



Documento informativo sulla strategia di esecuzione e trasmissione di ordini adottata dalla banca - edizione 09/11

(depositato in originale presso lo studio del dott. Gianluigi Martini, notaio in Reggio Emilia, in data 15/11/2011, repertorio n. 127114, raccolta n. 22307).

Nel rispetto della Direttiva 2004/39/CE (c.d. "Direttiva MiFID"), la Banca ha adottato tutte le misure atte a garantire il migliore risultato possibile ai propri clienti, al dettaglio e professionali, nella prestazione dei servizi di investimento di ricezione e trasmissione di ordini, di esecuzione di ordini per conto dei clienti, di negoziazione per conto proprio e di gestione di portafogli.

In particolare, la Banca ha predisposto una strategia di esecuzione degli ordini, rilevante per la prestazione dei servizi di esecuzione di ordini e di negoziazione per conto proprio, ed una strategia di trasmissione degli ordini, rilevante per la prestazione del servizio di ricezione e trasmissione ordini.

Per il servizio di gestione di portafogli la Banca ha predisposto una strategia di esecuzione e trasmissione degli ordini.

1.1.- Il miglior risultato possibile nei servizi di esecuzione di ordini per conto dei clienti e di negoziazione per conto proprio

Nell'esecuzione di un ordine di un cliente, la Banca segue tutte le ragionevoli misure volte all'ottenimento del miglior risultato possibile per il cliente, tenendo conto dei seguenti fattori: prezzo; costi; rapidità e probabilità di esecuzione; rapidità e probabilità di regolamento; natura e dimensione dell'ordine; ogni altra considerazione rilevante all'esecuzione dell'ordine.

Per i clienti al dettaglio, avrà importanza centrale, tra i fattori sopra indicati, il corrispettivo totale, dato dalla combinazione del prezzo dello specifico strumento finanziario oggetto dell'ordine e di tutti i costi associati alla negoziazione: commissioni (o spreads) e spese associate all'esecuzione dell'ordine.

In alcune ipotesi, la Banca, tuttavia, può, in considerazione delle caratteristiche del cliente, dell'ordine, degli strumenti finanziari oggetto dell'ordine e delle sedi di esecuzione, ritenere che altri fattori siano prevalenti sul corrispettivo totale, al fine di garantire il miglior risultato possibile al cliente.

La Banca sceglie le sedi di esecuzione che permettano di conseguire il miglior risultato possibile per il cliente, tenendo conto della liquidità espressa dai mercati in termini di spessore, ampiezza ed elasticità (prezzo), nonché dei costi connessi all'esecuzione dell'ordine sulle

varie sedi.

Tali sedi sono quelle che consentono alla Banca di ottenere, in maniera duratura, il miglior risultato possibile per gli ordini dei clienti. Ciò non significa che la Banca assuma l'obbligo di conseguire il miglior risultato possibile per ciascun singolo ordine trattato; piuttosto la Banca dovrà applicare, ad ogni ordine, la presente strategia di esecuzione e trasmissione di ordini al fine di ottenere, nella generalità dei casi, il miglior risultato possibile in conformità ai termini della strategia stessa.

Per gli strumenti finanziari ammessi alla negoziazione sui mercati regolamentati, la Banca ritiene che tali mercati rappresentino le sedi di esecuzione su cui fare affidamento per ottenere in modo duraturo il miglior risultato possibile per il cliente. L'esecuzione degli ordini fuori dai mercati regolamentati (o da sistemi multilaterali di scambio) sarà limitata ad ordini di dimensione rilevante in relazione alla liquidità dello specifico strumento finanziario e ad ordini su obbligazioni non quotate su mercati regolamentati italiani.

Per gli strumenti finanziari non ammessi alla negoziazione su mercati regolamentati o sistemi multilaterali di negoziazione, l'esecuzione degli ordini in contropartita diretta rappresenta l'unica modalità di esecuzione.

La Banca potrà eseguire ordini dei clienti al di fuori di un mercato regolamentato o di un sistema multilaterale di negoziazione solo se verrà a ciò autorizzata dal cliente per iscritto.

In questi casi i prezzi di acquisto e vendita sono determinati applicando un margine (mark-up) al prezzo teorico degli strumenti finanziari, determinato in funzione delle migliori condizioni di mercato rilevate al momento della ricezione dell'ordine o attraverso modelli interni di valutazione (strumenti non quotati). Il mark-up è definito tenendo conto della componente commerciale relativa alla remunerazione del servizio di negoziazione, dei costi di esecuzione e regolamento degli ordini e della remunerazione dei rischi di mercato.

Per gli strumenti finanziari derivati OTC i fattori di esecuzione rilevanti ai fini della best execution sono rappresentati dalla natura dell'ordine (strumenti personalizzati) nonché dalla rapidità e probabilità di esecuzione e regolamento, ottenibili negoziando l'ordine in conto

proprio. Il prezzo dello strumento viene definito dalla banca nel rispetto della comune prassi di mercato, applicando un margine (mark-up) al valore equo dello strumento, che tiene conto della componente commerciale relativa alla remunerazione del servizio di esecuzione, dei costi di strutturazione dei prodotti, del servizio di consulenza e della remunerazione dei rischi di controparte e mercato.

1.2.- Il miglior risultato possibile nel servizio di ricezione e trasmissione di ordini

Nella prestazione del servizio di ricezione e trasmissione di ordini, la Banca sceglie gli intermediari negoziatori in base ad un'attenta valutazione della loro strategia di esecuzione degli ordini, del livello di servizio offerto e dei costi. In particolare, la Banca privilegia strategie di esecuzione di tipo "agency", ossia senza l'interposizione del portafoglio titoli degli intermediari negoziatori, che includano almeno i mercati regolamentati di riferimento fra le sedi di esecuzione.

1.3.- Il miglior risultato possibile nel servizio di gestione di portafogli

Nella prestazione del servizio di gestione di portafogli, in relazione alla tipologia di strumento finanziario negoziato, la Banca può: i) eseguire direttamente gli ordini seguendo tutte le ragionevoli misure volte all'ottenimento del miglior risultato possibile per il cliente descritte al precedente art. 1.1; ii) trasmettere gli ordini ad altro intermediario negoziatore, scelto in base ai criteri descritti nel precedente art. 1.2.

1.4.- Gestione degli ordini

La Banca può aggregare gli ordini disposti da o per conto di un Cliente con ordini di altri clienti, o con ordini relativi ad operazioni effettuate dalla Banca per conto proprio al fine di agevolare l'esecuzione degli ordini stessi. Ciò avrà luogo solo nel caso in cui sia improbabile che l'aggregazione degli ordini e delle operazioni vada nel complesso a discapito di uno qualsiasi dei clienti i cui ordini vengano aggregati. Tuttavia è possibile che l'effetto dell'aggregazione possa rivelarsi svantaggioso in relazione ad un particolare ordine disposto da un cliente.

Per gestire la ripartizione corretta degli ordini aggregati e delle operazioni la Banca

ha definito una strategia di assegnazione degli ordini che disciplina, tra le altre cose, il modo in cui il volume e il prezzo degli ordini determinano le assegnazioni e il trattamento delle esecuzioni parziali. Più in particolare, in caso di esecuzione parziale di ordini aggregati di clienti con operazioni per conto proprio la Banca assegna le operazioni eseguite al Cliente prima che a sé stessa, ad eccezione dei casi in cui senza l'aggregazione non sarebbe stato possibile eseguire l'ordine del cliente a condizioni altrettanto vantaggiose o non sarebbe stato possibile eseguirlo affatto. In tale ultimo caso le operazioni eseguite possono essere proporzionalmente assegnate anche alla Banca.

1.5.- Istruzioni specifiche

Qualora il cliente conferisca un ordine con una precisa istruzione, la Banca lo eseguirà, se possibile, in accordo con tale istruzione. Se l'istruzione si riferisce ad un solo aspetto dell'ordine, la Banca applicherà la propria strategia di esecuzione o di trasmissione degli ordini agli aspetti non coperti dall'istruzione del cliente.

Il conferimento di un'istruzione specifica può comportare l'impossibilità di seguire tutte le misure previste nelle strategie di esecuzione e di trasmissione degli ordini al fine di assicurare il miglior risultato possibile per il cliente.

1.6.- Monitoraggio e revisione

La Banca monitorerà in via continuativa le proprie strategie di esecuzione e di trasmissione degli ordini, con l'obiettivo di correggere eventuali carenze delle stesse.

La Banca procederà inoltre, con cadenza annuale, alla revisione delle suddette strategie. Il riesame verrà effettuato anche ogni volta che si verificherà una modifica rilevante che influisca sull'efficacia delle strategie nell'ottenere in modo duraturo il miglior risultato possibile per il cliente.

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

Sul sito www.credem.it sarà disponibile e regolarmente aggiornato l'elenco delle sedi di esecuzione previste per le diverse tipologie di strumenti finanziari; sempre sullo stesso sito sarà possibile verificare eventuali modifiche alla presente policy, compreso l'aggiornamento delle sedi di esecuzione.



segue **Documento informativo sulla strategia di esecuzione e trasmissione di ordini adottata dalla banca - edizione 09/11**
(depositato in originale presso lo studio del dott. Gianluigi Martini, notaio in Reggio Emilia, in data 15/11/2011, repertorio n. 127114, raccolta n. 22307).

Tabella 1 - Elementi essenziali della strategia di esecuzione e trasmissione degli ordini.

Principali tipologie di strumenti finanziari negoziabili	Servizio prestato da CREDEM	Sedi di esecuzione	Modalità di ricerca delle migliori condizioni di esecuzione	Negoziatori ¹	Fattori di esecuzione rilevanti
Azioni italiane	Esecuzione di ordini	Borsa Italiana - MTA	Statica	CREDEM	1. Corrispettivo totale; 2. Rapidità e probabilità di esecuzione e regolamento; 3. Impatto di mercato.
Azioni estere	Ricezione e trasmissione ordini	Mercati Regolamentati esteri e Sistemi Multilaterali di Scambio ²	Dinamica	MORGAN STANLEY	
Titoli di Stato e Obbligazioni quotati su mercati regolamentati italiani	Esecuzione di ordini	Borsa Italiana – MOT ³	Statica	CREDEM	
ETF/ETC	Esecuzione di ordini	Borsa Italiana – ETFPLUS ⁴	Statica	CREDEM	
Derivati quotati su mercati regolamentati italiani	Esecuzione di ordini	Borsa Italiana – SEDEX Borsa Italiana - IDEM ⁵	Statica	CREDEM	
Titoli di Stato e Obbligazioni non quotate su mercati regolamentati italiani	Negoziazione per conto proprio	CREDEM Internalizzazione ⁶	Statica	CREDEM	1. Corrispettivo totale; 2. Rapidità e probabilità di esecuzione e regolamento; 3. Natura dell'ordine.
Derivati non quotati (derivati "OTC")	Negoziazione per conto proprio	CREDEM Internalizzazione ⁵	Statica	CREDEM	1. Natura dell'ordine; 2. Rapidità e probabilità di esecuzione e regolamento.

¹ La Banca si riserva la facoltà di utilizzare altri negozianti (c.d. negozianti di "back up") per garantire il regolare svolgimento delle negoziazioni, ad esempio in caso di problemi di interconnessione telematica con il negoziante principale.

² Accesso telematico disponibile per gli strumenti negoziati sulle sedi di esecuzione di seguito elencate. Mercati Regolamentati comunitari: XETRA* (Germania); EURONEXT Paris * (Francia); LSE – LONDON STOCK EXCHANGE (Regno Unito); MADRID STOCK EXCHANGE (Spagna); OMX – NORDIC EXCHANGE (Svezia, Finlandia, Danimarca); OSLO STOCK EXCHANGE (Norvegia); EURONEXT Amsterdam (Olanda); EURONEXT Brussels (Belgio); Euronext Lisbon (Portogallo); IRISH STOCK EXCHANGE (Irlanda); WIENER BÖRSE (Austria); ATHENS STOCK EXCHANGE (Grecia). Mercati Regolamentati non comunitari: NYSE – NEW YORK STOCK EXCHANGE *, NASDAQ*, AMEX – AMERICAN STOCK EXCHANGE (Stati Uniti); SIX-SWISS EXCHANGE, SWX EUROPE (Svizzera); TORONTO STOCK EXCHANGE (Canada). Sistemi Multilaterali di Scambio: BATS; CHI-X; TURQUOISE; NYSE ARCA. La banca si riserva la facoltà di estendere o limitare l'elenco delle sedi di esecuzione estere accessibili, anche in relazione a specifici canali di negoziazione (es. internet banking). L'operatività su internet banking è attualmente limitata alle sedi di esecuzione identificate con il simbolo (*).

³ Per gli ordini di dimensione rilevante è prevista l'INTERNALIZZAZIONE (esclusa operatività effettuata tramite internet banking), salvo specifica istruzione del cliente di eseguire l'ordine sul MOT di Borsa Italiana. Per ordini di dimensione rilevante si intendono ordini con valore nominale superiore a: 1.000.000 € per i titoli di stato e sovranazionali; 500.000 € per le obbligazioni societarie.

⁴ Gli ordini su ETF/ETC non quotati su ETFPLUS di Borsa Italiana vengono trasmessi al broker Morgan Stanley per l'esecuzione sul mercato estero che garantisce le migliori condizioni di esecuzione.

⁵ Operatività non disponibile su internet banking e phone banking.

⁶ Operatività non disponibile su internet banking.