordine può essere diretto.

Le seguenti tabelle suddivise per tipologia di Clientela, indicano l'ordine di precedenza dei fattori che la Banca tiene in considerazione rispetto alle tipologie di strumento finanziario.

2.1.1. Clienti al Dettaglio

Fattori	Titoli di capitale	Titoli di debito	Quote di OICR/ETF
Prezzo degli strumenti finanziari	1°	1°	1°
Costi relativi all'esecuzione dell'ordine	2°	2°	2°
Rapidità di esecuzione dell'ordine	3°	3°	3°
Probabilità di esecuzione e di regolamento dell'ordine	4°	4°	4°
Natura e dimensione dell'ordine	5°	5°	5°

Tabella 1: Strumenti Finanziari Liquidi Clientela al Dettaglio

Fattori	Tutte le Tipologie
Prezzo degli strumenti finanziari	1°
Probabilità di esecuzione e di regolamento dell'ordine	2°
Rapidità di esecuzione dell'ordine	3°
Costi relativi all'esecuzione dell'ordine	4°
Natura e dimensione dell'ordine	5°

Tabella 2: Strumenti Finanziari Illiquidi Clientela al Dettaglio

2.1.2. Clienti Professionali

Fattori	Titoli di capitale	Titoli di debito	Quote di OICR/ETF
Prezzo degli strumenti finanziari	1°	1°	1°
Rapidità di esecuzione dell'ordine	2°	2°	2°
Costi relativi all'esecuzione dell'ordine	3°	3°	3°
Natura e dimensione dell'ordine	4°	4°	4°
Probabilità di esecuzione e di regolamento dell'ordine	5°	5°	5°

Tabella 3: Strumenti Finanziari Liquidi Clientela Professionale

Fattori	Tutte le Tipologie
Prezzo degli strumenti finanziari	1°
Probabilità di esecuzione e di regolamento dell'ordine	2°
Rapidità di esecuzione dell'ordine	3°
Costi relativi all'esecuzione dell'ordine	4°
Natura e dimensione dell'ordine	5°

Tabella 4: Strumenti Finanziari Illiquidi Clientela Professionale

2.2 Sedi di esecuzione degli ordini

Sulla base dei fattori precedentemente descritti, gli ordini ricevuti dai Clienti sono eseguiti individuando le sedi di esecuzione che risultano più idonee a garantire in modo duraturo il miglior risultato possibile per l'esecuzione degli ordini del Cliente, orientando la scelta anche in considerazione delle commissioni e dei costi per l'esecuzione dell'ordine in ciascuna delle sedi di esecuzione ammissibili.

Nella valutazione/individuazione delle sedi di esecuzione disponibili assumono particolare rilievo le seguenti:

- Mercati regolamentati;
- Sistemi Multilaterali di Negoziazione (MTF);
- Sistemi organizzati di negoziazione;
- Internalizzatori sistematici;
- Liquidity Provider/Market Maker.

La trasmissione degli ordini dei propri clienti ai mercati regolamentati e MTF può essere effettuata dalla Banca sia tramite accesso diretto ai mercati di negoziazione sia per il tramite di Intermediari negoziatori (broker).

I fattori utilizzati per la scelta della vena di negoziazione sono:

- stabilità e rilevanza dei volumi garantiti;
- strategia di esecuzione degli intermediari negoziatori (comprendente la pluralità di sedi di esecuzione e un modello di Best Execution dinamica) coerente con la strategia adottata dalla Banca;
- vantaggi in termini di costi complessivi, in considerazione delle condizioni economiche applicate, delle integrazioni con i sistemi informativi utilizzati dalla Banca e delle integrazioni nelle diverse fasi del processo di post trading con la Banca depositaria.

La Banca predispone un monitoraggio ed una revisione periodica della scelta degli intermediari negoziatori, valutando il servizio ricevuto sulla base di elementi quantitativi e qualitativi.

In ogni caso, qualora il Cliente impartisca istruzioni specifiche, la Banca esegue l'ordine attenendosi, limitatamente agli elementi oggetto delle indicazioni ricevute, a tali istruzioni.

Banca Agricola Commerciale, in conformità agli obblighi in materia di conflitto di interessi, non riceve incentivi dalle sedi di esecuzione.

2.3 Informazioni sulla strategia di trasmissione ed esecuzione degli ordini

La Banca ha adottato una strategia di trasmissione ed esecuzione degli ordini sul contenuto della quale i Clienti sono tenuti a prestare il proprio consenso e si impegna inoltre a rispondere in modo chiaro ed entro un arco temporale adeguato alle richieste di informazioni da parte della Clientela, dimostrando di aver eseguito gli ordini in conformità alla strategia di esecuzione adottata.

La Banca si riserva, inoltre, di astenersi dal prestare i servizi di ricezione, trasmissione ed esecuzione di ordini, relativamente alle disposizioni ricevute dalla Clientela al Dettaglio, per l'acquisto di titoli illiquidi, ove non disponga di idonee informazioni sulla rischiosità e sul fair value dei medesimi. È fatta comunque salva, per il Cliente, la possibilità di disporre operazioni di vendita.

La Banca, adottando i criteri di cui alla sezione 2.1.1. invia l'ordine alla sede di negoziazione o all'intermediario negoziatore più conveniente, al fine di garantire la "best execution dell'ordine".

La scelta di trasmissione viene effettuata considerando in primo luogo il Corrispettivo Totale: per quanto riguarda il Prezzo, la struttura di negoziazione della Banca trasmette gli ordini ad Intermediari Negoziatori che dispongono dell'accesso alle Sedi di Esecuzione e che garantiscono la *best execution* mentre relativamente ai costi di esecuzione e regolamento, considerati comunque in subordine al Prezzo, le modalità con le quali la struttura di negoziazione della Banca provvede alla trasmissione degli ordini sono tali da minimizzare i loro costi di negoziazione e regolamento.

In secondo luogo, vengono considerate la Rapidità e la Probabilità di esecuzione garantita dagli Intermediari, anche in ragione del grado di liquidità dello strumento e della dimensione dell'ordine.

L'esecuzione di ordini di Clienti può essere effettuata direttamente dalla Banca in Conto Proprio; l'esecuzione in Conto Proprio viene effettuata nel caso in cui, per le caratteristiche dell'ordine (ad esempio ordini su strumenti finanziari di propria emissione, strumenti finanziari particolarmente illiquidi, non quotati o caratterizzati da elevata specializzazione), non risulti conveniente o possibile l'esecuzione su una Sede di Negoziazione.

2.4 Istruzioni specifiche del Cliente

Qualora il Cliente impartisca istruzioni specifiche in relazione ad un determinato ordine, la Banca è tenuta ad attenersi alle stesse, limitatamente agli elementi oggetto delle indicazioni ricevute, derogando alla presente strategia di esecuzione e trasmissione degli ordini. Il Cliente, quindi, prende atto che eventuali sue istruzioni specifiche possono pregiudicare l'attuazione del principio di Best Execution, in relazione ai diversi Fattori di Esecuzione, limitatamente agli elementi oggetto di tali istruzioni.

In deroga alla Policy di esecuzione e trasmissione degli ordini dei clienti adottata dalla Banca, gli Ordini Condizionati (Stop Loss-Take Profit) verranno trasmessi all'intermediario negoziatore escludendo i criteri di Best Execution relativamente alla sede di esecuzione. La Banca trasmette l'ordine all'intermediario negoziatore chiedendo di rispettare nell'esecuzione le istruzioni ricevute.

In tal caso la Banca e l'intermediario negoziatore soddisfano i rispettivi obblighi di Best Execution semplicemente attenendosi alle istruzioni del cliente, non essendo ad essi imputabile l'eventuale mancato perseguimento del miglior risultato possibile.

2.5 Raggruppamento di ordini

La Banca al momento non si avvale della possibilità di trattare, ai sensi della vigente normativa, l'ordine di un Cliente al Dettaglio, di un Cliente Professionale o un'operazione per conto proprio in aggregazione con l'ordine di un altro Cliente al Dettaglio, di un altro Cliente Professionale, ovvero di compensare gli ordini ricevuti dai Clienti al Dettaglio e dai Clienti Professionali con altre operazioni di segno uguale o contrario ricevute dai medesimi o svolte per conto del portafoglio di proprietà.

La Banca, escluse le casistiche di cui sopra, e nel rispetto delle disposizioni previste dalla normativa vigente, provvederà ad effettuare esclusivamente operazioni massive di vendita conseguenti ad operazioni sul capitale di seguito esposte.

Diritti e warrant non esercitati

Per diritti e warrant non esercitati e quotati su mercati regolamentati, l'ultimo giorno di quotazione viene immesso un ordine massivo di vendita cumulativo in fase di apertura con modalità senza limite di prezzo.

In caso di diritti e warrant non esercitati e non quotati su alcun mercato regolamentato la Banca non procederà ad alcun ordine di vendita.

Centesimi di strumenti finanziari quotati

Le eventuali frazioni di strumenti finanziari quotati derivanti da operazioni sul capitale vengono raggruppate, e qualora la somma raggiunga il lotto minimo di negoziazione dello strumento riveniente, viene immesso un ordine di vendita cumulativo sul mercato con modalità senza limite di prezzo.

Per effetto di quanto sopra, il prezzo di esecuzione attribuito ai clienti sarà in ogni caso il prezzo medio ponderato del totale dell'ordine cumulativo e gli importi verranno ripartiti pro quota tra gli aventi diritto.

2.6 Impossibilità di trasmissione e/o esecuzione degli ordini

La Banca adotta misure volte ad assicurare la gestione degli ordini ricevuti dai Clienti in modo rapido, corretto ed efficiente.

Tuttavia, la Banca si riserva di non dar corso agli ordini ricevuti dai propri Clienti, nei casi in cui, non sia possibile dar corso ad ordini di compravendita a seguito di limitazioni di qualsiasi natura, ovvero di carattere normativo, legislativo o

governativo anche extra-comunitario (ad esempio di un Ente Governativo estero quali la SEC statunitense o la FDA inglese od un governo estero).

Ove l'accesso alle sedi di esecuzione individuate nella presente Policy non sia possibile a causa di anomalie non imputabili alla Banca (ad esempio, problemi tecnici del mercato di quotazione) o per altre cause di forza maggiore ovvero a causa di sospensione o limitazione della negoziabilità degli strumenti oggetto degli ordini di negoziazione (ad esempio, ove sia stata disposta una sospensione tecnica per eccesso di rialzo o di ribasso, assenza di proposte in acquisto od in vendita, o dove la negoziabilità sia stata sospesa o limitata in corrispondenza di annunci riguardanti la situazione societaria degli emittenti), la Banca non garantisce l'esecuzione tempestiva degli stessi ordini.

2.7 Informazioni sui primi cinque broker/venue e sulla qualità dell'esecuzione

Entro il 30 giugno di ciascun anno, la Banca pubblica sul proprio sito internet una relazione (di seguito "Top 5 Broker/Venue Report") nella quale, per ciascuna classe di strumenti finanziari:

- rende note le prime cinque imprese di investimento/sedi di esecuzione per volume di contrattazioni alle quali ha trasmesso/eseguito gli ordini dei clienti nell'anno precedente;
- pubblica una sintesi dell'analisi e delle conclusioni dell'esito del monitoraggio sulla qualità di esecuzione effettuata dalle imprese di investimento/sedi di esecuzione tramite cui ha concluso gli ordini dei clienti l'anno precedente.