

## Strategia di Esecuzione e di Trasmissione degli ordini di BANOR SIM S.p.A.

<b>Versione</b>	<b>Data di approvazione CdA</b>	<b>Stato</b>	<b>Modifiche rispetto alla versione precedente</b>
<b>V1</b>	<b>27.06.2018</b>	<b>Abrogata</b>	<b>Nd</b>
<b>V2</b>	<b>10.12.2018</b>	<b>Abrogata</b>	<b>Riallineamento all'assetto organizzativo</b>
<b>V3</b>	<b>02.10.2020</b>	<b>Abrogata</b>	<b>Riallineamento a prassi operative in materia di accesso a piattaforme di terzi in caso di ordini di piccole dimensioni</b>
<b>V4</b>	<b>20.12.2021</b>	<b>In vigore</b>	<b>Revisione integrale</b>

## Indice

<b>1. Premessa</b> .....	4
<b>1.1. Finalità</b> .....	4
<b>1.2. Riferimenti normativi</b> .....	5
<b>1.3. Applicabilità</b> .....	5
<b>1.4. Glossario</b> .....	6
<b>2. Fattori di esecuzione ed importanza relativa degli stessi</b> .....	8
<b>2.1. Fattori di esecuzione</b> .....	8
<b>2.2. Importanza relativa dei fattori di esecuzione</b> .....	8
<b>3. Ambito di applicazione</b> .....	11
<b>3.1. Trasmissione degli ordini</b> .....	11
<b>3.2. Esecuzione degli ordini</b> .....	12
3.2.1. ACCESSO DIRETTO A UNA SEDE DI NEGOZIAZIONE .....	12
3.2.2. NEGOZIAZIONE PER CONTO PROPRIO .....	13
3.2.3. ESECUZIONE <i>OVER THE COUNTER</i> (OTC) .....	14
<b>3.3. Istruzioni specifiche del cliente</b> .....	14
<b>3.4. Aspetti specifici nella trattazione degli ordini generati nell'ambito del servizio di gestione di portafogli</b> .....	15
<b>4. Gestione degli ordini dei clienti</b> .....	16
<b>4.1. Principi generali</b> .....	16
<b>4.2. Aggregazione e assegnazione degli ordini</b> .....	16
<b>4.3. Aggregazione e assegnazione delle operazioni per conto proprio</b> .....	17
<b>5. Verifica e aggiornamento della strategia di esecuzione e trasmissione degli ordini</b> .....	18
<b>5.1. Riesame della Strategia</b> .....	18
<b>5.2. Valutazione periodica dei broker</b> .....	18
<b>5.3. Controlli nell'ambito delle misure di gestione dei conflitti di interesse</b> .....	18
<b>6. Pubblicazione annuale delle informazioni sugli intermediari negozianti, sulle sedi di esecuzione e sulla qualità dell'esecuzione ottenuta</b> .....	19
<b>6.1. Informazioni sugli intermediari negozianti e sulle sedi di esecuzione</b> .....	19
<b>6.2. Informazioni sulla qualità di esecuzione</b> .....	19

<b>Allegato 1 - Elenco delle sedi di esecuzione e degli intermediari negozianti.....</b>	<b>21</b>
<b>Allegato 2 - Misure di gestione dei conflitti di interesse nella trasmissione degli ordini del servizio di gestione di portafogli.....</b>	<b>23</b>

## 1. Premessa

La Direttiva 2014/65/CE (c.d. MiFID II) e la relativa normativa di attuazione (Regolamento Delegato UE n. 2017/565) prescrivono agli intermediari che prestano servizi d'investimento di adottare misure sufficienti per ottenere, allorché eseguono ordini, il miglior risultato possibile per i loro clienti ovvero di agire per servire al meglio gli interessi dei loro clienti quando collocano o trasmettono gli ordini dei clienti (o per conto dei clienti) ad altre entità.

Per assolvere agli obblighi previsti dalla normativa di riferimento Banor SIM SpA (di seguito la "SIM" o "Banor" o la "Società") ha definito la presente strategia di esecuzione e trasmissione degli ordini (di seguito la "Strategia").

### 1.1. Finalità

La strategia di esecuzione e trasmissione degli ordini definisce l'insieme delle regole adottate dalla SIM per gestire gli ordini dei clienti ed ottenere il miglior risultato possibile nell'esecuzione e/o nella trasmissione degli stessi (c.d. *best execution*), nell'ambito della prestazione dei servizi di investimento cui la Società è autorizzata.

Banor è autorizzata alla prestazione dei seguenti servizi di investimento:

- negoziazione per conto proprio;
- esecuzione di ordini per conto dei clienti;
- collocamento senza impegno irrevocabile nei confronti dell'emittente;
- gestione di portafogli;
- ricezione e trasmissione di ordini;
- consulenza in materia di investimenti;
- assunzione a fermo e/o collocamento sulla base di un impegno irrevocabile nei confronti dell'emittente.

Con riferimento all'esecuzione di ordini per conto dei clienti (incluso il caso della negoziazione per conto proprio<sup>1</sup>), la Strategia è finalizzata a:

- individuare, per ciascuna categoria di strumenti, le sedi di esecuzione che permettono di ottenere in modo duraturo il miglior risultato possibile per l'esecuzione degli ordini dei clienti;
- orientare la scelta della sede di esecuzione fra quelle individuate ai sensi del punto precedente.

Con riferimento ai servizi di ricezione e trasmissione di ordini, collocamento e gestione di portafogli, la Strategia è finalizzata a:

- identificare, per ciascuna categoria di strumenti finanziari, i soggetti ("controparti", "intermediari negoziatori" o "broker") a cui gli ordini sono trasmessi in ragione delle strategie di esecuzione adottate da questi ultimi.

Banor mette a disposizione dei potenziali nuovi clienti una sintesi<sup>2</sup> della Strategia all'interno della documentazione precontrattuale. Tale documento è fornito al cliente o potenziale cliente su supporto durevole, prima della prestazione del servizio di investimento. La SIM raccoglie il consenso preliminare del cliente alla sintesi della Strategia prima di procedere alla prestazione del servizio.

---

<sup>1</sup> La negoziazione per conto proprio, in contropartita diretta con i clienti, è una modalità di esecuzione degli ordini e pertanto è soggetta agli obblighi in materia di *best execution*.

<sup>2</sup> Il documento di sintesi contiene le informazioni principali sulla strategia di esecuzione e trasmissione degli ordini ivi incluso il riepilogo della politica di trasmissione ed esecuzione degli ordini per il cliente al dettaglio, avuto riguardo in particolare ai costi di negoziazione totali massimi cui i clienti al dettaglio sono soggetti nell'esecuzione e nella trasmissione di ordini (la commissione include quella applicata dalla SIM).

La versione integrale della Strategia, tempo per tempo aggiornata, è disponibile sul sito internet della Società all'indirizzo [www.banor.it](http://www.banor.it), nella sezione "informativa legale".

## **1.2. Riferimenti normativi**

La Direttiva UE 2014/65 e il Regolamento Delegato UE n. 2017/565 pongono in capo alle imprese di investimento l'obbligo di adottare misure sufficienti per ottenere il miglior risultato possibile quando eseguono o trasmettono gli ordini della clientela, tenendo in considerazione i seguenti fattori:

- prezzo dello strumento finanziario;
- costi dell'esecuzione;
- rapidità dell'esecuzione;
- probabilità di esecuzione e di regolamento;
- dimensioni dell'ordine;
- natura dell'ordine;
- qualsiasi altra caratteristica dell'ordine rilevanti per la relativa esecuzione.

Le imprese di investimento sono tenute a classificare i fattori di cui sopra in ordine d'importanza avendo riguardo ai seguenti elementi:

- caratteristiche del cliente, inclusa la sua classificazione come "al dettaglio" o "professionale";
- caratteristiche dell'ordine del cliente;
- caratteristiche degli strumenti finanziari oggetto dell'ordine;
- caratteristiche delle sedi di esecuzione cui l'ordine può essere diretto.

Quando le imprese di investimento eseguono (o trasmettono) ordini per conto di clienti al dettaglio, il miglior risultato possibile è determinato in termini di "corrispettivo totale", costituito dal prezzo dello strumento finanziario e dai costi relativi all'esecuzione, comprensivi di tutte le spese direttamente riconducibili all'esecuzione dell'ordine.

Le imprese di investimento soddisfano gli obblighi di *best execution* se eseguono un ordine oppure uno specifico aspetto di un ordine attenendosi alle istruzioni specifiche impartite dal cliente per quanto riguarda l'ordine o l'aspetto specifico dell'ordine.

Le imprese di investimento riesaminano la strategia di esecuzione e trasmissione degli ordini almeno una volta l'anno e valutano se siano intervenute modifiche rilevanti<sup>3</sup> che potrebbero influire sui parametri di esecuzione alle migliori condizioni e considerano l'ipotesi di apportare modifiche alle sedi di esecuzione o alle entità su cui fanno affidamento per soddisfare l'obbligo di *best execution*.

Le imprese di investimento sono tenute a pubblicare annualmente i report sulle prime cinque sedi di esecuzione in cui hanno eseguito gli ordini dei clienti e sulle prime cinque imprese di investimento, per volume di contrattazione, a cui hanno trasmesso gli ordini dei clienti ai fini dell'esecuzione nell'anno precedente, congiuntamente alla relazione sulla qualità di esecuzione ottenuta.

## **1.3. Applicabilità**

La SIM applica le misure e le regole formalizzate nel presente documento per ottenere il miglior risultato possibile per gli ordini dei clienti classificati ai fini MIFID al dettaglio e professionali, nell'ambito della

---

<sup>3</sup> Si tratta di un evento significativo potenzialmente in grado di incidere sui fattori di *best execution* e che influisce sulla capacità della SIM di continuare a ottenere il miglior risultato possibile per i clienti.

prestazione dei servizi di ricezione e trasmissione ordini, esecuzione di ordini, negoziazione per conto proprio, collocamento e gestione di portafogli.

Nei rapporti con i clienti classificati come controparti qualificate, a cui la SIM presta i servizi di ricezione e trasmissione ordini, esecuzione di ordini e negoziazione per conto proprio, la SIM, pur attenendosi in via generale alla presente Strategia, non è tenuta al rispetto delle procedure di *best execution* e delle misure di gestione degli ordini in essa presenti.

#### 1.4. Glossario

- **Mercato regolamentato (“MR”)**: sistema multilaterale, amministrato e/o gestito da un gestore del mercato, che consente o facilita l’incontro, al suo interno e in base alle sue regole non discrezionali, di interessi multipli di acquisto e di vendita di terzi relativi a strumenti finanziari, in modo da dare luogo a contratti relativi a strumenti finanziari ammessi alla negoziazione conformemente alle sue regole e/o ai suoi sistemi, e che è autorizzato e funziona regolarmente e conformemente al titolo III della Direttiva UE 2014/65 (“Mifid II”);
- **Sistema multilaterale di negoziazione (“MTF”)**: sistema multilaterale gestito da un’impresa di investimento o da un gestore del mercato che consente l’incontro, al suo interno e in base a regole non discrezionali, di interessi multipli di acquisto e di vendita di terzi relativi a strumenti finanziari, in modo da dare luogo a contratti conformemente al titolo II della Mifid II;
- **Sistema organizzato di negoziazione (“OTF”)**: un sistema multilaterale diverso da un mercato regolamentato o da un sistema multilaterale di negoziazione che consente l’interazione tra interessi multipli di acquisto e di vendita di terzi relativi a obbligazioni, strumenti finanziari strutturati, quote di emissione e strumenti derivati, in modo da dare luogo a contratti conformemente al titolo II della Mifid II;
- **Internalizzatore sistematico (“SI”)**: impresa di investimento che in modo organizzato, frequente, sistematico e sostanziale negozia per conto proprio eseguendo gli ordini del cliente al di fuori di un mercato regolamentato, di un sistema multilaterale di negoziazione o di un sistema organizzato di negoziazione senza gestire un sistema multilaterale;
- **Sede di negoziazione**: un mercato regolamentato, un sistema multilaterale di negoziazione o un sistema organizzato di negoziazione;
- **Sede di esecuzione**: un mercato regolamentato, un sistema multilaterale di negoziazione, un sistema organizzato di negoziazione, un internalizzatore sistematico, un *market maker* o altro fornitore di liquidità;
- **Over the counter (“OTC”)**: esecuzione di un ordine al di fuori di una sede di negoziazione;
- **Request for quote (“RFQ”)**: modalità di esecuzione nella quale l’impresa di investimento si rivolge a uno o più altri operatori autorizzati per ottenere la quotazione di un determinato strumento finanziario che essa intende vendere o acquistare;
- **Soggetto rilevante (dell’impresa di investimento)**: uno dei seguenti soggetti:
  - a) amministratore, socio o equivalente, dirigente o agente collegato dell’impresa;
  - b) amministratore, socio o equivalente o dirigente di un agente collegato dell’impresa;
  - c) dipendente dell’impresa o di un suo agente collegato, nonché ogni altra persona fisica i cui servizi sono a disposizione e sotto il controllo dell’impresa o di un suo agente collegato e che partecipa alla prestazione di servizi di investimento e all’esercizio di attività di investimento da parte dell’impresa;

- d) persona fisica che partecipa direttamente alla prestazione di servizi all'impresa di investimento o al suo agente collegato nel quadro di un accordo di esternalizzazione avente per oggetto la prestazione di servizi di investimento e l'esercizio di attività di investimento da parte dell'impresa.

## 2. Fattori di esecuzione ed importanza relativa degli stessi

### 2.1. Fattori di esecuzione

Nell'ambito dell'esecuzione e della trasmissione degli ordini, i fattori di esecuzione che la SIM ha identificato per la scelta delle sedi di esecuzione ovvero degli intermediari negozianti più adeguati (in tal caso i fattori indicati e la loro importanza dovranno essere fatti propri dal *broker* individuato), al fine di ottenere "il miglior risultato possibile" per il cliente, in modo duraturo e continuativo, sono:

- Total Consideration (c.d. corrispettivo totale). Ai sensi dell'art. 27, comma 1, secondo capoverso, della MiFID II è data dalla combinazione del prezzo dello strumento finanziario e di tutti i costi sopportati dal cliente e direttamente legati all'esecuzione dell'ordine; essa include:
  - prezzo: è il prezzo dello strumento finanziario;
  - costo di esecuzione: comprende tutte le spese direttamente collegate all'esecuzione dell'ordine, comprese le competenze della sede di esecuzione, le competenze per la compensazione nonché il regolamento e qualsiasi altra commissione riconosciuta a terzi in relazione all'esecuzione dell'ordine (ad esempio, la commissione riconosciuta all'intermediario negoziante per il servizio offerto);
  - costo di regolamento: è il costo di *settlement* (regolamento bancario) sostenuto per l'operazione.
- Natura e dimensione dell'ordine. Nella scelta della sede di esecuzione o dell'intermediario negoziante occorre tenere in considerazione la dimensione dell'ordine in relazione alla natura ed ai volumi di scambio medi giornalieri dello strumento finanziario. Ad esempio, per un ordine di dimensione rilevante o avente ad oggetto uno strumento finanziario poco liquido risulta cruciale, al fine di ricercare il miglior risultato possibile per il cliente, la liquidità della sede di esecuzione ovvero l'abilità del negoziante nella "cura" dell'ordine.
- Probabilità di esecuzione e regolamento. Per alcuni mercati e/o strumenti finanziari la probabilità di esecuzione dell'ordine costituisce un fattore non trascurabile nella scelta della sede di esecuzione o dell'intermediario negoziante: negozianti attenti al monitoraggio dell'iter operativo di un ordine (nel *post-trade*) garantiscono una maggiore probabilità di esecuzione e regolamento.
- Velocità di esecuzione. Questo fattore può rappresentare un elemento cruciale per alcune tipologie di strumenti finanziari, soprattutto in determinate condizioni di mercato.
- Altri fattori rilevanti per l'esecuzione dell'ordine. A titolo di esempio: lo *standing* della controparte; la tecnologia utilizzata nella ricezione degli ordini e nella comunicazione degli eseguiti; il grado di articolazione degli accessi ai mercati e/o ai sistemi multilaterali di negoziazione; le modalità di esecuzione degli ordini; la capacità di esprimere i prezzi indicativi delle condizioni di mercato; ecc.

### 2.2. Importanza relativa dei fattori di esecuzione

Per stabilire l'importanza relativa dei fattori sopra elencati, Banor considera, ai sensi dell'art. 64, comma 1, del Regolamento Delegato UE n. 565/2017, i seguenti criteri:

- le caratteristiche del cliente, compresa la sua classificazione come cliente al dettaglio o professionale;
- le caratteristiche dell'ordine;
- le caratteristiche degli strumenti finanziari che sono oggetto dell'ordine e delle condizioni di liquidabilità dei medesimi;
- le caratteristiche delle sedi di esecuzione alle quali l'ordine può essere diretto.

In particolare, nella selezione dei fattori rilevanti che concorrono in modo consistente e duraturo al conseguimento del miglior risultato possibile per la clientela *retail*, Banor ritiene che il corrispettivo totale (dato dalla somma del prezzo dello strumento finanziario e dei costi di esecuzione; nel caso di gestione di portafogli i costi di esecuzione includono altresì le commissioni applicate dal servizio interno di ricezione e trasmissione di ordini – v. *infra*) rappresenti il criterio più rilevante. Come anticipato, il corrispettivo totale è considerato quale fattore prevalente anche per i clienti professionali, purché specifiche circostanze non richiedano di attribuire una rilevanza maggiore ad altri fattori per il raggiungimento del miglior risultato possibile.

La SIM potrebbe in via eccezionale dare priorità ad altri fattori oltre prezzo e costo qualora ciò si renda necessario per tutelare gli interessi dei clienti. A tale proposito, gli altri fattori di esecuzione riportati *supra*, dovrebbero essere considerati solo se rilevanti e sempre in via di eccezione quantomeno per i clienti al dettaglio, in particolare qualora i prezzi e i costi siano compresi in un intervallo ristretto (per il dettaglio si veda *infra*).

In particolare, fermo restando che il fattore della c.d. *total consideration* resta il principale a prescindere dallo strumento finanziario trattato, Banor ha definito - a seconda della tipologia dell'ordine e delle caratteristiche degli strumenti finanziari sottostanti - la rilevanza dei fattori di esecuzione sia per la clientela *retail* che per quella professionale nei seguenti termini:

- ordini aventi ad oggetto strumenti finanziari azionari quotati su mercati regolamentati: trattandosi di strumenti finanziari negoziati prevalentemente o unicamente su mercati regolamentati, caratterizzati generalmente da alti livelli di liquidità in termini di volumi di scambio, viene attribuita pregnante importanza alla considerazione del corrispettivo totale;
- ordini aventi ad oggetto strumenti finanziari obbligazionari: nel caso di obbligazioni quotate su mercati regolamentati, si applica il medesimo ordine di fattori previsto per gli strumenti finanziari azionari (ovvero viene attribuita importanza pregnante alla considerazione del corrispettivo totale); nel caso di obbligazioni non quotate o quotate su sedi di esecuzione illiquide o prevalentemente trattate *over the counter*, si ritiene che il miglior risultato possibile si raggiunga eseguendo gli ordini al miglior corrispettivo totale, compatibilmente con la necessità di eseguire l'intero ordine (dimensione dell'ordine) in un lasso di tempo ragionevole (probabilità di esecuzione);
- ordini aventi ad oggetto strumenti finanziari derivati quotati: trattandosi di strumenti finanziari negoziati prevalentemente o unicamente su mercati regolamentati, caratterizzati generalmente da alti livelli di liquidità in termini di volumi di scambio, viene attribuita pregnante importanza alla considerazione del corrispettivo totale, compatibilmente con la necessità di eseguire l'ordine nel più breve tempo possibile;
- ordini aventi ad oggetto strumenti finanziari derivati non quotati: trattandosi di strumenti negoziati *over the counter*, si ritiene che il miglior risultato possibile per i clienti si raggiunga eseguendo gli ordini al miglior corrispettivo totale, compatibilmente con la necessità di eseguire l'intero ordine (dimensione) in un lasso di tempo ragionevole (probabilità di esecuzione e regolamento);
- ordini aventi ad oggetto quote di ETF: in considerazione delle caratteristiche di tali strumenti, che sono quotati su mercati regolamentati, si applica il medesimo ordine di fattori previsto per gli strumenti finanziari azionari; in caso di ordini di dimensioni rilevanti si ritiene che il miglior risultato possibile si raggiunga eseguendo gli ordini al miglior corrispettivo totale, compatibilmente con la necessità di eseguire l'intero ordine (dimensione dell'ordine) in un lasso di tempo ragionevole (probabilità di esecuzione);
- ordini aventi ad oggetto quote di OICR: gli ordini di sottoscrizione e rimborso si ritiene debbano essere eseguiti sulla base del valore unitario della quota calcolato dalla società di gestione o dalla Sicav o da altro soggetto all'uopo delegato.

Più in particolare, ferma restando la prevalenza sostanziale del criterio della *total consideration*, nella tabella che segue viene indicato il livello di rilevanza (basso, medio-basso, medio, medio-alto, alto) assegnato in linea di principio ai fattori di esecuzione prima individuati a seconda della tipologia dello strumento finanziario trattato (azioni e ETF, obbligazioni, derivati).

CATEGORIA STRUMENTO FINANZIARIO	SUB-CATEGORIA	FATTORI DI ESECUZIONE	RILEVANZA DEI FATTORI
AZIONI		Total Consideration	Alta
		Natura e dimensione ordine	Medio Alta
		Probabilità esecuzione e regolamento	Medio Alta
		Velocità di esecuzione	Medio Bassa
		Altri fattori rilevanti	Media
ETF/ETC		Total Consideration	Alta
		Natura e dimensione ordine	Alta
		Probabilità esecuzione e regolamento	Medio Alta
		Velocità di esecuzione	Medio Bassa
		Altri fattori rilevanti	Media
OBBLIGAZIONI	QUOTATE SU MERCATI REGOLAMENTATI	Total Consideration	Alta
		Natura e dimensione ordine	Media
		Probab. esecuzione e regolamento	Medio Alta
		Velocità di esecuzione	Bassa
		Altri fattori rilevanti	Bassa
	OVER THE COUNTER	Total Consideration	Alta
		Natura e dimensione ordine	Alta
		Probab. Esecuzione e Regolam.	Medio Alta
		Velocità di esecuzione	Bassa
		Altri fattori rilevanti	Bassa
STRUMENTI DERIVATI	QUOTATI SU MERCATI REGOLAMENTATI	Total Consideration	Alta
		Natura e dimensione ordine	Media
		Probab. Esecuzione e Regolam.	Medio Alta
		Velocità di esecuzione	Alta
		Altri fattori rilevanti	Medio Bassa
	OVER THE COUNTER	Total Consideration	Alta
		Natura e dimensione ordine	Alta
		Probab. Esecuzione e Regolam.	Alta
		Velocità di esecuzione	Medio Bassa
		Altri fattori rilevanti	Medio Bassa

### 3. Ambito di applicazione

#### 3.1. Trasmissione degli ordini

Banor adotta tutte le misure ragionevoli per ottenere il miglior risultato possibile quando trasmette ad altri intermediari negozianti ordini dei clienti, inclusi gli ordini per conto dei portafogli gestiti ai fini della loro esecuzione.

Sulla base dei fattori di esecuzione indicati al precedente paragrafo 2, Banor ha selezionato una lista di intermediari negozianti che provvedono all'esecuzione degli ordini e che permettono di ottenere in modo duraturo il miglior risultato possibile per i clienti.

La SIM seleziona gli intermediari negozianti:

- la cui strategia di esecuzione e, nello specifico, i cui fattori di esecuzione prescelti siano coerenti con l'ordine di importanza dei fattori predisposto dalla SIM per ciascuno strumento finanziario trattato ai sensi di quanto precede; la strategia di esecuzione degli intermediari deve in primis garantire che gli ordini trasmessi per conto dei clienti al dettaglio siano eseguiti nel rispetto della normativa sul corrispettivo totale di cui al primo comma, secondo capoverso, dell'art. 27 della MiFID II;

nonché tenendo conto dei seguenti criteri:

- solvibilità finanziaria, onorabilità e reputazione;
- comprovata competenza e professionalità nel negoziare specifici strumenti sui mercati finanziari;
- trasparenza in termini di informazioni finanziarie storiche, di correlazione e valutazione connesse allo strumento;
- struttura organizzativa e gestione dei conflitti di interesse;
- disponibilità di adeguati dispositivi organizzativi e informatici;
- accesso ai mercati primari;
- disponibilità di risorse sufficienti per assicurare il regolamento delle operazioni;
- qualità ed efficienza dei servizi forniti (ad esempio puntualità e correttezza nel *settlement*, minimizzazione dei costi di negoziazione, ecc.).

La lista degli intermediari negozianti individuati per ciascuna categoria di strumento finanziario è fornita in allegato (Allegato 1)<sup>4</sup>.

La Società può trasmettere i propri ordini anche a controparti che li eseguono al di fuori di mercati regolamentati o di sistemi multilaterali di negoziazione.

Inoltre, nel caso di invio di ordini con limite di prezzo su azioni ammesse alla negoziazione in un mercato regolamentato, di dimensioni inferiori ai limiti specificati dalla normativa, che non possono essere eseguiti immediatamente alle condizioni prevalenti del mercato, gli intermediari autorizzati all'esecuzione degli ordini possono valutare se, nel miglior interesse del cliente, risulti appropriato rendere pubblici gli ordini in questione al fine di renderli facilmente accessibili agli altri partecipanti al mercato.

L'instaurazione di un rapporto con una nuova controparte richiede l'approvazione da parte del competente organo/funzione, sulla base della procedura autorizzativa definita dalla Società. Le condizioni commissionali applicate dalla nuova controparte devono essere approvate dalla Direzione generale. La lista degli intermediari negozianti individuati per ciascuna categoria di strumento finanziario è tempo per tempo aggiornata a cura

---

<sup>4</sup> Nel caso degli OICR non quotati, la SIM trasmette gli ordini di sottoscrizione e rimborso direttamente alla società di gestione o ad altro soggetto da questa individuato; tali ordini vengono eseguiti sulla base del valore unitario della quota, calcolato direttamente dalla società di gestione o dal soggetto delegato.

dell'Alta direzione della Società ed è resa disponibile nella sezione "informativa legale" sul sito internet [www.banor.it](http://www.banor.it).

In circostanze eccezionali, ad esempio in caso di ordini su strumenti finanziari particolari o in via temporanea per assicurare il raggiungimento del migliore interesse dei clienti, gli ordini potranno essere trasmessi a intermediari negozianti non preventivamente approvati. Di tale circostanza dovrà essere data tempestiva informativa alla Direzione generale. In tali situazioni, la SIM opera al fine di minimizzare i rischi derivanti dall'operatività in strumenti finanziari e in divise correlati al possibile inadempimento delle controparti.

## 3.2. Esecuzione degli ordini

### 3.2.1. ACCESSO DIRETTO A UNA SEDE DI NEGOZIAZIONE

La SIM può eseguire gli ordini dei clienti o dei portafogli gestiti direttamente su una delle sedi di negoziazione cui ha accesso.

Alla data di aggiornamento della presente Strategia la SIM, con riferimento alla operatività avente ad oggetto strumenti finanziari obbligazionari ed ETF, accede in via diretta ai sistemi multilaterali di negoziazione elencati in allegato (Allegato 1).

Tali sistemi, grazie all'utilizzo di un meccanismo trasparente di asta competitiva, consentono di ottenere, in genere, il miglior risultato possibile per il cliente, tenuto conto dei fattori di esecuzione indicati al precedente paragrafo 2. La scelta della piattaforma da utilizzare per la singola operazione è dettata dalla significatività dei contributori presenti sulle diverse piattaforme per lo strumento finanziario oggetto di negoziazione. Nell'ambito di ciascuna piattaforma selezionata la Società può eseguire l'operazione con uno qualsiasi dei contributori presenti sulla stessa.

In caso di indisponibilità di una delle piattaforme, o nel caso in cui sulla specifica piattaforma non si formino prezzi significativi ovvero il prezzo risulti non conveniente, la SIM utilizza, in alternativa, una delle altre piattaforme a cui ha accesso, a prescindere dalla categoria di appartenenza dello strumento finanziario trattato. In caso di indisponibilità di tutte le piattaforme, o nel caso di condizioni di mercato particolarmente turbolente, nelle quali l'operatività tramite piattaforma diventi difficoltosa o potenzialmente dannosa per l'interesse del cliente, la Società può eseguire l'ordine utilizzando una delle altre modalità di esecuzione previste dalla presente Strategia, ovvero trasmetterlo ad altri intermediari negozianti per l'esecuzione. Alcuni casi nei quali potrebbe non essere possibile operare mediante accesso diretto a una delle sedi esecuzione sono:

- illiquidità dello strumento ovvero scarsa significatività del prezzo sulle piattaforme;
- elevato/ridotto volume dell'operazione, che non consente un corretto *pricing* nell'ambito delle piattaforme;
- esistenza di quotazioni da parte di altri intermediari negozianti a condizioni più favorevoli rispetto a quelle presenti sulle piattaforme.

Banor seleziona le sedi di negoziazione tenendo conto dei seguenti criteri:

- tipologia di strumenti finanziari negoziabile sulla sede;
- liquidità;
- livello degli *spread* bid/ask;
- profondità del mercato e resilienza;
- struttura commissionale;

- altre informazioni rilevanti (ad esempio l'evidenza di gravi disfunzioni verificatesi in corso d'anno).

La proposta di avvalersi di ulteriori sedi rispetto a quelle già approvate può provenire dalla Direzione investimenti (anche per il tramite di un Responsabile di linea), dall'unità di gestione della tesoreria aziendale e negoziazione per conto proprio o dall'unità di ricezione e trasmissione ordini; l'accesso alla nuova sede di esecuzione può avvenire previa approvazione da parte della Direzione generale della Società.

L'elenco delle sedi di negoziazione cui la SIM ha accesso, per categoria di strumento finanziario, è tempo per tempo aggiornata a cura dell'Alta direzione della Società ed è resa disponibile nella sezione "informativa legale" sul sito internet [www.banor.it](http://www.banor.it).

### 3.2.2. NEGOZIAZIONE PER CONTO PROPRIO

La negoziazione per conto proprio, in contropartita diretta con i clienti, è una modalità di esecuzione degli ordini e pertanto è soggetta agli obblighi derivanti dalla regolamentazione in materia di *best execution*. A tale proposito rileva il considerando n. 103 del Regolamento Delegato UE n. 565/2017 il quale dispone espressamente che *"la negoziazione per conto proprio con i clienti da parte dell'impresa di investimento dovrebbe essere considerata esecuzione degli ordini dei clienti e pertanto dovrebbe essere soggetta agli obblighi di cui alla direttiva n. 2014/65 UE"*.

Banor può eseguire in contropartita diretta gli ordini relativi a strumenti finanziari obbligazionari provenienti da clientela professionale.

In tali casi la SIM valuta se il cliente si rivolga alla SIM in modalità *"request for quote"* (RFQ) e se, nella suddetta operatività, si attenda le protezioni in materia di *best execution* previste dalla presente Strategia, considerando ad esempio i seguenti criteri:

- se è il cliente ad avere avviato la transazione/RFQ; tale circostanza è verificabile tramite le comunicazioni intercorse con il cliente;
- se il cliente, sulla base delle precedenti interazioni con la SIM, adotta un approccio del tipo di "guardarsi intorno";
- se nel mercato rilevante è assicurata trasparenza dei prezzi; questo elemento può essere osservato dai livelli correnti e storici dello *spread* denaro/lettera e dai volumi negoziati nello specifico mercato;
- se gli accordi con il cliente o le informazioni fornite al cliente non lasciano intendere che il medesimo goda di tale protezione nella negoziazione in RFQ.

Nel caso in cui uno o più dei suddetti fattori risultino soddisfatti la SIM può ritenere che il cliente, nella negoziazione in modalità RFQ, non si attenda l'esecuzione alle condizioni migliori.

In caso contrario la SIM, nel fornire al cliente la quotazione dello strumento finanziario, applica le regole di cui alla presente Strategia in termini di esecuzione alle condizioni migliori, confrontando il prezzo offerto con le condizioni e la qualità di esecuzione offerte da altre controparti o disponibili presso altre sedi di negoziazione.

La negoziazione per conto proprio comporta per il cliente il rischio di controparte. In particolare la SIM, qualora divenisse insolvente, potrebbe non essere in grado di adempiere agli obblighi connessi con il regolamento delle operazioni concluse o rispettare i relativi pagamenti, ed il cliente potrebbe perdere in tutto o in parte i pagamenti effettuati. Inoltre, qualora la SIM non fosse in grado di pagare i propri debiti, il cliente sarebbe soggetto al rischio che nei confronti della stessa siano adottate misure di risoluzione da parte dell'Autorità ai sensi della Direttiva 2014/59/UE (cd. *"bail in"*), tra cui la cessazione anticipata dei contratti conclusi o la riduzione dei relativi importi o la relativa conversione in capitale di rischio.

### 3.2.3. ESECUZIONE OVER THE COUNTER (OTC)

La SIM - fatti salvi gli obblighi imposti dal Regolamento UE 2014/600 e relativa regolamentazione di attuazione in tema di *trading obligation* su azioni e derivati - può eseguire gli ordini dei clienti al di fuori di una sede di negoziazione, fatto salvo l'esplicito consenso del cliente.

La Società esegue gli ordini dei clienti fuori da una sede di negoziazione (OTC – *Over the Counter*) nei seguenti casi:

- nell'operatività in strumenti non negoziati in alcuna sede di negoziazione (è il caso, ad esempio, dei derivati OTC quali i *forward* su valute);
- in caso di strumenti negoziati presso una o più sedi di negoziazione, al ricorrere di una delle seguenti condizioni: (i) le condizioni di esecuzione OTC risultano migliorative rispetto a quelle che si otterrebbero dall'esecuzione presso la sede di esecuzione o dalla trasmissione ad un altro intermediario negoziatore; (ii) la dimensione dell'ordine non ne consente l'esecuzione presso la sede di negoziazione (direttamente o tramite trasmissione ad un altro intermediario negoziatore) e l'esecuzione avviene ad un prezzo in linea con quello disponibile sulla sede di negoziazione;
- in caso di istruzione specifica del cliente.

Al fine di valutare la congruità dei prezzi degli strumenti finanziari la SIM considera il valore di mercato degli strumenti stessi ovvero il valore di mercato di strumenti simili o comparabili, laddove disponibili; nel caso in cui tale raffronto non fosse possibile, la SIM determina il valore dello strumento in base ai propri modelli interni di valutazione.

Il caso tipico di esecuzione OTC si verifica quando la Società si rivolge ad un intermediario in modalità *request for quote*; l'intermediario è considerato come una vera e propria sede di esecuzione e la Società deve adottare tutte le misure ragionevoli previste per l'esecuzione dell'ordine alle condizioni più favorevoli per il cliente. Analoghe considerazioni si applicano al caso in cui la Società decida di accettare la proposta di quotazione, relativa ad un determinato strumento finanziario, esposta pubblicamente da un intermediario (internalizzatore sistematico o non). Ciò avviene tipicamente per alcune categorie di strumenti finanziari (ad esempio molti strumenti *fixed income* o i derivati non quotati) che sono negoziati prevalentemente *over the counter*. L'operazione dovrà quindi essere perfezionata con l'intermediario che garantisce il prezzo migliore, compatibilmente con la necessità di eseguire l'ordine per intero in un lasso di tempo ragionevole. Si rileva che, qualora il mercato per lo strumento in oggetto sia particolarmente illiquido o poco trasparente, in considerazione delle caratteristiche dello strumento finanziario o delle dimensioni dell'ordine, potrebbero non esservi una pluralità di quotazioni poiché, ad esempio, lo strumento è negoziato da un solo intermediario a cui, di conseguenza, la Società sarebbe costretta a rivolgersi.

La negoziazione al di fuori di una sede di negoziazione comporta per il cliente il rischio di controparte.

### 3.3. Istruzioni specifiche del cliente

Qualora il cliente impartisca istruzioni specifiche in merito all'esecuzione di un ordine, l'ordine viene eseguito attenendosi, limitatamente agli elementi oggetto delle indicazioni ricevute, a tali istruzioni. Ciò potrebbe impedire l'applicazione della strategia di esecuzione e trasmissione, pregiudicando il raggiungimento del miglior risultato possibile per il cliente. Limitatamente a quanto contenuti in tali istruzioni, pertanto, la SIM è sollevata dalla normativa di riferimento dall'obbligo di garantire la *best execution* per il cliente. Si precisa inoltre che, nel caso di istruzioni parziali ricevute dal cliente, l'ordine viene eseguito secondo tali istruzioni, applicando la Strategia per la parte lasciata alla propria discrezionalità.

### **3.4. Aspetti specifici nella trattazione degli ordini generati nell'ambito del servizio di gestione di portafogli**

Nella prestazione del servizio di gestione di portafogli gli addetti alla gestione trasmettono gli ordini relativi ai portafogli gestiti all'unità interna della Società che si occupa di ricezione e trasmissione e di esecuzione di ordini, nel miglior interesse del cliente. In tale evenienza: (i) sono considerate nel calcolo del c.d. corrispettivo totale le commissioni e i costi applicati da tale struttura; (ii) nella trasmissione/esecuzione degli ordini provenienti dal servizio di gestione tale unità si attiene alle disposizioni previste dalla presente Strategia e/o dalle disposizioni operative di dettaglio.

La scelta di rivolgersi alla struttura interna di negoziazione è motivata dalla specializzazione della stessa nella trasmissione/esecuzione degli ordini, anche grazie alla disponibilità di evoluti sistemi elettronici per la negoziazione e alla individuazione di una pluralità di controparti, selezionate di volta in volta in funzione della specializzazione sui diversi mercati e coerentemente con l'importanza attribuita ai diversi fattori di esecuzione per le varie categorie di strumenti finanziari.

La SIM, annoverando tale operatività tra le fattispecie di conflitto di interessi, ha adottato una serie di misure per la gestione del conflitto, che si sostanziano nelle seguenti:

- il monitoraggio che le commissioni applicate dall'unità interna siano inferiori o in linea con quelle applicate dal mercato di riferimento per strumenti e servizi analoghi;
- la previsione di un limite percentuale massimo all'incidenza annua delle commissioni di negoziazione sulla giacenza media dei portafogli gestiti.

Maggiori dettagli sulle misure di gestione dei conflitti di interessi sono forniti in allegato (Allegato 2).

Nella trasmissione degli ordini relativi ai portafogli gestiti gli addetti alla gestione possono impartire all'unità interna istruzioni specifiche in merito all'esecuzione dell'ordine, relative, ad esempio, alla scelta della sede di esecuzione, alla modalità di esecuzione (a mercato, *curando*, ecc.), ad eventuali limiti di prezzo, ecc. In tali circostanze si applica quanto riportato al paragrafo precedente.

## 4. Gestione degli ordini dei clienti

### 4.1. Principi generali

Banor, quando tratta ordini per conto dei clienti, assicura una trattazione paritetica dei clienti nonché una rapida, corretta ed efficiente trattazione di tali ordini rispetto ai propri interessi di negoziazione. A tal fine, Banor tratta gli ordini equivalenti dei clienti in funzione del momento della loro ricezione.

In particolare, quando trattano gli ordini dei clienti, gli operatori della SIM adempiono alle seguenti condizioni oltre a quanto previsto dalla presente *Policy* nella sua interezza:

- a) assicurano che gli ordini eseguiti per conto dei clienti siano prontamente ed accuratamente registrati ed assegnati;
- b) trattano gli ordini equivalenti dei clienti 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) informano i clienti al dettaglio circa le eventuali difficoltà rilevanti che possono influire sulla corretta esecuzione degli ordini non appena ne vengono a conoscenza;
- d) dispongono e controllano il regolamento degli ordini eseguiti, adottando tutte le misure ragionevoli per assicurare che gli strumenti finanziari o le somme di denaro, di pertinenza dei clienti, ricevuti a regolamento dell'ordine eseguito, siano prontamente e correttamente trasferiti sul conto del cliente.

La Società ottempera al divieto di non fare un uso scorretto delle informazioni relative a ordini in attesa di esecuzione, e adotta tutte le misure ragionevoli per impedire l'uso scorretto di tali informazioni da parte di uno qualsiasi dei Soggetti Rilevanti.

### 4.2. Aggregazione e assegnazione degli ordini

Banor può trattare l'ordine relativo ad un cliente in aggregazione con gli ordini di altri clienti, purché sia improbabile che l'aggregazione degli ordini vada a discapito di uno qualsiasi dei clienti i cui ordini vengono aggregati. L'aggregazione tra gli ordini dei clienti è effettuata solo qualora ciò possa migliorare le condizioni di esecuzione (ad esempio con riferimento al prezzo e alla probabilità di esecuzione) e in modo tale da minimizzare il rischio di penalizzazione di uno qualsiasi dei clienti i cui ordini vengono aggregati; tuttavia, il cliente è informato che l'effetto dell'aggregazione potrebbe andare a suo discapito in relazione ad un particolare ordine.

Banor stabilisce e applica con efficacia una strategia di assegnazione degli ordini che disciplina il modo in cui il volume e il prezzo degli ordini determinano le assegnazioni e il trattamento delle esecuzioni parziali. In caso di aggregazione, Banor negozia la quantità complessiva degli ordini aggregati (relativi allo stesso strumento finanziario) trattandoli come un unico ordine. Gli ordini aggregati hanno come unico prezzo di esecuzione il prezzo medio al quale viene eseguita l'intera quantità. In caso di esecuzioni parziali di ordini aggregati, le quantità eseguite vengono assegnate in proporzione alle quantità degli ordini trasmessi.

Nel corso della prestazione del servizio di gestione di portafogli, gli addetti alla gestione aggregano regolarmente gli ordini – aventi ad oggetto lo stesso strumento finanziario<sup>5</sup> – relativi ai clienti appartenenti alla medesima linea di gestione o anche a più linee di gestione. Ciò garantisce l'omogeneità di trattamento tra tutti i clienti. In caso di esecuzione parziale di ordini aggregati di clienti, l'allocazione delle quantità avviene proporzionalmente alle quantità dei singoli ordini di pertinenza dei singoli clienti, fatti salvi i vincoli derivanti da eventuali lotti minimi di trattazione. L'algoritmo di ripartizione degli eseguiti parziali è memorizzato nel sistema

---

<sup>5</sup> Nel caso di ordini relativi a clienti aventi diversa banca depositaria, a causa delle differenti modalità di regolamento, potrebbe non essere possibile la loro aggregazione in un unico ordine.

informativo di *front-office*. Nell'ambito del servizio di gestione di portafogli, la Società di è dotata inoltre di procedure finalizzate ad assicurare la pre-imputazione degli ordini, affinché gli operatori non mettano in atto comportamenti che possano favorire o sfavorire uno o più clienti rispetto ad altri.

#### **4.3. Aggregazione e assegnazione delle operazioni per conto proprio**

Di norma la SIM non aggrega operazioni per conto proprio con uno o più ordini dei clienti, ad eccezione dei casi in cui, 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.

Si ritiene che tali circostanze ricorrano di norma nell'operatività avente ad oggetto strumenti finanziari di nuova emissione, negoziati sul mercato primario. In tali casi Banor può procedere ad aggregare le operazioni per conto proprio con uno o più ordini dei clienti; qualora l'ordine aggregato sia eseguito parzialmente, la SIM assegna l'operazione per conto proprio proporzionalmente, coerentemente con la propria strategia di assegnazione degli ordini. In nessun caso le operazioni per conto proprio eseguite in combinazione con ordini di clienti vengono riassegnate in un modo pregiudizievole per il cliente.

## 5. Verifica e aggiornamento della strategia di esecuzione e trasmissione degli ordini

### 5.1. Riesame della Strategia

La SIM si dota di procedure interne per controllare periodicamente l'efficacia della Strategia adottata e la qualità dell'esecuzione ottenuta dalle sedi di esecuzione e dagli intermediari negozianti approvati, al fine di identificare e correggere eventuali carenze.

Le funzioni di controllo inoltre, verificano, sulla base dei rispettivi piani di attività, che:

- la Strategia sia stata correttamente applicata;
- l'esecuzione (o la trasmissione) degli ordini sia avvenuta su sedi o verso *broker* autorizzati;
- le sedi e i *broker* approvati continuino a garantire le condizioni valutate in sede di approvazione iniziale e non abbiano riportato gravi disfunzioni;
- in caso di esecuzione OTC, sia stato applicato ai clienti un prezzo equo.

La Strategia viene riesaminata con periodicità almeno annuale e, in ogni caso, al verificarsi di circostanze rilevanti<sup>6</sup> tali da influire sull'idoneità della Strategia ad assicurare l'ottenimento del miglior risultato possibile per i clienti.

La versione tempo per tempo aggiornata della Strategia è disponibile nella sezione "informativa legale" sul sito internet [www.banor.it](http://www.banor.it).

### 5.2. Valutazione periodica dei broker

La revisione periodica della Strategia include anche il riesame degli incarichi di negoziazione affidati ai *broker* selezionati, verificando il mantenimento dei requisiti che hanno condotto alla loro selezione e la qualità degli eseguiti. In particolare, su base campionaria, la funzione di *risk management*, anche avvalendosi delle funzionalità offerte da appositi *tool* informatici, provvede al monitoraggio della qualità dei servizi di esecuzione prestati dagli intermediari negozianti, avuto riguardo al prezzo e alla tempestività di esecuzione nonché ad altri fattori ritenuti significativi.

Gli obblighi di riesame e di valutazione della qualità dell'esecuzione ottenuta dettati dal presente paragrafo trovano applicazione anche con riferimento agli ordini che siano stati trasmessi, nell'ambito del servizio di gestione di portafogli, per il tramite dell'unità interna della SIM che si occupa del servizio di ricezione e trasmissione di ordini e, in tale ambito, con riguardo all'operato di tale unità.

### 5.3. Controlli nell'ambito delle misure di gestione dei conflitti di interesse

Nell'ambito delle misure di gestione dei conflitti di interesse derivanti dalla trasmissione degli ordini relativi ai portafogli gestiti all'unità interna della Società che si occupa di ricezione e trasmissione e di esecuzione di ordini, le funzioni di controllo verificano, ciascuno per la propria competenza, il rispetto delle procedure adottate dalla SIM (cfr. Allegato 2).

---

<sup>6</sup> Ovvero circostanze che potrebbero 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.

## **6. Pubblicazione annuale delle informazioni sugli intermediari negozianti, sulle sedi di esecuzione e sulla qualità dell'esecuzione ottenuta**

### **6.1. Informazioni sugli intermediari negozianti e sulle sedi di esecuzione**

La SIM pubblica sul proprio sito internet, con frequenza annuale e per ciascuna classe di strumenti finanziari trattati, l'elenco dei primi cinque intermediari negozianti e delle prime cinque sedi di esecuzione per volumi di contrattazione relativamente a tutti gli ordini dei clienti rispettivamente trasmessi ed eseguiti ai sensi del Regolamento delegato UE n. 2017/576.

La pubblicazione delle informazioni relative agli intermediari negozianti e alle sedi di esecuzione – in quanto applicabili a seconda che la SIM presti il servizio di ricezione e trasmissione di ordini od il servizio di esecuzione di ordini – riporta le seguenti informazioni:

- a) classe dello strumento finanziario;
- b) nome e identificativo dell'intermediario negoziante e della sede di esecuzione;
- c) volume degli ordini di clienti trasmessi all'intermediario negoziante o eseguiti nella sede di esecuzione, espresso in percentuale del volume totale delle esecuzioni;
- d) numero degli ordini di clienti trasmessi all'intermediario negoziante, espresso in percentuale del numero complessivo di ordini eseguiti;
- e) indicazione che precisa se l'anno precedente l'impresa di investimento ha trasmesso o eseguito, in media, meno di una contrattazione a giorno lavorativo nella classe di strumenti finanziari interessata.

Le informazioni di cui sopra, che devono essere diffuse entro il 30 aprile di ogni anno con riferimento all'anno precedente, sono rese disponibili al pubblico gratuitamente per il tramite del sito internet della SIM, in una pagina facilmente e liberamente accessibile e in un formato elettronico a lettura automatica che permetta al pubblico di scaricarle.

### **6.2. Informazioni sulla qualità di esecuzione**

La SIM pubblica, per ciascuna classe di strumenti finanziari, una sintesi dell'analisi e delle conclusioni tratte dal monitoraggio approfondito sulla qualità di esecuzione ottenuta dagli intermediari negozianti o nelle sedi di esecuzione in cui ha eseguito ordini dei clienti l'anno precedente. Tali informazioni riportano almeno:

- a) l'indicazione dell'importanza attribuita dalla SIM, ai fini della valutazione dell'esecuzione, ai fattori del prezzo, costo, rapidità, probabilità di esecuzione o altra considerazione inerente a fattori qualitativi e la loro coerenza con la strategia di esecuzione degli intermediari negozianti;
- b) la descrizione di eventuali legami stretti, conflitti di interesse e intrecci proprietari fra la SIM e l'intermediario negoziante o le sedi di esecuzioni in cui vengono eseguiti gli ordini;
- c) la descrizione degli eventuali accordi specifici presi con l'intermediario negoziante, o da quest'ultimo presi con la sede di esecuzione, riguardo a pagamenti effettuati o ricevuti, agli sconti, riduzioni o benefici non monetari ottenuti;
- d) nel caso della sola esecuzione di ordini, la descrizione degli eventuali accordi specifici presi con la sede di esecuzione riguardo ai pagamenti effettuati o ricevuti e agli sconti, riduzioni o benefici non monetari ottenuti;
- e) se del caso, la spiegazione dei fattori che hanno determinato una modifica dell'elenco degli intermediari negozianti o delle sedi di esecuzioni riportati nella strategia di trasmissione e nella strategia di esecuzione della SIM;

- f) l'indicazione dell'eventuale precedenza accordata ad altri criteri rispetto alla considerazione immediata del prezzo e del costo nella trasmissione o nella esecuzione degli ordini di clienti al dettaglio e del modo in cui tali altri criteri hanno permesso di conseguire il miglior risultato possibile per il cliente in termini di corrispettivo totale;
- g) la spiegazione del modo in cui la SIM e gli intermediari negozianti hanno usato i dati o gli strumenti relativi alla qualità dell'esecuzione, compresi i dati pubblicati dalle sedi di esecuzione a norma del Regolamento delegato (UE) 2017/575.

La sintesi dell'analisi e delle conclusioni tratte dal monitoraggio approfondito della qualità di esecuzione deve essere pubblicata sul sito internet della SIM in un formato elettronico che permette al pubblico di scaricarla.

In ogni caso, a seguito di ragionevole richiesta di un cliente o di un potenziale cliente, la SIM fornisce agli stessi informazioni sul negoziante al quale vengono trasmessi gli ordini ai fini della loro esecuzione.

## Allegato 1 - Elenco delle sedi di esecuzione e degli intermediari negoziatori

Si forniscono nelle tabelle di seguito gli elenchi:

- delle sedi di esecuzione a cui la SIM accede direttamente per l'esecuzione degli ordini;
- degli intermediari negoziatori di cui la SIM si avvale per la trasmissione degli ordini;

con l'indicazione della principale *asset class* per le quali gli stessi sono utilizzati.

Gli elenchi potrebbero essere temporaneamente disallineati a seguito di variazioni intervenute in corso d'anno. La versione integrale della Strategia, tempo per tempo aggiornata, è disponibile sul sito internet della Società all'indirizzo [www.banor.it](http://www.banor.it), nella sezione "informativa legale".

### Elenco delle sedi di esecuzione

Sede di esecuzione	Tipo	Accesso
MTF Bloomberg	MTF	Diretto
MTF Market Axess	MTF	Diretto
Tradeweb	MTF	Diretto

### Elenco degli intermediari negoziatori

Asset class	Broker	
Azioni, ETF e Obbligazioni	ABN Amro	Integrae SIM
	Australia and New Zealand Banking Group	Intermonte Sim (*)
	Banca Akros (*)	IW Bank
	Banca Finnat Euramerica SpA	Jefferies
	Banca IMI (*)	JP Morgan
	Banca Profilo	Kbc Securities
	Banca Promos	Kepler Cheuvreux
	Banco BPI	Knight Capital Group
	Banco Espirito Santo	Landesbank Baden-Wuerttemberg
	Banco Santander	Landesbank Hessen-Thüringen Girozentrale
	Bank of China	Lloyds
	Bankia SA	Market Secutities
	Barclays Bank	Mediobanca
	BayernLB	Merril Lynch
	BBVA	Millenium
	BNP Paribas	Mitsubishi Ugi Financial
	Canaccord Genuity	Mizuho International
	Citadel	Monte Paschi
	Citic	Morgan Stanley
	Citigroup	MUFG Securities
CLSA	Natixis	

Asset class	Broker	
Azioni, ETF e Obbligazioni	Commerzbank Crédit Agricole Credit Suisse Daiwa Danske Bank Deutsche Bank DZ Bank ED&F Man Capital Markets Equita Sim Exane Flow Trader's Goldman Sachs Haitong Bank HSBC HVB I-Bankers Securities Incorporation Illiquidx ING	Natwest Markets (RBS) Neonet Nomura ODDO Rabobank RBC Europe RBS Société Générale Standard Chartered Bank Sumitomo Sumridge Toronto Dominion Tradition AG UBS Unica SIM Wells Fargo Zurich Cantonalbank
Derivati quotati	Banca Akros (*) Banca IMI (*) Icap Corporates LLC	IW Bank Società Generale Unicredit Bank AG
Derivati non quotati (forward su divise)	Banco di Desio e della Brianza	

(\*) Si tratta di intermediari interconnessi con i sistemi di negoziazione della SIM.

## **Allegato 2 - Misure di gestione dei conflitti di interesse nella trasmissione degli ordini del servizio di gestione di portafogli**

Nella prestazione del servizio di gestione di portafogli gli addetti alla gestione trasmettono gli ordini relativi ai portafogli gestiti all'unità interna della Società che si occupa di ricezione e trasmissione e di esecuzione di ordini (la "struttura di RTO") qualora ciò consenta di realizzare in concreto il migliore interesse del cliente.

In relazione a ciò, annoverando tale operatività tra le fattispecie di conflitto di interessi, la SIM ha adottato le misure per la gestione del conflitto di seguito descritte.

### VALUTAZIONE PERIODICA DELLA CONGRUITÀ DEL PRICING APPLICATO

Le commissioni applicate dalla struttura interna di RTO al servizio di gestione di portafogli sono stabilite dall'Amministratore delegato. La SIM monitora che tali commissioni siano inferiori o in linea con quelle applicate dal mercato di riferimento per strumenti e servizi analoghi. A tal fine la struttura di gestione, su base annuale, richiede ad almeno due controparti (*broker*) un preventivo per un servizio equiparabile a quello offerto dalla struttura interna di RTO.

L'Alta direzione verifica che le commissioni applicate dalla struttura di RTO siano in linea con quelle dei competitors e, qualora riscontrasse un disallineamento, provvede a riposizionare le commissioni interne sui valori medi espressi dal mercato.

La funzione di controllo di conformità verifica il rispetto della procedura sopra descritta da parte dell'Alta direzione. La funzione di revisione interna verifica, su base campionaria, che i costi applicati dalla struttura di RTO siano quelli effettivamente stabiliti dall'Amministratore delegato e che essi siano inferiori o in linea con quelli di mercato, sulla base del confronto con le proposte ricevute dalle controparti.

### LIMITE ALL'INCIDENZA DELLE COMMISSIONI DI NEGOZIAZIONE SUL PATRIMONIO DEI CLIENTI

L'Amministratore delegato determina un limite percentuale massimo all'incidenza annua delle commissioni di negoziazione applicate dalla struttura di RTO sul patrimonio medio annuo dei portafogli gestiti. Tale limite assume i seguenti valori:

- 0,30% annuo per i portafogli che abbiano effettuato il conferimento iniziale del patrimonio destinato al servizio di gestione da meno di un anno;
- 0,20% annuo per i portafogli "a regime", ovvero per i quali sia trascorso almeno un anno dal conferimento iniziale del patrimonio destinato al servizio di gestione.

I limiti sopra indicati non si applicano ai portafogli che abbiano effettuato da meno di un anno apporti, prelievi, variazioni di linea di gestione o che siano stati chiusi nell'anno, per i quali per effetto della suddetta operatività l'incidenza delle commissioni di negoziazione sul patrimonio medio può discostarsi anche significativamente dai valori sopra indicati.

La SIM monitora con frequenza trimestrale l'andamento dell'incidenza delle commissioni di negoziazione sui singoli portafogli gestiti; al termine di ciascun anno, in caso di superamento dei limiti fissati, il *back office* riaccredita ai portafogli interessati le commissioni di negoziazione in eccesso eventualmente pagate.

La funzione di controllo di conformità verifica il rispetto della procedura sopra descritta. La funzione di revisione interna verifica *ex post* il rispetto in concreto dei limiti suddetti mediante estrazione di un campione ampio e rappresentativo della clientela.