Modalità operative di trasmissione degli ordini

30/03/2011

INDICE

1. PREMESSA **3**

1.1 Scopo 4

1.2 Riferimenti Normativi 4

1.3 Definizioni 4

2. QUALITÀ DELL'ESECUZIONE **6**

3. FATTORI DI ESECUZIONE **7**

3.1 Eccezioni alla Best execution 8

4. RACCOLTA ORDINI **9**

5. Trading Venue (sedi di esecuzione) 11

6. SELEZIONE DEL NEGOZIATORE **12**

6.1 Obblighi del Negoziatore 13

7. STRATEGIA DI ASSEGNAZIONE **14**

8. REVISIONE PERIODICA E STRAORDINARIA **14**

1. PREMESSA

Le disposizioni vigenti in materia di servizi di investimento accrescono la trasparenza dei mercati finanziari e, soprattutto, la tutela del cliente della Banca (investitore).
In sintesi è disciplinato sia il comportamento della Banca nella prestazione dei servizi e sia l'informativa che Banca stessa deve rendere al cliente prima della trasmissione degli ordini impartiti dal cliente stesso.
La trasmissione degli ordini consiste nell'incarico conferito dal cliente alla Banca di acquistare o vendere strumenti finanziari attraverso un altro intermediario finanziario (soggetto negoziatore) diverso dalla Banca fra quelli previsti dalla vigente normativa (altre banche e/o altri intermediari autorizzati) e scelti dalla stessa Banca.
Pertanto, nel rispetto della citata normativa, la Banca deve:

- **definire la strategia di trasmissione (transmission policy)** ovvero scegliere per ciascuna categoria di strumenti finanziari i soggetti ai quali trasmettere gli ordini in ragione delle strategie di esecuzione adottate dai predetti soggetti alfine di ottenere in modo duraturo il miglior risultato possibile per il cliente (Best Execution).

Le sedi di esecuzione possono consistere in:

1. **un mercato regolamentato.** Tale mercato deve essere gestito da un soggetto avente come attività esclusiva la gestione del mercato stesso. Esso consente o facilita l'incontro di interessi multipli di terzi relativi all'acquisto o alla vendita di strumenti finanziari ammessi alla negoziazione conformemente alle regole del mercato stesso e/o ai suoi sistemi. Pertanto tale mercato è autorizzato dagli organi di vigilanza competenti, nazionali o sovranazionali, e funziona regolarmente;
2. **un sistema multilaterale di negoziazione (MTF).** Tale sistema, diversamente dal sistema regolamentato, può essere gestito anche da un soggetto abilitato e consente l'incontro, in base a regole non discrezionali, di interessi multipli di terzi relativi all'acquisto e alla vendita di strumenti finanziari;
3. **un internalizzatore sistematico.** L'internalizzatore è un intermediario che in modo organizzato, frequente e sistematico negozia per conto proprio gli ordini di acquisto e vendita di strumenti finanziari impartiti dal cliente al di fuori di un mercato regolamentato o di un sistema multilaterale di negoziazione;
4. **un negoziatore per conto proprio.** Tale sede si identifica con la medesima Banca nel caso in cui quest'ultima esegua gli ordini del cliente di acquisto e vendita di strumenti finanziari in contropartita diretta con il cliente stesso e al di fuori di un mercato regolamentato o di un sistema multilaterale di negoziazione.

In sintesi la Banca deve:

1. individuare le sedi di trasmissione degli ordini nel rispetto dei criteri disciplinati dalla normativa. In particolare, nell'effettuare tale individuazione, la Banca:
    - valuta i fattori di esecuzione indicati dalla normativa stessa (prezzo, costi, rapidità e probabilità di esecuzione e di regolamento, dimensione e natura dell'ordine o qualsiasi altra considerazione pertinente ai fini dell'esecuzione) alfine di assicurare in modo duraturo il miglior risultato possibile per il cliente;
    - definisce la priorità da attribuire ai fattori con riferimento ai criteri disciplinati dalla normativa (caratteristiche del cliente e classificazione dello stesso in una delle categorie previste, caratteristiche dell'ordine del cliente, caratteristiche degli strumenti finanziari e caratteristiche delle sedi di esecuzione;
2. orientare gli ordini impartiti dal cliente verso una delle sedi di trasmissione precedentemente individuate, nel rispetto dei criteri descritti nel precedente punto 1) in modo da ottenere il migliore risultato possibile per il cliente.

1.1 Scopo

Il presente documento (denominato Transmission Policy) ha la finalità di illustrare la modalità di "inoltro" degli ordini da parte delle Banche del Gruppo Tercas (Banca Tercas e Banca Caripe) ad altri intermediari finanziari (intermediari negoziatori) diversi dalle singole Banche nell'ambito dello svolgimento dei servizi di ricezione e trasmissione ordini e di gestione dei portafogli di investimento.

1.2 Riferimenti Normativi

Direttiva 2004/39/CE
Regolamento 1287/2006/CE
Regolamento Intermediari Consob n.16190/07.
Regolamento Mercati Consob n.16191/07

1.3 Definizioni

Nella presente policy si adottano le seguenti definizioni:

- prezzo dello strumento finanziario e costi associati all'esecuzione (Total consideration): oltre al prezzo dello strumento finanziario rientrano nella definizione della Total Consideration tutti i costi sopportati dal cliente e direttamente collegati all'esecuzione dell'ordine, comprensivi delle commissioni di negoziazione applicate dalla banca (per un maggior dettaglio si rimanda al successivo paragrafo 3);
- rapidità di esecuzione: questa variabile assume rilevanza in considerazione dell'opportunità per l'investitore di beneficiare di condizioni particolari esistenti nel momento in cui lo stesso decide di realizzare un'operazione. La rapidità di esecuzione può variare in relazione alle modalità con cui avviene la negoziazione (su mercato regolamentato oppure OTC), alla struttura e alle caratteristiche del mercato (mercato order driven o quote driven, regolamentato o non regolamentato, con quotazioni irrevocabili o su richiesta) e ai dispositivi utilizzati per connettersi a quest'ultimo, nonché può modificarsi anche in relazione ad altre variabili, quali ad esempio la liquidità associata allo strumento oggetto dell'operazione. Infine, una buona rapidità di esecuzione per gli ordini OTC può essere garantita dall'impresa di investimento preferendo l'esecuzione per conto proprio piuttosto che quella per conto terzi, essendo quest'ultima ulteriormente subordinata alle tempistiche di altri market maker;
- probabilità di esecuzione: questo fattore varia in funzione della struttura e della profondità del mercato presso il quale lo strumento è negoziato. Relativamente alle operazioni concluse OTC, la probabilità di esecuzione rientra tra gli elementi qualificanti il servizio offerto dalla Banca alla propria clientela, in quanto dipende dalla disponibilità di quest'ultima ad eseguire l'operazione per conto proprio e/o dalle strategie messe in atto per avvalersi di altri intermediari che gli consentano di eseguire l'ordine;
- probabilità di regolamento: questo fattore dipende dalla capacità degli intermediari di gestire efficacemente in modo diretto o indiretto il clearing ed il settlement degli strumenti negoziati scegliendo opportunamente le modalità di regolamento associate all'ordine;
- natura dell'ordine: ai fini del raggiungimento della Best Execution possono rilevare caratteristiche dell'ordine quali:
  - dimensione: è in grado di modificare le modalità di ottenimento della Best Execution poiché potrebbe influenzare altri fattori come

ad esempio prezzo di esecuzione, rapidità e probabilità di esecuzione;

- strumento oggetto dell'ordine: strumenti illiquidi o particolarmente personalizzati sono potenzialmente da trattarsi in modo diverso ai fini del raggiungimento della Best Execution.

- altri fattori: viene inteso sotto questa categoria qualsiasi altro fattore, in aggiunta a quelli riportati sopra, che possa essere ritenuto rilevante per l'esecuzione dell'ordine alle migliori condizioni;
- raccoglitori attivi: inoltrano al soggetto negoziatore l'ordine con l'indicazione su quale Trading Venue debba essere eseguito. Tale ordine può inoltre essere corredato di tutte le disposizioni specifiche tale per cui il soggetto negoziatore si occuperà soltanto di smistare l'ordine nel canale indicato e con le indicazioni fornite dal raccoglitore. In definitiva, il raccoglitore attivo gestisce gli ordini dei propri clienti alla stregua di un negoziatore valutando i fattori di esecuzione. Questa operatività fornisce quindi "valore aggiunto" ponendo il soggetto raccoglitore in una condizione di operatività attenta e responsabile;
- raccoglitori passivi: si limitano a trasmettere l'ordine senza alcun valore aggiunto da parte della loro struttura ed il negoziatore provvede ad indirizzarlo alla trading venue più opportuna in base alla propria execution policy;
- trading venues: possono essere i Mercati Regolamentati, i Multilateral Trading Facilities (MTF), gli internalizzatori sistematici, i market maker o altri fornitori di liquidità o entità che svolgano in un paese terzo una funzione simile a quelle eseguite da una qualsiasi delle predette entità.

2. QUALITÀ DELL'ESECUZIONE

Nell'esecuzione degli ordini per conto di un Cliente, la Banca intraprenderà tutti gli sforzi necessari per ottenere la miglior esecuzione ("Best Execution"); questo significa che sono state poste in essere procedure volte a ottenere il miglior risultato possibile per l'esecuzione degli ordini, considerando tutti i fattori che concorrono a delineare la qualità dell'eseguito, come riportato nel successivo paragrafo.

L'impegno della Banca è di eseguire gli ordini rispettando gli interessi del Cliente nell'ottica di raggiungere le condizioni a lui più favorevoli; tuttavia

non vi è effettiva garanzia che ciò possa sempre avvenire per ciascun ordine eseguito e, in particolare, non significa che la Banca stia fornendo alcuna garanzia specifica al di là di quelle espressamente previste dalla normativa.

La Banca persegue il miglior risultato per le seguenti tipologie di clientela: clientela al dettaglio e clientela professionale; la disciplina non si applica invece alle controparti qualificate, a meno di esplicita richiesta da parte della controparte qualificata di un livello di protezione maggiore per se stessa e/o per i clienti verso cui effettua ricezione e trasmissione.

Ai fini della presente strategia di trasmissione, la Banca considera le seguenti categorie di clientela:

- clientela al dettaglio;
- controparti qualificate;
- clientela professionale

come definite dal Regolamento Intermediari

3. FATTORI DI ESECUZIONE

La Banca ha determinato, sulla base della propria esperienza professionale, una serie di fattori rilevanti nell'esecuzione delle transazioni che, in assenza di istruzioni specifiche impartite dal cliente, permettono di ottenere il miglior risultato possibile per il cliente.

La scelta delle modalità e dei soggetti e/o mercati ai quali trasmettere o attraverso i quali eseguire le decisioni di investimento è effettuata sulla base dei fattori di esecuzione indicati come rilevanti ai sensi dell'articolo 45 comma 1 del Regolamento Intermediari.

In particolare i fattori, di cui la Banca tiene conto principalmente sono:

- il prezzo degli strumenti finanziari;
- i costi di esecuzione;
- la rapidità di esecuzione;
- la probabilità di esecuzione;
- la rapidità di regolamento;
- la probabilità di regolamento;
- la dimensione dell'ordine;
- la natura dell'ordine;
- altre caratteristiche dell'ordine rilevanti per la sua esecuzione.

La responsabilità per la determinazione della scala di priorità dei fattori è di competenza della Banca. La gerarchia dei fattori deve essere strutturata per prodotto e per tipo di cliente. A parità di prodotto, nel caso non ci siano distinzioni di tipologia di clientela, la gerarchia rimarrebbe immutata. Inoltre, la Banca, al fine di eseguire l'ordine per conto del cliente ottenendo il miglior risultato possibile, deve tenere conto del corrispettivo totale[1] (Prezzo dello strumento finanziario e costi associati all'esecuzione, Total Consideration).

Questo fattore assume primaria importanza in particolare per la clientela al dettaglio per la quale il Regolamento Intermediari all'art. 45, stabilisce che il miglior risultato possibile deve essere considerato in termini di corrispettivo totale. Fattori diversi da quest'ultimo possono ricevere precedenza rispetto alla considerazione immediata del prezzo e del costo, soltanto a condizione che essi siano strumentali a fornire il miglior risultato possibile in termini di corrispettivo totale per il cliente al dettaglio.

3.1 Eccezioni alla Best execution

In presenza di un'istruzione specifica del cliente la Banca deve inoltrare l'ordine in accordo con le istruzioni impartite dal cliente, anche in deroga della gerarchia dei fattori di esecuzione stabiliti nella propria Transmission Policy.

Oltre che in caso di specifiche istruzioni del Cliente, la Banca non sarà tenuta a fornire la best execution per le seguenti operazioni:

- request for quote: ovvero quando il cliente chiede e/o accetta un prezzo. In questo caso l'operatività non viene intesa "per conto del Cliente";
- operazioni personalizzate con particolare riguardo all'intermediazione di strumenti derivati OTC per i quali il mercato non offre alternative comparabili;

[1] Il corrispettivo totale è costituito dal prezzo dello strumento finanziario e dai costi relativi all'esecuzione, che includono tutte le spese sostenute dal cliente che sono direttamente collegate all'esecuzione dell'ordine, comprese le competenze della sede di esecuzione, le competenze per la compensazione e il regolamento, oneri fiscali, commissioni proprie della Banca e qualsiasi altra competenza pagata a terzi in relazione all'esecuzione dell'ordine.

- operazioni con *specifica della sede* di esecuzione;
- interconnessione: operazioni direttamente inserite sul mercato dal cliente stesso per mezzo di un terminale remoto fornito dalla Banca stessa.

4. RACCOLTA ORDINI

La Banca ha definito la seguente tabella con lo scopo di indicare la gerarchia dei fattori di esecuzione distinta per strumento finanziario e per tipologia di clienti. Nei paragrafi successivi sono identificate le modalità di selezione del negoziatore per gli strumenti finanziari per cui la Banca svolge il ruolo di raccoglitore attivo.

STRUMENTI FINANZIARI:

Tutti gli strumenti finanziari, diversi dalle azioni e dalle obbligazioni emesse dalla Banca

TIPOLOGIA DI CLIENTELA:

Al dettaglio – Professionale – Controparti Qualificate

CARATTERISTICHE DELL'ORDINE:

Ordini con limite di prezzo e in assenza di parametri di quantità

Gerarchia Fattori di Esecuzione		**Indicazione dell'importanza assegnata ai fattori**
1	Corrispettivo Totale	Selezione in maniera dinamica ed in tempo reale attraverso un algoritmo matematico della sede di esecuzione, all'interno di un set di sedi di esecuzioni individuate dall'intermediario negoziatore, che assicura il miglior corrispettivo totale per il cliente.
2	Velocità di esecuzione e regolamento	Accesso diretto del negoziatore, o in subordine accesso indiretto (tramite altro broker) in modalità telematica-interconnessa, alle sedi di esecuzione
3	Probabilità di esecuzione e regolamento	Selezione in maniera dinamica ed in tempo reale attraverso un algoritmo matematico della sede di esecuzione, all'interno di un set di sedi di esecuzioni individuate dall'intermediario negoziatore, che assicura la maggiore probabilità di esecuzione tenuto conto della quantità da eseguire.
4	Costi di regolamento	Selezione in base ad una minimizzazione dei costi di settlement

STRUMENTI FINANZIARI:

Tutti gli strumenti finanziari, diversi dalle azioni e dalle obbligazioni emesse dalla Banca

TIPOLOGIA DI CLIENTELA:

Professionale – Controparti Qualificate - Al Dettaglio

CARATTERISTICHE DELL'ORDINE:

Ordini al meglio, ordini tutto o niente

Gerarchia Fattori di Esecuzione		Indicazione dell'importanza assegnata ai fattori
1	Probabilità di esecuzione e regolamento	Selezione in maniera dinamica ed in tempo reale attraverso un algoritmo matematico della sede di esecuzione, all'interno di un set di sedi di esecuzioni individuate dall'intermediario negoziatore, che assicura la maggiore probabilità di esecuzione tenuto conto della quantità da eseguire.
2	Corrispettivo Totale	Selezione in maniera dinamica ed in tempo reale attraverso un algoritmo matematico della sede di esecuzione, all'interno di un set di sedi di esecuzioni individuate dall'intermediario negoziatore, che assicura il miglior corrispettivo totale per il cliente.
3	Velocità di esecuzione e regolamento	Accesso diretto del negoziatore, o in subordine accesso indiretto (tramite altro broker) in modalità telematica-interconnessa, alle sedi di esecuzione
4	Costi di regolamento	Selezione in base ad una minimizzazione dei costi di settlement

STRUMENTI FINANZIARI:

Titoli azionari emessi dalla Banca

TIPOLOGIA DI CLIENTELA:

Al Dettaglio – Professionale – Controparti Qualificate

Gerarchia Fattori di Esecuzione		Indicazione dell'importanza assegnata ai fattori
1	Corrispettivo totale	Selezione del negoziatore in base ad un livello commissionale ottimale
2	Probabilità di esecuzione e regolamento	Selezione dell'unica sede di esecuzione in cui sono effettuati gli scambi e pertanto in grado di garantire la migliore probabilità di esecuzione e di regolamento: Sistema Multilaterale di Negoziazione Hi-Mtf

5. Trading Venue (sedi di esecuzione)

L'art. 2 comma 1 lettera e del Regolamento Intermediari definisce che le possibili *trading venues* possono essere i Mercati Regolamentati, i Sistemi Multilaterali di Negoziazione, gli internalizzatori sistematici, i market maker o altro negoziatore per conto proprio, nonché una sede equivalente di un paese extracomunitario.

Salvo i casi di seguito indicati e le eccezioni alla Best Execution previste nel precedente punto 3.1, la Banca svolge l'attività di **raccoglitore passivo** degli ordini, invia cioè al negoziatore l'ordine senza indicazione delle sedi di esecuzione. Sarà compito del negoziatore individuare la sede di esecuzione finale, attraverso un proprio algoritmo informatizzato che confronta in tempo reale le sedi di esecuzione previste dalla strategia di esecuzione e di trasmissione del negoziatore stesso.

Nei casi previsti dalla matrice che segue, La Banca svolge il ruolo di **raccoglitore attivo.** La matrice tiene conto del tipo di strumento finanziario, del tipo di cliente, della dimensione e del tipo di ordine oltre che delle caratteristiche della sede di esecuzione scelta.

Tipologia di cliente	Strumento Finanziario	Primo fattore di esecuzione	Trading Venues
Al dettaglio, professionale e controparti qualificate	Obbligazioni Corporate e Obbligazioni Estere (non quotate su MOT, Euromot, EuroTLX e REX)	Corrispettivo totale	Internalizzatore non sistematico di Banca Imi (Retlots PITS) o, solo per gli ordini relativi al servizio di gestione di portafogli, altro negoziatore in conto proprio che presenti un corrispettivo totale migliore di quello offerto da Banca Imi
Al dettaglio, professionale e controparti qualificate	Obbligazioni Corporate e Obbligazioni Estere (non quotate su MOT, Euromot, EuroTLX e REX e per le quali Banca Imi non effettua negoziazioni in conto proprio)	Corrispettivo totale	Selezione di un negoziatore in conto proprio disposto ad effettuare il trade
Al dettaglio, professionale e controparti qualificate	Azioni emesse dalla Banca	Corrispettivo totale	Sistema Multilaterale di Negoziazione Hi-Mtf

Tipologia di cliente	Strumento Finanziario	Primo fattore di esecuzione	Trading Venues
Al dettaglio, professionale e controparti qualificate	Obbligazioni Banco Popolare	Corrispettivo totale	Negoziatore conto proprio - Banca Aletti

6. SELEZIONE DEL NEGOZIATORE

La Banca in conformità all'obiettivo di assicurare il miglior risultato possibile per il cliente, trasmette i propri ordini ad un negoziatore la cui combinazione di fattori rispetta i criteri definiti nella presente strategia di esecuzione.

Si precisa che la Banca trasmette gli ordini utilizzando un *intermediario principale* (negoziatore principale) in grado di assicurare la regolare esecuzione delle operazioni e di garantire il rispetto dei requisiti e della gerarchia dei fattori della strategia di esecuzione descritta nella presente policy. Al fine di garantire in qualsiasi momento la continuità operativa ed evitare eventuali rischi connessi alla scelta di una sola controparte, la Banca ha selezionato un secondo intermediario (*negoziatore secondario*) verso il quale trasmettere gli ordini di esecuzione. Quest'ultimo, al pari del negoziatore principale, rispetta i requisiti definiti dalla strategia di esecuzione della Banca, garantendo in tal modo il miglior risultato possibile per il cliente.

Nei casi in precedenza indicati in cui la Banca opera da raccoglitore passivo, essa si limita a trasmettere l'ordine senza alcun valore aggiunto al negoziatore, il quale provvede ad indirizzarlo alla trading venue più opportuna in base alla propria execution policy.

Nei casi in cui la Banca svolga l'attività di raccoglitore attivo, sarà compito della Banca stessa indicare al negoziatore le sedi di esecuzione (Trading Venue) sulle quali dovranno essere eseguiti gli ordini. Il soggetto negoziatore eseguirà l'ordine sulla sede di esecuzione prescelta dalla Banca.

Le Banche del Gruppo hanno attualmente definito accordi per la negoziazione degli ordini della propria clientela con tre soggetti: Banca Imi quale Negoziatore principale, CentroSIM quale negoziatore secondario e Banca Aletti quale negoziatore in conto proprio per le obbligazioni emesse dal Banco Popolare solo nel rapporto con Banca Caripe.

La selezione dei primi due negoziatori è stata effettuata sulla base delle caratteristiche degli stessi nel rispetto delle priorità dei fattori di esecuzione in precedenza esposte. Nei casi previsti nel precedente paragrafo 5 la Banca può indirizzare inoltre l'ordine del cliente ad un negoziatore diverso dai precedenti che lo esegua in conto proprio. Di seguito si identifica per singolo strumento finanziario il negoziatore di riferimento selezionato dalla Banca:

Strumento finanziario	**Negoziatore Principale**
Strumenti finanziari diversi dalle Azioni emesse dalla Banca	Banca Imi
Azioni emesse da Banca Tercas	CentroSim
Obbligazioni emesse dal Banco Popolare	Banca Aletti

6.1 Obblighi del Negoziatore

I rapporti che intercorrono tra la Banca che fornisce il servizio di ricezione e trasmissione degli ordini o di gestione del portafoglio, e il negoziatore al quale la prima trasmette i suoi ordini ai fini di esecuzione, sono regolati mediante accordi contrattuali.

Nel presente paragrafo si riportano i principali obblighi in capo al negoziatore; si precisa che, per quanto non specificatamente indicato, si rimanda ai singoli accordi.

Al fine di consentire alla Banca di verificare che le modalità di esecuzione rispettino tutti gli obblighi di best execution previsti dalla Policy, **i negoziatori** consegnano la propria policy di Best Execution e si impegnano a fornire alla Banca le evidenze sul rispetto degli ordini impartiti dalla Banca.

Il negoziatore deve garantire che:

a. gli ordini siano eseguiti prontamente, accuratamente registrati e assegnati;
b. gli ordini comparabili siano eseguiti in successione e con prontezza, a meno che le caratteristiche dell'ordine e le condizioni di mercato

prevalenti lo rendano impossibile o gli interessi dei clienti richiedano di procedere diversamente[2];

c. gli ordini per i quali siano individuate delle difficoltà nella esecuzione siano immediatamente comunicati alla Banca con indicazione delle relative motivazioni;

d. gli ordini dei clienti svolti in ricezione e trasmissione ordini non siano aggregati[3].

La normativa prevede, per alcune fattispecie specifiche, l'invio all'organo di vigilanza del Transaction Reporting. Il negoziatore, qualora esegua operazioni che rientrano nella fattispecie suddetta (art. 23 Regolamento Mercati.), procede alla predisposizione e all'inoltro del report all'Organo di Vigilanza in conformità con quanto disposto dalla normativa. Lo stesso provvede inoltre a darne immediata comunicazione ed evidenza alla Banca.

7. STRATEGIA DI ASSEGNAZIONE

La Banca non aggrega gli ordini dei clienti in ricezione e trasmissione ordini; l'aggregazione è prevista solo nelle gestioni individuali. In tal caso la Banca provvede alla trasmissione di un ordine cumulativo, derivante dalla sommatoria delle quantità in acquisto o in vendita disposte per ciascun mandato. In caso di esecuzione totale dell'ordine a ciascun cliente verrà assegnata la quantità disposta. In caso di esecuzione parziale le operazioni sono ripartite tra i clienti proporzionalmente alle quantità richieste, salvo arrotondamento collegato al rispetto dei tagli minimi di negoziazione.

8. REVISIONE PERIODICA E STRAORDINARIA

Il Gruppo Tercas rivede la politica almeno ogni anno (revisione periodica). Inoltre ogni volta che si verifica una modifica rilevante, che influisce sulla capacità dell'impresa di continuare ad ottenere il miglior risultato possibile per i propri clienti (es. variazione commissioni di intermediazione applicate

2 Il negoziatore informa immediatamente la Banca e/o il cliente delle motivazioni per cui l'ordine non è stato eseguito con tempestività o con modalità differenti rispetto a quanto richiesto.

3 La Banca non aggrega gli ordini dei clienti in ricezione e trasmissione ordini, l'aggregazione è prevista solo nelle gestioni individuali. È compito della Banca procedere alla corretta ripartizione per cliente dell'ordine aggregato.

dal negoziatore) viene effettuata una revisione straordinaria. Tale riesame della policy è inoltre previsto se si decide di: includere nuovi o diversi intermediari negoziatori; assegnare una diversa importanza relativa ai fattori di Best Execution; modificare altri aspetti della propria Transmission Policy.

Ogni eventuale modifica rilevante alla transmission policy è comunicata al cliente.

La revisione periodica della policy è effettuata dall'Ufficio Conformità sull'Intermediazione Finanziaria di Banca Tercas.

La revisione straordinaria della policy in presenza di cambiamenti precedentemente descritti, è effettuata dall'Ufficio Conformità sull'Intermediazione Finanziaria di Banca Tercas su segnalazione di tale esigenza da parte dell'Area Finanza di Banca Tercas.