

Policy MiFID
Cassa Rurale di Bolzano Soc. Coop.

Deliberata del CdA nella seduta del 26/05/2016

- **Policy di Classificazione della Clientela**

La **Policy di Classificazione della Clientela** definisce le regole in base alle quali la banca, sulla base della natura e delle caratteristiche dei clienti, inquadra gli stessi nella categoria dei clienti al dettaglio, clienti professionali o controparti qualificate. Tali regole permettono di adottare il livello di tutela adeguato alla classificazione operata;

- **Strategia di trasmissione degli ordini**

La **Strategia di trasmissione degli ordini** descrive, le politiche, le procedure, le misure e i meccanismi per la trasmissione degli ordini della clientela adottate dalla banca in ottemperanza a quanto disposto dalla normativa MiFID;

- **Policy per la gestione dei Conflitti d'interesse**

La **Policy per la gestione dei Conflitti d'interesse** definisce il complesso delle misure organizzative adottate per individuare, contenere e gestire i conflitti d'interesse tra la banca e gli investitori. In quanto tali, i principi contenuti in tale documento devono ispirare ogni comportamento operativo nell'erogazione dei servizi di investimento;

- **Policy sugli Incentivi**

La **Policy sugli Incentivi** fissa i principi in base ai quali esaminare le eventuali competenze ricevute o pagate (compresi i criteri di calcolo e le modalità di pagamento), le circostanze a fronte delle quali sono corrisposte e la correlazione rispetto a servizi di investimento e/o accessori prestati alla clientela al fine di garantire il rispetto dell'obbligo di non percepire/pagare da/a terzi incentivi considerati illegittimi.

- **Policy operazioni personali**

La **Policy operazioni personali** descrive le procedure interne adottate dalla banca per la gestione delle operazioni personali dei soggetti rilevanti.

Al fine di garantire a tutti i soggetti rilevanti della banca e a tutti gli interessati al processo di erogazione dei servizi di investimento e di quelli accessori e a quello di esercizio di attività di investimento una **capillare diffusione e conoscenza dei principi e degli indirizzi adottati**, la banca ha pubblicato i documenti sopra riportati sul proprio sito internet¹ e li ha recepiti ed ufficializzati in apposito ordine di servizio nella relativa banca dati interna² assieme alle **Regole di Condotta**, alle **Linee guida in materia di prodotti finanziari illiquidi** e alla **Linee guida in merito al rischio di concentrazione e alla distruzione di prodotti complessi**.

Le linee guida di cui alla presente *Policy* vengono altresì consegnate ai Clienti in forma sintetizzata. Su richiesta, i Clienti ricevono inoltre dalla banca ulteriori dettagli sulla politiche sopra riportate.

¹ <http://www.raiffeisen.it/it/cassa-rurale-di-bolzano.html>.

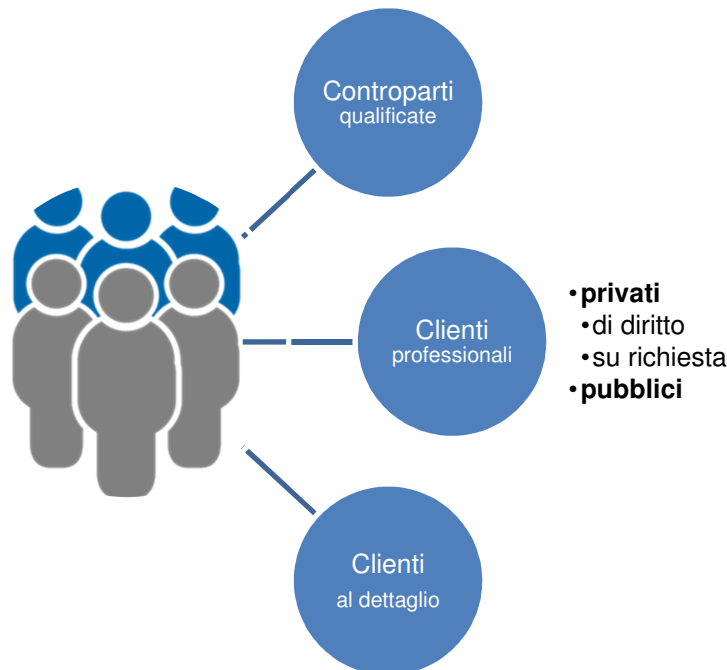
² Cfr. "Anweisungen & Abläufe".

**Policy di Classificazione della Clientela
Cassa Rurale di Bolzano Soc. Coop.**

Obiettivi

- Tutela della clientela;
- Graduazione delle regole in funzione delle specificità di ciascuna categoria di investitori, nei confronti della quale la banca presta i servizi d'investimento.

Classificazione statica della clientela



La normativa comunitaria di primo e secondo livello, nonché la corrispondente normativa nazionale, individua tre categorie di clienti - **controparti qualificate, clienti professionali e clienti al dettaglio**-, assegnando a ciascuna di esse diversi livelli di protezione. L'inquadramento della clientela in una delle tre categorie avviene sulla base del possesso di determinati requisiti di natura oggettiva (*classificazione statica*).

In sede di apertura di un rapporto con un cliente, la banca provvede ad inquadrare lo stesso, applicando i criteri di classificazione automatica previsti dal legislatore, attribuendogli pertanto una determinata categoria di appartenenza.

La categoria delle **controparti qualificate**³ include:

- le imprese di investimento, le banche, le imprese di assicurazioni, gli OICR, le SGR, le società di gestione armonizzate, i fondi pensione, gli intermediari finanziari iscritti negli elenchi previsti dagli articoli 106, 107 e 113 del T.U.B., le società di cui all'articolo 18 del T.U.B., gli istituti di moneta elettronica, le fondazioni bancarie, i governi nazionali e i loro corrispondenti uffici, compresi gli organismi pubblici incaricati di gestire il debito pubblico, le banche centrali e le organizzazioni sovranazionali a carattere pubblico;

³ Cfr. Art. 6 comma 2-quater, d del TUF e dall'art. 58, comma 2 del Regolamento Intermediari 16190 del 29 ottobre 2007.

- le imprese la cui attività principale consista nel negoziare per conto proprio merci e strumenti finanziari derivati su merci;
- le imprese la cui attività esclusiva consista nel negoziare per conto proprio nei mercati di strumenti finanziari derivati e, per meri fini di copertura, nei mercati a pronti, purché esse siano garantite da membri che aderiscono all'organismo di compensazione di tali mercati, quando la responsabilità del buon fine dei contratti stipulati da dette imprese spetta a membri che aderiscono all'organismo di compensazione di tali mercati;
- le altre categorie di soggetti privati individuati con regolamento dalla Consob, sentita Banca d'Italia, nel rispetto dei criteri di cui alla direttiva n. 2004/39/CE e alle relative misure di esecuzione;
- le categorie corrispondenti a quelle dei numeri precedenti di soggetti di Paesi non appartenenti all'Unione europea.

L'attribuzione della qualifica di "*controparte qualificata*" rileva esclusivamente nella prestazione di determinati servizi di investimento, ivi incluso il servizio di ricezione e trasmissione di ordini, nonché nei servizi accessori direttamente connessi alle relative operazioni.

Nella categoria dei **clienti professionali**⁴ è opportuno distinguere tra:

1. clienti professionali privati⁵

1.1. clienti professionali di diritto

1.1.1. I soggetti che sono tenuti ad essere autorizzati o regolamentati per operare nei mercati finanziari, siano essi italiani o esteri quali banche, imprese di investimento, altri istituti finanziari autorizzati o regolamentati, imprese di assicurazione, organismi di investimento collettivo e società di gestione di tali organismi, fondi pensione e società di tali fondi, negozianti per conto proprio di merci e strumenti derivati su merci, *locals*, agenti di cambio;

1.1.2. Le imprese di grandi dimensioni che rispettano, a livello di singola società, almeno uno dei seguenti requisiti dimensionali:

- Totale di bilancio: 20 milioni di Euro;
- Fatturato netto: 40 milioni di Euro;
- Fondi propri: 2 milioni di Euro.

1.1.3. Gli investitori istituzionali, la cui attività principale è investire in strumenti finanziari, compresi gli enti dediti alla cartolarizzazione di attivi o altre operazioni finanziarie.

1.2. clienti che possono essere trattati come professionali su richiesta

2. clienti professionali pubblici⁶

⁴ Cfr. Allegato II della Direttiva 2004/39/CE e Allegato n. 3 del Regolamento Consob 16190/2007 (Regolamento Intermediari).

⁵ Cfr. requisiti di cui all'Allegato n. 3 del Regolamento Consob 16190/2007 (Regolamento Intermediari).

La **clientela al dettaglio** include infine tutti i soggetti che non sono clienti professionali, né controparti qualificate (approccio di tipo residuale).

Ad essa si applica il massimo livello di tutela⁷.

Gestione della clientela in essere al 1° novembre 2007

In fase di “*start up*”, al 1° novembre 2007, tutti i clienti sono stati ricondotti all’interno della categoria riservata alla **clientela di dettaglio**, alla quale è associato il massimo livello di tutela. La banca ha provveduto a comunicare tempestivamente alla clientela la “*nuova*” classificazione e il diritto a richiedere una diversa classificazione con gli eventuali limiti che ne deriverebbero sotto il profilo della tutela.

Classificazione dinamica della clientela

Il processo di classificazione non si conclude necessariamente al momento del primo contatto con il cliente. La classificazione iniziale, può essere modificata nel corso del rapporto, sia su iniziativa dell’intermediario che su richiesta del cliente. La variazione della classificazione può riferirsi alla prestazione di un singolo servizio di investimento o di una operazione, ad un singolo prodotto/strumento finanziario o può riferirsi al cliente in via generale.

Le variazioni consentite dalla banca, in ottemperanza di quanto previsto dalla normativa di riferimento, sono le seguenti:

Classificazione Dinamica		Passaggio di categoria
da clientela al dettaglio	a clientela professionale su richiesta	upgrading
da controparte qualificata	a clientela professionale	downgrading
da cliente professionale	a cliente al dettaglio	downgrading
da controparte qualificata	a cliente al dettaglio	downgrading

Upgrading

La richiesta di variazione da cliente al dettaglio a cliente professionale su richiesta comporta una rinuncia da parte del cliente al dettaglio all’applicazione di un maggior livello di tutela riconosciutogli dalla normativa di riferimento. La banca deve pertanto adeguatamente verificare che il cliente soddisfi almeno due dei seguenti requisiti:

- il cliente ha effettuato operazioni di dimensioni significative sul mercato in questione con una frequenza media di 10 operazioni a trimestre nei quattro trimestri precedenti;
- il valore del portafoglio di strumenti finanziari del cliente, inclusi i depositi in contante, deve superare i 500.000 euro;

⁶ Cfr. requisiti di cui al Regolamento emanato dal Ministero dell’Economia e delle Finanze.

⁷ Cfr. regime ordinario di tutela stabilito agli artt. 19 e ss. della MIFID.

- il cliente lavora o ha lavorato nel settore finanziario per almeno un anno in una posizione professionale che presupponga la conoscenza delle operazioni e dei servizi previsti.

In caso di persone giuridiche la suddetta valutazione è condotta con riguardo alla persona autorizzata ad effettuare le operazioni e/o alla persona giuridica medesima.

Per essere considerati clienti professionali su richiesta, occorre esperire la seguente procedura:

- i clienti devono comunicare per iscritto alla banca che desiderano essere trattati come clienti professionali rispetto a tutti o a specifici rapporti o operazioni;
- la banca deve avvertire i clienti per iscritto di quali sono le norme di tutela cui clienti rinunciano;
- i clienti devono dichiarare per iscritto, in un documento separato rispetto al contratto, di essere a conoscenza delle conseguenti derivanti dalla non applicazione di tali norme di tutela.

Se la banca valuta che il cliente non è in possesso dei suddetti requisiti, ovvero non ha adeguata conoscenza, esperienza e competenza in materia di investimenti, si rifiuta di procedere con la variazione da cliente al dettaglio a cliente professionale, informando prontamente il cliente.

Downgrading

La classificazione come controparte qualificata non pregiudica la facoltà del soggetto di chiedere, in via generale o per ogni singola operazione, di essere trattato come un cliente professionale ovvero come un cliente al dettaglio. La stessa considerazione vale per i clienti professionali, i quali nell'ipotesi in cui ritengano di non essere in grado di valutare o gestire i rischi assunti o nel caso in cui desiderino un livello più adeguato di protezione, possono chiedere di essere trattati come clienti al dettaglio.

Tale maggior livello di protezione può essere richiesto sia direttamente dal cliente, sia su iniziativa della banca. Sebbene il cliente abbia il diritto di richiedere per iscritto una diversa classificazione, la banca non è conseguentemente obbligata all'accettazione della stessa.

Obblighi in capo alla banca

La banca fornisce un adeguato livello di tutela e di informazione ai propri clienti, in modo proporzionato rispetto al livello di competenza, esperienza e conoscenze di cui dispone.

Con riferimento alla propria clientela, la banca deve rispettare specifici obblighi di i) *notifica* (in merito alla relativa categoria di classificazione e al diritto a richiedere una diversa

classificazione), ii) *informativa*⁸ (in particolare nei confronti della clientela al dettaglio e della clientela professionale), iii) *acquisizione delle informazioni dai clienti*⁹ (con riferimento al *test di appropriatezza*), iv) *reportistica*¹⁰ (con riferimento ai servizi d'investimento prestati) e v)

⁸ **Clientela al dettaglio:** la banca si impegna a precisare i termini di qualsiasi accordo per la prestazione di servizi di investimento o accessori, e, in tempo utile prima della prestazione del servizio, a fornire le informazioni circa:

- *l'impresa di investimento e i suoi servizi.* Verranno esplicitate tutte le informazioni generali riguardanti la banca e i servizi offerti alla clientela, nonché tutte le specifiche informazioni necessarie allorché si tratti di gestione del portafoglio (Art. 29 del nuovo Regolamento Intermediari);
- *la natura e rischi degli strumenti finanziari.* Verrà fornita ai clienti una descrizione sufficientemente dettagliata circa la natura e le caratteristiche del tipo specifico di strumento finanziario, nonché dei rischi ad esso connessi. Tali informazioni verranno strutturate in modo da essere con ogni probabilità comprensibili per il componente medio del gruppo al quale sono dirette o dal quale saranno probabilmente ricevute (Art. 31 del nuovo Regolamento Intermediari);
- *la salvaguardia degli strumenti finanziari o dei fondi della clientela.* Verranno dettagliate le informazioni da dare al cliente in relazione alla detenzione da parte della banca dei suoi strumenti finanziari, nonché informazione relative ad altri servizi (Art. 30 del nuovo Regolamento Intermediari);
- *i costi e oneri connessi agli strumenti finanziari o ai servizi.* Verranno dettagliate le informazioni da fornire al cliente sui costi e gli oneri relativi ai servizi prestati o da prestare. In particolare, gran parte di tali informazioni sarà rappresentata da: il prezzo totale che il cliente deve pagare in relazione allo strumento finanziario o al servizio di investimento o accessorio, comprese tutte le competenze, le commissioni, gli oneri e le spese connesse, e tutte le imposte che verranno pagate tramite la banca o, se non può essere indicato un prezzo esatto, la base per il calcolo del prezzo totale cosicché il cliente possa verificarla (Art. 32 del nuovo Regolamento Intermediari);
- *le eventuali perdite nell'ambito di operazioni di gestione di portafogli o di operazioni con passività potenziali* (Art. 33 del nuovo Regolamento Intermediari);
- *l'esistenza ed i termini di eventuali diritti di garanzia o privilegi che l'impresa detiene o potrebbe detenere sugli strumenti finanziari o fondi del cliente, o di eventuali diritti di compensazione che essa detiene in relazione ad essi.*

Clientela professionale: la banca provvederà a fornire a tale categoria di soggetti informazioni in tempo utile prima della prestazione del servizio, esclusivamente in relazione:

- *alla natura e i rischi degli strumenti finanziari;*
- *ai requisiti di informazione concernenti la salvaguardia degli strumenti finanziari o dei fondi della clientela.* In particolare, verrà fatto esplicito riferimento all'ipotesi in cui i conti che contengono strumenti finanziari o fondi siano soggetti ad un ordinamento giuridico diverso da quello di uno Stato membro;
- *all'esistenza ed ai termini di eventuali diritti di garanzia o privilegi che l'impresa detiene o potrebbe detenere sugli strumenti finanziari o fondi del cliente, o di eventuali diritti di compensazione che essa detiene in relazione ad essi.*

⁹ Con riferimento alla **valutazione di appropriatezza** la banca prevede di richiedere al cliente informazioni in merito alle sue conoscenze ed esperienze in materia di investimenti riguardo al tipo specifico di prodotto o servizio proposto o chiesto, al fine di determinare se il servizio o prodotto in questione sia appropriato per il cliente.

Resta fermo il diritto per la banca di presumere che il cliente professionale abbia il livello di esperienze e conoscenze necessario per comprendere i rischi connessi a quei determinati servizi di investimento od operazioni o a quei tipi di operazioni o prodotti per i quali il cliente è classificato come professionale. Di conseguenza, in via generale, la valutazione di appropriatezza per singole operazioni poste in essere da clienti professionali, in relazione ai quali la banca possieda informazioni aggiornate e complete circa le esperienze e conoscenze, potrà essere omessa.

Infine, viene contemplata la possibilità di svolgere il servizio di ricezione e trasmissione di ordini in regime di *execution only*, usufruendo così degli sgravi di natura operativa derivanti dal mancato obbligo di procedere con le opportune valutazioni di appropriatezza. Tale possibilità, tuttavia, risulta essere subordinata al rispetto delle seguenti condizioni:

1. si tratti di servizi connessi a specifici strumenti finanziari quali azioni ammesse alla negoziazione in un mercato regolamentato, obbligazioni o altri titoli simili (esclusi quelli che incorporano, nella loro struttura, uno strumento derivato), OICVM ed altri strumenti finanziari non complessi;
2. il servizio venga prestato su iniziativa dell'investitore, il quale deve aver espressamente richiesto di riceverlo in regime di *execution only*;
3. l'investitore sia stato chiaramente informato che l'impresa di investimento, nel prestare il servizio richiesto, non è tenuta a valutare l'idoneità dello strumento prestato o proposto e che, pertanto, non sussiste la tutela offerta dalle relative norme di comportamento degli intermediari. Tale informazione può essere resa in forma standardizzata;
4. l'impresa di investimento rispetti i propri obblighi in tema di conflitto di interessi, di cui all'art. 18 della Direttiva.

Nell'ipotesi in cui la banca dovesse trovarsi, dunque, a prestare suddetto servizio nel rispetto delle condizioni sopra esposte, dovrà decidere e conseguentemente informare il cliente se, e in che limiti, intende avvalersi delle esenzioni concesse dalla normativa, ovvero sulla possibilità di ricadere nel regime di *execution only*. Tale informativa dovrebbe, inoltre, specificare le conseguenze in termini di rischio per il cliente derivanti da tale possibilità.

¹⁰ **Rendicontazione dei servizi prestati, diversi dalla gestione del portafoglio**

La banca si impegna a fornire, su base regolare e con sufficiente grado di dettaglio, informazioni, sotto forma di "report", ai loro clienti in relazione alla tipologia del servizio di investimento loro prestato, se differente dalla gestione di portafogli (Art. 53 del Regolamento Intermediari).

Con specifico riferimento alle *rendicontazioni* nella prestazione del servizio di ricezione e trasmissione di ordini, la banca:

- fornirà una pronta comunicazione al cliente, su supporto duraturo, contenente informazioni essenziali riguardanti l'esecuzione dell'ordine;
- nel caso di cliente al dettaglio, invierà al cliente un avviso su supporto duraturo che conferma l'esecuzione dell'ordine, entro il primo giorno lavorativo successivo all'esecuzione (o, nel caso in cui l'esito dell'ordine subordinato alla conferma di un terzo o del Mercato, entro il primo giorno lavorativo successivo alla ricezione della conferma da tale terzo), con le seguenti informazioni: l'identificativo dell'intermediario che compie la comunicazione; il nome del cliente; il giorno e l'orario di esecuzione; la tipologia dell'ordine; l'indicazione dello strumento e della sede di esecuzione dello stesso; l'indicazione acquisto/vendita ovvero la natura dell'ordine; il quantitativo; il prezzo unitario e il corrispettivo

registrazione e conservazione (conclusione di un accordo di base scritto nella prestazione di tutti i servizi di investimento¹¹, registrazione su nastro magnetico o su altro supporto equivalente degli ordini impartiti telefonicamente e di quelli inoltrati elettronicamente).

Retail client agreement

In ottemperanza dell'art. 19 della MiFID¹², la banca provvede alla prestazione dei servizi di investimento ai propri **clienti al dettaglio** non prima di aver provveduto alla conclusione con gli stessi di un **contratto scritto**, in cui vengano fissati i diritti e gli obblighi essenziali dell'impresa e del cliente. Di tale contratto viene mantenuta evidenza presso la banca mediante un'apposita "registrazione"; copia dello stesso, inoltre, viene consegnata al cliente.

Riferimenti normativi

- Direttiva 2004/39/CE, emanata dal Parlamento Europeo e dal Consiglio in data 21 aprile 2004, relativa ai mercati degli strumenti finanziari (MiFID, *Markets in Financial Instruments Directive*)
- Direttiva 2006/73/CE della Commissione, del 10 agosto 2006, recante modalità di esecuzione della direttiva 2004/39/CE del Parlamento europeo e del Consiglio per quanto riguarda i requisiti di organizzazione e le condizioni di esercizio dell'attività delle imprese di investimento e le definizioni di taluni termini ai fini di tale direttiva
- T.U.F., D.Lgs. n. 58/1998 e successive modifiche
- Regolamenti Consob adottati con delibere n.: 11971/1999, 16190/2007 (cd. Regolamento Intermediari) e 16191/2007 e successive modifiche

totale; le commissioni; le spese applicate, le responsabilità del cliente in relazione al regolamento dell'operazione, compreso il termine per il pagamento o la consegna e i dettagli del conto rilevanti, qualora tali responsabilità e dettagli non siano stati notificati in precedenza al cliente; se la controparte del cliente è la stessa banca.

Rendiconti degli strumenti finanziari o dei fondi della clientela. La banca provvede all'inoltro, almeno con cadenza annuale, al cliente di rendiconti degli strumenti finanziari o dei fondi detenuti per suo conto (art. 56 del nuovo Regolamento Intermediari). La rendicontazione oggetto dell'obbligo in questione, include un'elencazione di tutti gli strumenti finanziari/fondi detenuti dalla banca per il cliente alla fine del periodo oggetto del rendiconto, la misura con cui gli strumenti finanziari o fondi sono stati oggetto di operazioni di finanziamento tramite titoli, nonché l'entità di eventuali vantaggi maturati dal cliente in relazione ai servizi di investimento prestati.

¹¹ Cfr. art. 19, comma 7, della MiFID.

¹² L'art. 19, comma 7, della MiFID dispone l'obbligo per gli intermediari di predisporre "una registrazione che comprende il documento o i documenti concordati tra l'impresa di investimento ed il cliente in cui sono precisati i diritti e gli obblighi delle parti nonché le altre condizioni alle quali l'impresa fornirà servizi al cliente. I diritti e gli obblighi delle parti del contratto possono essere integrati mediante un riferimento ad altri documenti o testi giuridici".

**Strategia di trasmissione degli ordini
Cassa Rurale di Bolzano Soc. Coop.**

Obiettivi

- Tutela della clientela;
- Raggiungimento del miglior risultato possibile per la clientela (cd. principio di “*best execution*”) in modo duraturo.

Principi generali in tema di “*best execution*”

L'ambito generale di applicazione della *best execution* attiene tutti gli ordini impartiti dai clienti che abbiano ad oggetto un qualsiasi strumento finanziario, indipendentemente dal fatto che sia o meno quotato e a prescindere dalla sede in cui sia negoziato. Tuttavia, tale obbligo deve essere adempiuto in modo da tenere conto delle diverse circostanze collegate all'esecuzione degli ordini aventi ad oggetto particolari tipi di strumenti finanziari.

La MiFID ha esteso l'applicabilità della *best execution*, fra l'altro, anche al servizio di “*ricezione e trasmissione degli ordini*”.

Obblighi in capo alla banca

*Ricezione e trasmissione di ordini*¹³

Con riferimento alla prestazione del servizio di ricezione e trasmissione di ordini (di seguito “*RTO*”), la banca deve adottare tutte le misure ragionevoli per ottenere il miglior risultato possibile per i propri clienti avendo riguardo a prezzi, costi, rapidità e probabilità di esecuzione e di regolamento, dimensione e oggetto dell'ordine (c.d. *fattori di esecuzione*). Il processo di valutazione e selezione della banca ha ad oggetto il/i *broker* a cui trasmettere l'ordine e non direttamente le sedi di esecuzione.

I suddetti fattori di esecuzione devono essere attentamente valutati, definendone l'importanza relativa, avuto riguardo alle caratteristiche del cliente, dell'ordine, degli strumenti finanziari che sono oggetto dell'ordine, delle sedi di esecuzione alle quali l'ordine può essere diretto. Nella prestazione del servizio di RTO ai clienti al dettaglio, la banca osserva il principio del corrispettivo totale per l'ordine di rilevanza dei fattori di esecuzione. Più in particolare, la scelta del/i *broker* è condotta assegnando assoluta rilevanza a due fattori di esecuzione:

- il prezzo dello strumento finanziario;
- i costi relativi all'esecuzione che includono tutte le spese direttamente collegate all'esecuzione dell'ordine¹⁴.

Il rispetto dei suddetti adempimenti, pur non comportando in capo ai raccoglitori degli ordini e al *broker* una duplicazione degli sforzi per la ricerca del conseguimento della *best*

¹³ Cfr. art. 48 del Regolamento Intermediari.

¹⁴ Compresa le competenze della sede di esecuzione, le competenze per la compensazione nonché il regolamento e qualsiasi altra competenza pagata a terzi in relazione all'esecuzione dell'ordine (Cfr. Art. 45, comma 5, lett. a) del RI).

*execution*¹⁵, richiede tuttavia un grado di diligenza simile a quello richiesto al soggetto che esegue direttamente gli ordini per i propri clienti¹⁶, seppure concentrato su oggetti parzialmente dissimili.

Principi guida per la trasmissione e l'esecuzione degli ordini

Le disposizioni impartite dalla clientela vengono eseguite dalla banca in modo rapido, onesto, equo e professionale al fine di garantire un'elevata qualità di esecuzione degli ordini stessi nonché l'integrità e l'efficienza dei mercati. La banca raccoglie e trasmette le disposizioni della clientela nel rispetto dell'ordine temporale con cui pervengono. La banca attua dispositivi idonei a garantire la continuità e la regolarità nella prestazione del servizio, utilizzando sistemi, risorse e procedure, appropriati e proporzionati. La banca, ogni volta che opera sul mercato secondario, non esegue alcun tipo di aggregazione negli ordini dei diversi clienti né di questi ultimi con operazioni per conto proprio, pertanto ogni ordine viene immediatamente inoltrato al broker separatamente da qualsiasi altro ordine, di conseguenza non si ritiene necessaria la predisposizione di una strategia di assegnazione. Tutti gli ordini sono registrati con le informazioni relative all'esito degli stessi (eseguito e non eseguito, rifiutato o revocato).

Il cliente può impartire istruzioni specifiche alla banca. In tal caso quest'ultima è tenuta ad attenersi alle stesse, limitatamente agli elementi oggetto delle indicazioni ricevute, ovvero ad eseguire l'ordine secondo le specifiche istruzioni ricevute, anche in deroga alla propria Strategia di trasmissione¹⁷. Tuttavia, le istruzioni del cliente non sollevano la banca dai propri obblighi di *best execution* per quanto riguarda le eventuali altre parti o gli eventuali altri aspetti dell'ordine del cliente di cui tali istruzioni non trattano:

- se il cliente indica nell'ordine una specifica sede di esecuzione (*execution venue*) su cui acquistare gli strumenti finanziari, la banca esegue l'ordine secondo tali istruzioni. A tal fine, il cliente viene informato sul fatto che la banca, nell'eseguire l'ordine seguendo le specifiche istruzioni ricevute, potrebbe non essere in grado di adottare tutte le misure previste nella propria Strategia di trasmissione;

¹⁵ Cfr. Considerando 75 della Direttiva 2006/73/CE, e Regolamento Intermediari - Esiti delle consultazioni del 30 ottobre 2007, commento sub. Art. 48, comma 1: " ..in altri termini non è richiesto all'intermediario che presta il servizio di ricezione e trasmissione di ordini o di gestione individuale di sostituirsi all'intermediario che, in concreto, esegue l'ordine e si assume, nei confronti del primo, la responsabilità dell'esecuzione. D'altro canto, l'esistenza di uno specifico obbligo a carico degli intermediari di ricezione e trasmissione e di gestione richiede che questi adottino comportamenti che ne consentano l'effettivo adempimento, nella fase di formazione delle proprie scelte in ordine ai negozianti dei quali si avvalgono e, successivamente, nella verifica della persistente attualità di tali scelte. L'adozione di una strategia finalizzata alla trasmissione dell'ordine non impedisce peraltro che l'intermediario interessato possa ritenere opportuna la formulazione di indicazioni al negoziante sull'esecuzione dello stesso; in tale ipotesi, le indicazioni devono comunque essere coerenti con l'obbligo di perseguire il miglior risultato possibile per i clienti".

¹⁶ Al riguardo, cfr. . Regolamento Intermediari - Esiti delle consultazioni del 30 ottobre 2007, commento sub. Art. 48, comma 2: "se è certa, nelle disposizioni comunitarie, la differente posizione e ruolo degli intermediari che eseguono direttamente ordini dei clienti (art. 21 MiFID) rispetto a quelli che trasmettono ordini (art. 45, direttiva di L2), è pure evidente che la realizzazione dei rispettivi obblighi di *best execution* non può che essere presidiata dal medesimo grado di diligenza".

¹⁷ Ad esempio l'istruzione specifica del cliente può riguardare la trasmissione degli ordini ad una particolare sede di esecuzione, diversa rispetto a quella selezionata dalla banca.

- se il cliente impartisce ordini con limite di prezzo senza tuttavia indicare la sede di esecuzione, la banca esegue l'ordine secondo le istruzioni ricevute e, per la parte non specificata, applica la propria Strategia di trasmissione;
- se l'ordine contiene istruzioni relative alla fase di negoziazione, come ad esempio la fase d'asta, peraltro caratteristica solo di alcune sedi di esecuzione, viene esclusa la possibilità di attivare il processo di best execution "dinamica"¹⁸;
- se il cliente formula istruzioni specifiche tecnicamente impraticabili, tali da non consentire alla banca di rispettare la propria Strategia di trasmissione, la banca può rifiutare l'esecuzione dell'ordine, dietro opportuna comunicazione al cliente.

La banca si riserva la facoltà, nel caso di motivate ragioni tecniche oppure ragioni di mercato, di derogare alla propria Strategia di trasmissione, anche in assenza di istruzioni specifiche del cliente. In particolare, la banca si riserva la facoltà di trasmettere l'ordine del cliente su un determinato strumento finanziario ad un *broker* non indicato nella Strategia di trasmissione per quella categoria di strumenti, qualora ciò consenta la realizzazione del miglior risultato possibile nell'interesse del cliente. Tale fattispecie potrebbe verificarsi in considerazione del *mismatch* esistente tra la tempistica con la quale evolvono le condizioni di mercato e i tempi amministrativi necessari per realizzare l'aggiornamento della Strategia di trasmissione, oppure in caso di momentanea interruzione (*failure*) dei dispositivi di esecuzione che rendano impossibile eseguire l'ordine sulle sedi indicate nella Strategia stessa.

Fattori di esecuzione rilevanti per la best execution

I fattori di esecuzione considerati rilevanti al fine di selezionare i potenziali *broker* per il raggiungimento del migliore risultato possibile per il cliente sono:

- **Corrispettivo totale** (*total consideration*): è dato dalla combinazione del prezzo dello strumento finanziario e di tutti i costi sopportati dal cliente e direttamente legati all'esecuzione dell'ordine quali ad esempio:
 - *costi di accesso e/o connessi alle sedi di esecuzione;*
 - *costi di Clearing e Settlement;*
 - *costi eventualmente pagati a soggetti terzi coinvolti nell'esecuzione;*
 - *oneri fiscali;*
 - *commissioni applicate dalla Banca.*

Per la clientela al dettaglio, la selezione dei *broker* per l'ottenimento in modo duraturo del miglior risultato possibile deve essere condotta in ragione del corrispettivo totale. La banca può, tuttavia, assegnare una precedenza nella priorità a fattori di esecuzione diversi dal

¹⁸ La Best Execution Dinamica è la modalità di esecuzione degli ordini di compravendita titoli, che confronta, nel caso in cui uno strumento finanziario sia negoziato su più piazze di esecuzione, le condizioni esistenti sulle varie sedi, al fine di individuare le migliori condizioni di esecuzione degli ordini.

prezzo e dai costi (ad es. rapidità e probabilità di esecuzione) purché risultino strumentali ai fini del raggiungimento del miglior risultato possibile in termini di corrispettivo totale per il cliente al dettaglio.

- **Rapidità di esecuzione;**
- **Probabilità di esecuzione;**
- **Probabilità di regolamento;**
- **Natura** (strumento oggetto dell'ordine) **e dimensione dell'ordine.**

Sedi di esecuzione

L'art. 2 del Regolamento Intermediari definisce “*sede di esecuzione*”: i mercati regolamentati, i multilateral trading facilities (MTF), gli internalizzatori sistematici, i market makers o altro negoziatore per conto proprio, nonché una sede equivalente di un Paese extracomunitario.

Strategia di trasmissione degli ordini

La banca nel prestare il servizio di RTO ha adottato tutte le misure ragionevoli per ottenere il miglior risultato possibile per i propri clienti, tenendo conto dei fattori di esecuzione e dei criteri descritti in precedenza per la definizione della loro importanza relativa.

Criteri di selezione del *broker*

Nella prestazione del servizio di RTO, la banca ha selezionato il *broker*, in ragione delle strategie di esecuzione adottate da questi ultimi, tenendo principalmente in considerazione:

- *l'ampiezza e significatività delle sedi di esecuzione raggiungibili;*
- *il corrispettivo del servizio fornito.*

Inoltre, la banca ha tenuto in considerazione anche i seguenti fattori:

- *Tipologia e caratteristiche della best execution adottata (statica o dinamica);*
- *Profilo di rischio della controparte;*
- *Livello di efficienza e integrazione delle fasi di pre e post trading (liquidazione e regolamento);*
- *Supporti informativi e operativi flessibili in grado di rispondere in maniera tempestiva all'evolversi delle condizioni di mercato;*
- *Tipologia di interconnessione impiegata;*
- *Condizioni commerciali trasparenti e favorevoli.*

Pertanto, in base a tale processo di valutazione la banca ha identificato la **Cassa Centrale Raiffeisen dell'Alto Adige S.p.A.**, con sede in Bolzano, via Laurin, 1, quale soggetto/i a cui trasmettere gli ordini. L'elenco delle sedi di esecuzione sulle quali la Cassa Centrale Raiffeisen dell'Alto Adige S.p.A. fa affidamento, in relazione a ciascuna categoria di strumenti finanziari, è contenuto nella Strategia di esecuzione e trasmissione della Cassa

Centrale Raiffeisen dell'Alto Adige, alla quale si fa rinvio in allegato. Tale documento è disponibile sul sito internet della Cassa Centrale Raiffeisen dell'Alto Adige¹⁹.

Tipologie di strumenti finanziari trattati nel Servizio di Ricezione e Trasmissione ordini

La banca offre il servizio di RTO nei confronti della propria clientela in relazione alle seguenti tipologie di strumenti finanziari:

- *Azioni ed ETF quotati sui mercati regolamentati italiani*
- *Azioni ed ETF quotati sui mercati regolamentati esteri (comunitari e non comunitari)*
- *Obbligazioni, Euro-Obbligazioni e Titoli di Stato quotati sui mercati regolamentati italiani*
- *Obbligazioni quotate sui mercati regolamentati esteri (comunitari, non comunitari)*
- *Obbligazioni non quotate su mercati regolamentati*
- *Obbligazioni di propria emissione*
- *Derivati quotati sui mercati regolamentati*
- *Derivati non quotati su mercati regolamentati*

Gli ordini, raccolti principalmente mediante gli sportelli (ordine cartaceo), il canale telefonico ovvero attraverso il servizio di Raiffeisen Trading Online, vengono trasmessi alla Cassa Centrale Raiffeisen dell'Alto Adige e sono soggetti:

- alle **tariffe applicate** alla clientela dalla Banca (vedi "Prospetto delle condizioni economiche" allegato al contratto per la prestazione dei servizi di investimento);
- al **regime commissionale e di costi** della Cassa Centrale Raiff-eisen dell'Alto Adige già ricompresi nelle tariffe di cui al punto a) (per il dettaglio si rinvia alla Strategia di esecuzione e trasmissione della Cassa Centrale Raiffeisen dell'Alto Adige).

La banca, ai sensi della Comunicazione Consob n. 9019104 del 2 marzo 2009, avvalendosi della Cassa Centrale Raiffeisen dell'Alto Adige adotta le regole interne formalizzate da parte della Cassa Centrale Raiffeisen dell'Alto Adige che individuano procedure e modalità di negoziazione delle proprie obbligazioni.

La banca, infine, come già indicato nel capitolo 1 in situazioni di *contingency* ovvero quando i canali primari di esecuzione degli ordini non funzionano, può utilizzare un *broker* non indicato nella propria Strategia di trasmissione, purché tale operatività non sia costante e continuativa. In quest'ultimo caso, la Banca provvede ad una revisione ed aggiornamento della propria Strategia.

Monitoraggio e revisione della strategia

La banca prevede un'attenta attività di monitoraggio dell'efficacia della Strategia di trasmissione, al fine di identificare e correggere eventuali carenze, nonché prevede

¹⁹http://www.raiffeisen.it/fileadmin/user_upload/RGO/Kassenseiten/Landesbank/Ueber_uns/Mifid/Politica_di_trasmissione_ed_esecuzione.pdf

un'attività di revisione periodica, per verificare che le misure adottate siano in grado di garantire in modo duraturo il migliore risultato possibile per il cliente. Con riferimento al servizio di RTO, la banca verifica la qualità dell'esecuzione degli ordini da parte della Cassa Centrale Raiffeisen dell'Alto Adige, mediante verifiche a campione della corrispondenza tra gli impegni assicurati dalla Cassa Centrale Raiffeisen dell'Alto Adige per l'esecuzione degli ordini per conto della banca e l'effettivo livello di servizio prestato dagli stessi. Il monitoraggio della Strategia di trasmissione viene effettuato, anche sulla base dei dati e delle informazioni messe a disposizione dalla Cassa Centrale Raiffeisen dell'Alto Adige e dal responsabile dell'Ufficio Titoli che cura la trasmissione degli ordini della clientela, verificando la corretta applicazione della Strategia stessa e la sua efficacia.

Quanto verificato dal responsabile dell'Ufficio titoli viene portato a conoscenza della Funzione di Controllo di Conformità.

In sede di revisione periodica della strategia, la banca, in funzione del proprio modello operativo e di business, verifica:

- se vi siano o meno *broker* differenti o ulteriori rispetto a quelli già individuati;
- se assegnare un'importanza relativa differente ai fattori di esecuzione.

L'obiettivo principale della banca è quello di valutare se la Cassa Centrale Raiffeisen dell'Alto Adige, di cui si avvale o di cui potenzialmente può avvalersi, consente di soddisfare i requisiti di *best execution*. La Funzione di Compliance è incaricata di verificare e riesaminare periodicamente le misure e la Strategia di trasmissione adottata e di formulare proposte alla Direzione per la modifica della Strategia di trasmissione, qualora riscontri un insufficiente livello di efficienza della Cassa Centrale Raiffeisen dell'Alto Adige.

Informativa alla clientela

La banca fornisce informazioni appropriate ai propri clienti circa la strategia di trasmissione degli ordini, mediante illustrazione e consegna della stessa, contenuta nell'informativa precontrattuale, in tempo utile prima della prestazione del servizio di investimento. Precisamente, la consegna dell'informativa precontrattuale contenente la sintesi sulla strategia di trasmissione degli ordini, viene confermata dalla sottoscrizione del cliente all'atto della sua consegna ovvero prima della stipula o del rinnovo del contratto quadro per la prestazione dei servizi di investimento.

Riferimenti normativi

- Direttiva 2004/39/CE, emanata dal Parlamento Europeo e dal Consiglio in data 21 aprile 2004, relativa ai mercati degli strumenti finanziari (MiFID, *Markets in Financial Instruments Directive*)

- Direttiva 2006/73/CE della Commissione, del 10 agosto 2006, recante modalità di esecuzione della direttiva 2004/39/CE del Parlamento europeo e del Consiglio per quanto riguarda i requisiti di organizzazione e le condizioni di esercizio dell'attività delle imprese di investimento e le definizioni di taluni termini ai fini di tale direttiva
- T.U.F., D.Lgs. n. 58/1998 e successive modifiche
- Regolamento Consob 16190/2007 (cd. *Regolamento Intermediari*)

Allegati

1. Estratto dell'informativa precontrattuale, punto VI "*Informazioni sulla strategia di trasmissione degli ordini*", Cassa Rurale di Bolzano Soc. Coop. (02/2015);
2. "*Principi di migliore esecuzione di ordini*", Cassa Centrale Raiffeisen dell'Alto Adige S.p.A. (02/2015).

Allegato n.1 – Informativa Precontrattuale

VI. INFORMAZIONI SULLA STRATEGIA DI TRASMISSIONE DEGLI ORDINI

1. Principi generali in tema di *best execution*

La presente informativa descrive le politiche, le procedure, le misure e i meccanismi per la trasmissione degli ordini della Clientela adottate dalla banca in ottemperanza a quanto disposto dalla normativa MiFID (Direttiva 2004/39/CE). La MiFID disciplina, tra l'altro, i principi e gli obblighi relativi alla c.d. '*best execution*' a cui le banche devono attenersi nell'esecuzione e trasmissione degli ordini della propria Clientela. La '*best execution*' può essere definita come l'obbligo dell'intermediario di adoperarsi affinché gli ordini conferiti dai Clienti siano eseguiti assicurando il raggiungimento del miglior risultato possibile per gli stessi in modo duraturo.

Con tale disciplina, pertanto, si vuole assicurare un'ampia protezione degli investitori classificati nella categoria dei 'Clienti al dettaglio' e 'Clienti professionali', con la sola esclusione delle 'controparti qualificate' in virtù della loro elevata esperienza e conoscenza dei mercati finanziari.

Di seguito si illustrano le informazioni sulla strategia adottata dalla Banca in funzione della tipologia di servizio di investimento prestato. A tal proposito, si rammenta che i principi generali e gli obblighi fondamentali della '*best execution*' a cui far riferimento sono declinati nell'ambito del Regolamento Intermediari della Consob agli articoli 45 e seguenti. La Banca, nel rispetto della propria strategia, può prevedere che taluni ordini vengano eseguiti al di fuori di un mercato regolamentato o di un sistema multilaterale di negoziazione.

2. Informazioni sulla strategia di trasmissione degli ordini

La Banca, nel prestare il servizio di ricezione e trasmissione degli ordini, ha adottato tutte le misure ragionevoli per ottenere il miglior risultato possibile per i propri Clienti, tenendo conto dei fattori di esecuzione e dei criteri descritti dalla normativa per la definizione della loro importanza relativa.

Nella prestazione del servizio di ricezione e trasmissione degli ordini, la banca ha selezionato la **Cassa Centrale Raiffeisen dell'Alto Adige S.p.A.**, con sede a Bolzano, via Laurin, 1, in ragione delle strategie di esecuzione e trasmissione adottate da quest'ultima, tenendo principalmente in considerazione:

- *l'ampiezza e significatività delle sedi di esecuzione raggiungibili;*
- *il corrispettivo del servizio fornito.*

Inoltre, la Banca ha tenuto in considerazione anche i seguenti fattori:

- *Tipologia e caratteristiche della best execution adottata (statica o dinamica);*
- *Profilo di rischio della controparte;*
- *Livello di efficienza e integrazione delle fasi di pre e post-trading (liquidazione e regolamento);*
- *Supporti informativi e operativi flessibili in grado di rispondere in maniera tempestiva all'evolversi delle condizioni di mercato;*
- *Tipologia di interconnessione impiegata;*
- *Condizioni commerciali trasparenti e favorevoli.*

L'elenco delle sedi di esecuzione sulle quali la Cassa Centrale Raiffeisen dell'Alto Adige S.p.A. fa affidamento, in relazione a ciascuna categoria di strumenti finanziari, è contenuto nella sua Strategia di esecuzione e trasmissione, alla quale si fa rinvio. Tale documento è disponibile sul sito internet <http://www.raiffeisen.it/it/cassa-centrale/la-mia-banca/mifid.html>.

3. Avvertenze

Nel caso di istruzioni specifiche del Cliente in merito all'esecuzione di ordini, tali istruzioni possono pregiudicare le misure previste dalla Banca nella propria Strategia di trasmissione volte al raggiungimento del miglior risultato possibile per il Cliente. Limitatamente agli oggetti di tali istruzioni, pertanto, la Banca è sollevata dall'onere di ottenere il miglior risultato possibile. Si precisa, inoltre, che nel caso di istruzioni parziali ricevute dal Cliente, la Banca esegue l'ordine secondo tali istruzioni ricevute, applicando la propria Strategia di trasmissione per la parte lasciata alla propria discrezionalità. I Clienti possono richiedere la versione analitica della 'Strategia di trasmissione ed esecuzione degli ordini' ai propri consulenti oppure a uno degli addetti allo sportello con funzioni di consulenza standard.

Allegato n.2 - “*Principi di migliore esecuzione di ordini*”, Cassa Centrale Raiffeisen dell’Alto Adige S.p.A. (02/2015)²⁰



**Regolamento operativo
Cassa Centrale Raiffeisen dell’Alto Adige S.p.A.**

MiFID

Principi di migliore esecuzione di ordini

Ambito di applicazione:	Servizi di investimento
Responsabile:	Capo Area Finanza
Comitato di competenza:	Conformità e rischio bancario
	complessivo
Autore:	Martin Altstätter
Approvato:	23/02/2015
Calido da:	24/02/2015

Descrizione in breve:

Politica di trasmissione ed esecuzione

Visionato in data: 16.02.2015

²⁰[http://www.raiffeisen.it/fileadmin/user_upload/RGO/Kassenseiten/Landesbank/Ueber_uns/Mifid/Politica di trasmissione ed esecuzione.pdf](http://www.raiffeisen.it/fileadmin/user_upload/RGO/Kassenseiten/Landesbank/Ueber_uns/Mifid/Politica_di_trasmissione_ed_esecuzione.pdf)

Indice

1. **Principi base**
2. **Introduzione**
3. **Ambito di applicazione**
4. **Esecuzione di ordini a favore dei clienti**
5. **Esecuzione di ordini**
6. **Fattori di esecuzione**
7. **Criteri di esecuzione**
8. **Piazza di esecuzione**
9. **Selezione della piazza di esecuzione**
10. **Metodi di esecuzione**
11. **Specifiche istruzioni da parte dei clienti**
12. **Raccolta e trasmissione di ordini**
13. **Monitoraggio**
14. **Sorveglianza**

1 Principi base

La politica di esecuzione, in inglese execution policy - della Cassa Centrale Raiffeisen dell'Alto Adige SpA (si seguito Banca) regola i principi di esecuzione degli ordini impartiti dai clienti per l'acquisto e la vendita di strumenti finanziari nel migliore interesse dei clienti stessi. In aggiunta trovano applicazione le condizioni generali applicate dalla Banca.

2 Introduzione

La Banca adotta tutte le misure necessarie e applica tutte le procedure richieste per garantire il migliore risultato (esecuzione complessiva migliore) raggiungibile durante la trasmissione ed esecuzione degli ordini. All'uopo la Banca si avvale dei presidi ed applica il presente regolamento di trasmissione ed esecuzione.

Il termine „Best Price Execution“ viene interpretato dalla Banca nel senso del ottenimento del miglior risultato per il cliente nell'esecuzione di ordini riguardanti strumenti finanziari. All'uopo la Banca punta a migliorare continuamente l'efficienza del sistema di esecuzione, utilizzando tecniche organizzative e strumenti tecnologiche all'avanguardia, che da un lato seguano il principio della più rapida ed economica esecuzione, dall'altro invece prescelgano le piazze di emissione che garantiscano la maggiore liquidità.

Il presente documento è volto ad informare i cliente dei principi di trasmissione ed esecuzione, che la Banca ha fatto propri.

3 Ambito di applicazione

Il presente regolamento è rivolto a tutti i clienti della Banca e si applica ai seguenti **Strumenti finanziari**:

- a) titoli finanziari (obbligazioni, azioni, certificati, Covered Warrants, Warrant, ETF, ETC, ETN);
- b) strumenti del mercato monetario;
- c) quote di OICR;
- d) opzioni di vario tipo, contratti a termine, IRS, accordi di scambio di tassi (Forward Rate Agreements) e tutti gli altri contratti su derivati riferiti a titoli, valute, tassi e redditi di capitale nonché su materie prime;

Per escludere malintesi si precisa, che per strumenti finanziari non si intendono né le compravendite di valute (FX spot) né i crediti. Inoltre anche le materie prime sono escluse a certe condizioni.

Il principio di migliore esecuzione della Banca trova applicazione se quest'ultima:

- a) accetta ordini dai clienti e li trasmette e/o
- b) se esegue tali ordini in modo diretto.

La Banca si muove nell'ambito di quelle norme dell'ordinamento locale, che si riferiscano alla ricezione e trasmissione di ordini. Se un articolo o un principio del presente regolamento della Banca dovesse contravvenire al diritto vigente o a norme in vigore, tale articolo e principio è da considerarsi invalido.

4 Esecuzione di ordini a favore dei clienti

La Banca applica il principio di migliore esecuzione a favore dei clienti in tutti quei casi, in cui questi facciano affidamento che i propri interessi siano salvaguardati quanto a prezzo ed altri aspetti della transazione influenzabili direttamente dalla Banca stessa. Questo fatto si avvera tutte le volte che

- la Banca viene incaricata direttamente dell'esecuzione di un ordine
- la Banca è in grado di eseguire l'ordine anche solo parzialmente.

Un'eccezione a tale principio generale si riscontra soltanto in quei casi, in cui la Banca su iniziativa propria o su richiesta del Cliente faccia un'offerta concreta e il cliente accetti tale offerta e dia l'ordine di esecuzione della transazione relativa.

5 Esecuzione di ordini

La Banca prende tutte le misure appropriate, per ottenere il risultato migliore per il cliente secondo i criteri di esecuzione elencati nell'art.7 e nel rispetto delle istruzioni impartite da quest'ultimo. Il peso relativo dei singoli fattori viene stabilito prendendo a base criteri commerciali o di esperienza nonché sulla base delle informazioni di mercato disponibili. I criteri di esecuzione contenuti nell'art.7 trovano comunque uno spazio preponderante.

6 Fattori di esecuzione

I seguenti fattori sono determinanti per l'esecuzione degli ordini: prezzo, costi, velocità di esecuzione, probabilità di esecuzione e di rendicontazione, volume, tipo dell'ordine e tutti gli altri aspetti importanti per l'esecuzione stessa.

Il prezzo dello strumento finanziario riveste un'importanza preponderante per il raggiungimento del risultato migliore. In casi eccezionali la Banca può comunque decidere dopo una chiara riponderazione, di dare un peso maggiore ad altri fattori rilevanti (quali la liquidità, la sicurezza di esecuzione, la velocità di esecuzione ecc.).

7 Criteri di esecuzione

I criteri, di cui prendere atto per l'esecuzione sono

- a) Tipologia del cliente
- b) Tipologia dell'ordine;
- c) Tipologia dello strumento finanziario, oggetto dell'ordine e
- d) le caratteristiche delle **Piazze di esecuzione**, alla quale sarà trasmesso l'ordine.

8 Piazza di esecuzione

Per piazza di esecuzione si intende

- un **mercato regolamentato** (un sistema multilaterale retto e gestito da una società specifica volto a appaiare gli interessi di una moltitudine di agenti che intendono porre in essere compravendite di strumenti finanziari nell'ambito del sistema secondo regole predefinite e secondo procedure che favoriscano la conclusione di contratti relativi agli strumenti finanziari ammessi alla negoziazione su tale sistema in modo regolare),
- un **internalizzatore sistematico**,
- un **market-maker** o qualsiasi altro **provider di liquidità** ovvero istituzione, che svolge una funzione paragonabile.

Un elenco di tutte le piazze di esecuzione, delle quali la Banca si avvale per ogni singola categoria di strumento finanziario si trova in allegato. L'elenco non è completo e contiene solo quelle piazze, alle quali la Banca si rivolge in modo regolare.

La Banca si riserva il diritto di convogliare gli ordini anche ad altre piazze se questo dovesse essere utile al fine del rispetto dei principi di esecuzione sopraelencati, nonché di aggiungere altre piazze oppure radiare quelle ivi comprese.

La Banca continuerà ad esaminare in modo regolare la opportunità di mantenere attivo il collegamento con le singole piazze, analizzandone l'efficienza e la capacità di garantire il miglior risultato per il cliente. In caso di necessità si procederà all'aggiornamento dell'elenco relativo. Al cliente si suggerisce di consultare periodicamente l'elenco delle piazze menzionato. Non è previsto l'avviso automatico di questo aggiornamento.

In caso di necessità saranno prese delle misure volte a impedire l'applicazione di commissioni che contravvengano al trattamento paritetico delle varie piazze.

9 Selezione della piazza di esecuzione

Al di fuori delle specifiche istruzioni del cliente (si veda capitolo 11) la Banca si fa guidare nella selezione dei mercati di esecuzione, siano essi **mercati regolamentati, sistemi multilaterali di negoziazione (MTF) o altri provider di liquidità**, secondo le modalità di raccolta e trasmissione di ordini, o di esecuzione di ordini per conto di terzi e per conto proprio dei seguenti aspetti per ordine di importanza al fine del raggiungimento degli obbiettivi sopra descritti:

- il prezzo dello strumento finanziario,
- i costi collegati all'esecuzione
- la velocità dell'esecuzione,
- la probabilità dell'esecuzione e le modalità di esecuzione
- il volume ed il tipo dell'ordine nonché
- tutti gli altri aspetti rilevanti per il raggiungimento del risultato.

Gli ordini vengono elaborati in modo sequenziale e cronologico e possono essere trasmessi alle piazze di negoziazione in modo automatico, semiautomatico oppure manuale.

10 Metodi di esecuzione

Al di fuori delle specifiche istruzioni del cliente (si veda capitolo 11) la Banca esegue gli ordini secondo le indicazioni sotto elencate:

Azioni italiane e ETF/ETC/ETN. Certificati. Covered Warrants e Warrants

Sono fondamentalmente trasmessi con il supporto del broker Banca IMI a Borsa Italiana ed a EuroTLX.

Azioni estere e ETF/ETC/ETN. certificati. Covered Warrants e Warrants

Sono trasmessi ai partner della Banca, in modo preponderante alla Deutsche Bank ma anche ad altre società, che in singoli casi si applicano per il raggiungimento del risultato migliore. L'esecuzione degli ordini può avvenire:

- al di fuori dei mercati regolamentati o gli MTF
 - a) attraverso la contrapposizione degli ordini con gli ordini di altri clienti della DB e/o
 - b) tramite la Deutsche Bank quale internalizzatore e/o
 - c) attraverso il supporto di vari broker o market maker
- su un mercato regolamentato o un MTF.

Titoli di stato italiani

Questi vengono trasmessi al MOT, Bondvision o al EuroTLX, che per questa categoria di titoli predispongono il mercato più liquido e più economico per il cliente.

Titoli obbligazionari di emittenti italiani

Questi vengono trasmessi direttamente al MOT o al EuroTLX ovvero al reparto negoziazione della Banca. In quest'ultimo caso l'ordine sarà portato a termine sulla piattaforma di negoziazione di Bloomberg od su Bonvision, sulle quali la Banca seleziona caso per caso la controparte/broker che offra i prezzi migliori per il cliente. La Banca dispone di 28 controparti broker, che sono attivati su Bloomberg.

Altri titoli obbligazionari

Le obbligazioni di emittenti diversi vengono trasmesse direttamente al MOT (EuroMOT/ExtraMOT) o al EuroTLX ovvero al reparto negoziazione della Banca. In quest'ultimo caso l'ordine sarà portato a termine sulla piattaforma di negoziazione di Bloomberg o Bondvision, sulle quali la Banca seleziona caso per caso la controparte/broker che offra i prezzi migliori per il cliente. La Banca dispone di 28 controparti broker, che sono attivati su Bloomberg. In singoli casi si fa ricorso anche alla negoziazione via telefono per salvaguardare l'interesse del cliente.

Cambio valuta applicato

Se un titolo obbligazionario quota in una valuta diversa dell'euro, il rispettivo cambio viene fissato all'interno della banca nel reparto Treasury/„negoziazione valute“. Si applica sempre la quotazione, che al momento del negozio è riscontrabile su Reuters. Se la Banca non dovesse essere in grado di negoziare una valuta specifica, si affida al cambio applicato dalla controparte nel pieno interesse del cliente.

Obbligazioni di propria emissione e delle Casse Raiffeisen collegate

La Banca convoglia gli ordini relativi alle proprie emissioni obbligazionarie e quelle delle Casse Raiffeisen collegate ad un sistema interno di negoziazione (negoziazione per conto proprio), che non rientra nella casistica dell'internalizzazione sistematica.

Le obbligazioni che di conseguenza rientrano nel novero dei cosiddetti titoli liquidi, sono negoziate nel rispetto delle “regole interne di negoziazione” predisposte dalla Banca stessa. L'impartizione degli ordini viene inserita in un sistema EDP di nome “Are Finanza”.

I prezzi applicati in tale procedura sono ricalcolati quotidianamente secondo le regole descritte nella “Politica di Pricing” della Banca stessa e si rifanno al concetto del “prezzo equo”, che consiste secondo la prassi comune di mercato nell'attualizzazione di futuri flussi di cassa.

La Banca pubblica tutti i dettagli della procedura nel documento “Regole interne di negoziazione”, che può essere scaricato dal sito web www.raiffeisen.it.

Operazioni di capitale

In tutti i casi di Offerta pubblica di vendita o sottoscrizione iniziale o secondaria l'assegnazione delle azioni avviene tramite il Lead-Manager incaricato secondo le modalità previste nel prospetti informativo relativo alla singola operazione. Se non fosse possibile un'assegnazione secondo le modalità di cui sopra, è la stessa Banca a stabilire prima del periodo di collocamento le modalità di assegnazione. I seguenti metodi di assegnazioni possono essere adottati: assegnazione percentuale, assegnazione per ordine di grandezza, assegnazione in ordine cronologico, estrazione o altri. Indipendentemente dal modo assunto la Banca punta a salvaguardare gli interessi dei clienti, trattandoli in modo paritetico e assegnando – ove possibile – solo lotti minimi negoziabili.

Strumenti finanziari derivati concernenti la copertura dei rischi sui tassi d'interesse

La Banca esegue gli ordini dei clienti riguardanti questi strumenti tramite la negoziazione per conto proprio e perciò entra nei contratti di compravendita come controparte diretta.

11 Specifiche istruzioni da parte dei clienti

Se i clienti della Banca danno delle istruzioni specifiche (p.e. avvalendosi del sistema di negoziazione elettronico RTO) la Banca esegue gli ordini nel pieno rispetto di tali istruzioni. Se le istruzioni riguardano soltanto una parte oppure un singolo aspetto dell'ordine la Banca applicherà il presente regolamento a tutti gli aspetti non toccati dall'ordine stesso.

Il cliente deve rendersi conto che istruzioni specifiche possono impedire la Banca a prendere le misure necessarie a raggiungere il migliore risultato a favore del cliente.

Le istruzioni specifiche senza esame di appropriatezza sono ammissibili solo nei casi, in cui lo strumento oggetto dell'ordine sia di natura non complessa e non contenga una componente derivata.

12 Raccolta e trasmissione di ordini

Al di fuori delle specifiche istruzioni del cliente (si veda capitolo 11) la Banca è autorizzata ad inoltrare gli ordini raccolti a terzi per l'esecuzione, quali per esempio a broker o market maker esterni.

Nella decisione in tal senso la Banca agisce nel migliore interesse del cliente e secondo i principi contenuti negli articoli 6 e 7 del presente regolamento.

13 Monitoraggio

Il rispetto dei principi che reggono il presente regolamento viene monitorata dalla Funzione di Conformità MiFID.

14 Sorveglianza

La Banca prende tutte le misure e adotta tutte le procedure necessarie per sorvegliare regolarmente l'esecuzione degli ordini nella logica del presente regolamento. Inoltre i principi vengono revisionati almeno una volta all'anno, oppure se si dovessero verificare dei cambiamenti di strategia importanti, che abbiano una certa influenza sul raggiungimento del migliore risultato per il cliente, anche più spesso.

I clienti vengono informati di questi cambiamenti procedurali e regolamentari attraverso la predisposizione di un nuovo documento, scaricabile dal Sito Internet www.raiffeisen.it/it/cassa-centrale.html. Inoltre in casi di necessità sarà aggiornato anche l'elenco delle piazze di esecuzione che si trova su <http://www.raiffeisen.it/it/cassa-centrale/la-mia-banca/mifid.html>. I clienti non saranno informati personalmente di questi cambiamenti. La Banca suggerisce di conseguenza di ricercare e consultare questo elenco a scadenza regolare.

Ver. 14.01.2015 Aufträge werden zu Schalteröffnungszeiten von 08:05 - 12:55 und 14:30 - 16:15 Uhr angenommen						
Börsensegment	Handelszeiten neg. continua	Aufträge ohne Preislimit	Aufträge mit Preislimit	Aufträge stop loss	validität a revoca	
Italien	MTA	09:01 - 17:25	ja	ja	ja	max. 30 Tage
	MIV	09:01 - 17:25	ja	ja	nein	max. 30 Tage
	MTA International	09:01 - 17:25	ja	ja	ja	nein
	Mercato Sedex	09:01 - 17:25	ja	ja	nein	max. 30 Tage
	Mercato TAH	18:00 - 20:30	ja	ja	nein	nein
	Mercato MOT: Classe titoli di stato italiano	09:01 - 17:25	ja	ja	nein	max. 30 Tage
	Classe titoli di debito in euro e valuta diversa da euro	09:01 - 17:25	ja	ja	nein	max. 30 Tage
	EuroMOT	09:01 - 17:25	ja	ja	nein	max. 30 Tage
	EstraMOT	09:01 - 17:25	ja	ja	nein	max. 30 Tage
	EUROTLX					
	Bank-Anleihen	09:00 - 17:30	ja	ja	nein	nein
	Internationale Blue Chip Aktien	09:00 - 18:00	ja	ja	nein	max. 30 Tage
	andere Titel	09:00 - 17:30	ja	ja	nein	nein
Deutschland	Frankfurt - Parkett	09:00 - 20:00	ja	ja	ja	max. 30 Tage
	XETRA	09:00 - 17:30	ja	ja	ja	max. 30 Tage
	One Auction	bis 13:15	ja	ja	ja	max. 30 Tage
	Stuttgart	09:00 - 20:00	ja	ja	ja	max. 30 Tage
	Euwx	09:00 - 20:00	ja	ja	ja	max. 30 Tage
	Hamburg	09:00 - 20:00	ja	ja	ja	max. 30 Tage
	Berlin	09:00 - 20:00	ja	ja	ja	max. 30 Tage
	Hannover	09:00 - 20:00	ja	ja	ja	max. 30 Tage
	Düsseldorf	09:00 - 20:00	ja	ja	ja	max. 30 Tage
	München	09:00 - 20:00	ja	ja	ja	max. 30 Tage
USA	NY - AMEX	15:30 - 21:55	ja	ja	nein	max. 30 Tage
	NY - NYSE	15:30 - 21:55	ja	ja	nein	max. 30 Tage
	NY - Nasdaq	15:30 - 21:55	ja	ja	nein	max. 30 Tage
	NY - Nasdaq OTC	15:30 - 21:55	ja	ja	nein	max. 30 Tage
	OTC	15:30 - 21:55	ja	ja	nein	max. 30 Tage
Österreich	Börse Wien	09:15 - 17:30	ja	ja	nein	max. 30 Tage
Großbritannien	London LSE	10:00 - 17:45	ja	ja	nein	max. 30 Tage
Frankreich	Paris	09:02 - 17:35	ja	ja	nein	max. 30 Tage
Schweiz	Virt-X	09:00 - 17:25	ja	ja	nein	max. 30 Tage
	Swiss Exchange	09:00 - 17:25	ja	ja	nein	max. 30 Tage
Spanien	Börse Madrid	09:00 - 17:30	ja	ja	nein	max. 30 Tage
Niederlande	Börse Amsterdam	09:00 - 16:45	ja	ja	nein	max. 30 Tage
Portugal	Börse Lissabon	09:00 - 16:45	ja	ja	nein	max. 30 Tage
Finland	Börse Helsinki	09:00 - 17:30	ja	ja	nein	max. 30 Tage
Dänemark	Börse Kopenhagen	09:00 - 17:00	ja	ja	nein	max. 30 Tage
Norwegen	Börse Oslo	09:00 - 16:45	ja	ja	nein	nein
Schweden	Börse Stockholm	09:00 - 16:45	ja	ja	nein	max. 30 Tage
	Anleihen im Zwischenbankennetz bzw. wenn gelistet, an den jeweiligen Börsen		zu unseren Schalteröffnungszeiten			
	Fonds		zu unseren Schalteröffnungszeiten			
	bzw. wenn gelistet, an den jeweiligen Börsen					

**Policy di gestione dei conflitti di interesse
Cassa Rurale di Bolzano Soc. Coop.**

Aggiornata dal CdA nella seduta del 26/05/2016

Obiettivi

- Tutela della clientela;
- Individuazione dei conflitti di interesse connessi allo svolgimento della propria attività;
- Massimo contenimento dei conflitti di interesse potenzialmente pregiudizievoli per i clienti, attraverso l'adozione di idonee misure organizzative e amministrative (applicazione del cd. "*criterio di proporzionalità*").

Mappatura delle tipologie dei conflitti di interesse

In ottemperanza delle vigenti disposizioni²¹, ai fini della rilevazione dei conflitti di interesse potenziali connessi allo svolgimento dei servizi erogati e delle attività di investimento effettivamente svolte nei confronti della clientela, la banca ha indentificato tutte le ipotesi in cui l'interesse dell'investitore potrebbe risultare sacrificato dalla stessa per il perseguimento di una finalità diversa ed ulteriore rispetto al servizio prestato, legato ad un interesse economicamente apprezzabile e concreto, con il potenziale conseguimento di un vantaggio diretto o indiretto della banca.

Nell'individuazione della sussistenza di un determinato conflitto di interesse, la banca ha considerato i seguenti requisiti, ritenuti essenziali al fine della corretta classificazione dello stesso:

- il carattere potenziale del conflitto, che deve pertanto essere apprezzabile *ex ante*. A tal fine, eventuali riflessioni effettuate *ex post*, circa il manifestarsi di un conflitto, non dovranno essere prese in considerazione;
- l'esistenza di una possibile subordinazione dell'interesse del cliente rispetto a quello della banca e/o a quello di un altro cliente;
- la sussistenza di una finalità, diversa e ulteriore rispetto a quella propria dell'operazione posta in essere, perseguita dalla banca al fine di trarne una propria utilità.

Inoltre, ai fini della corretta e completa mappatura dei conflitti di interesse, è stato valutato se la banca, o un soggetto rilevante ad essa connesso, possano trovarsi in una delle seguenti situazioni:

- realizzino un guadagno finanziario o evitino una perdita finanziaria, a spese del cliente;
- siano portatori di un interesse nel risultato del servizio prestato al cliente, distinto da quello del cliente medesimo;
- abbiano un incentivo a privilegiare gli interessi di clienti diversi da quello a cui il servizio è prestato;
- svolgano la medesima attività del cliente;

²¹ Cfr. artt. 21 e seguenti della Direttiva 2006/73/CE, recepite nell'art. 24 del Regolamento congiunto.

- ricevano o possano ricevere da una persona diversa dal cliente, in relazione con il servizio prestato al cliente, un incentivo sotto forma di denaro, di beni o di servizi, diverso dalle commissioni o dalle competenze normalmente percepite per tale servizio.

La banca ha individuato i possibili conflitti che sorgono nello svolgimento della propria attività attraverso l'analisi congiunta dei seguenti parametri:

- a. tipologia di servizio di investimento prestato;
- b. tipologia di prodotto finanziario oggetto del servizio;
- c. unità organizzativa cui è attribuito il compito di erogare il servizio di investimento o accessorio e di eseguire l'attività di investimento oggetto di analisi, secondo quanto previsto dal *Regolamento aziendale*;
- d. modalità operative di erogazione del servizio di investimento o accessorio e di esercizio dell'attività di investimento;

A tal proposito, potrebbero verificarsi potenziali conflitti di interesse ogni qualvolta i servizi di investimento o accessori erogati e le attività di investimento eseguite a favore della clientela si riferiscano a prodotti finanziari emessi dalla banca stessa ovvero da soggetti nei confronti dei quali la banca presenta interessi di diversa natura:

- interesse a sviluppare affari o rapporti commerciali;
- interesse a variare la propria posizione creditizia;
- interesse ad acquisire informazioni confidenziali.

Ne è derivata la necessità di considerare l'insorgere di potenziali conflitti di interesse per tutte le emissioni di prodotti finanziari:

- di società con cui la banca ha interesse a sviluppare rapporti di affari;
- delle imprese affidate, purché l'affidamento loro concesso risulti rilevante;
- di fornitori strategici della banca;
- delle imprese cui sono prestati i servizi di assistenza all'emissione ed al collocamento.

I servizi e le attività di investimento ed i servizi accessori considerati nel perimetro di analisi sono i seguenti:

- 1 Ricezione e trasmissione di ordini riguardanti uno o più strumenti finanziari;**
- 2 Collocamento senza assunzione a fermo né assunzione di garanzia nei confronti dell'emittente;**
- 3 Amministrazione di strumenti finanziari per conto dei clienti, inclusi la custodia.**

Nell'Allegato 1, "*Mappatura dei conflitti di interesse*" vengono riportate le specifiche fattispecie di conflitto di interesse che possono emergere nell'adempimento delle attività effettivamente svolte o che la banca intende svolgere.

Gestione dei conflitti di interesse

Ai fini dell'identificazione delle misure più adeguate per la gestione dei conflitti di interesse, non rileva la natura dei clienti i cui interessi possono risultare pregiudicati dai conflitti medesimi. Codeste misure vengono, difatti, parimenti applicabili nei riguardi della generalità dei clienti, siano essi clienti al dettaglio, clienti professionali o controparti qualificate.

Al fine di individuare le più appropriate azioni da intraprendere per gestire i conflitti di interesse rilevati in corrispondenza dei servizi di investimento e accessori erogati e delle attività di investimento eseguite, la banca ha considerato i seguenti fattori:

- la rilevanza del rischio di ledere gli interessi della clientela,
- il costo aziendale delle soluzioni organizzative definite,
- la dimensione e la complessità dell'attività svolta dalla banca (applicazione del cd. *"principio di proporzionalità"*).

Pertanto, le soluzioni organizzative individuate sono volte a garantire che i soggetti rilevanti, impegnati in attività confliggenti, svolgano dette attività con un grado di indipendenza appropriato rispetto alle dimensioni ed alla rilevanza del rischio che gli interessi del cliente siano danneggiati.

Le possibili misure di gestione dei conflitti di interesse individuate possono essere ricondotte alle seguenti fattispecie:

- soluzioni organizzative volte ad impedire o controllare lo scambio di informazioni tra i soggetti rilevanti. A tal fine sono previste apposite procedure per il monitoraggio e la segnalazione di disposizioni che potrebbero comportare una manipolazione di mercato;
- soluzioni organizzative volte a garantire una vigilanza separata dei soggetti rilevanti;
- soluzioni volte alla eliminazione di ogni legame diretto tra la retribuzione dei soggetti rilevanti che svolgono prevalentemente una certa attività e quella di altri soggetti che esercitano prevalentemente un'altra attività, nel caso in cui possa sorgere un conflitto tra le suddette;
- misure volte ad eliminare o limitare l'esercizio di influenze indebite sul modo in cui un soggetto rilevante svolge un servizio di investimento o accessorio ed esegue un'attività di investimento;
- misure volte ad impedire o controllare la partecipazione simultanea o consecutiva di un soggetto rilevante a servizi distinti, quando ciò possa nuocere alla gestione corretta dei conflitti di interesse.

Ai fini dell'individuazione delle misure di gestione dei conflitti, non è stata fatta alcuna distinzione in base alla natura della clientela (clientela al dettaglio, clienti professionali o controparti qualificate) e le soluzioni definite sono adottate nei confronti della generalità dei clienti.

I conflitti di interesse sopra individuati sono stati gestiti dalla banca attraverso:

- l'adozione di un efficace modello operativo;
- una chiara e trasparente definizione dei compiti e delle responsabilità;
- l'adozione di procedure interne e punti di controllo;
- la disposizione di mirate regole di condotta.

Le diverse procedure che la banca intraprende al fine di limitare il rischio associato ad azioni in conflitto con gli interessi della clientela, vengono dettagliatamente riportate nell'Allegato 1, *"Mappatura dei conflitti di interesse"*.

Su richiesta, il cliente riceve inoltre dalla Banca ulteriori dettagli sulla politica di gestione dei conflitti di interesse.

Informativa sui conflitti di interesse

La banca ravvede la necessità di dare adeguata informativa alla clientela delle tipologie di conflitti di interesse per le quali:

- non è stato possibile individuare idonee misure organizzative,

oppure

- le soluzioni organizzative e/o amministrative adottate non vengono giudicate sufficienti a eliminare il rischio di nuocere agli interessi della clientela,

al fine di consentire alla clientela di prendere una decisione informata sul servizio di investimento o accessorio ovvero sull'attività di investimento, tenuto conto del contesto in cui sorge il conflitto.

Per quanto riguarda le modalità mediante le quali verrà fornita l'informativa alla clientela, la banca specifica le fattispecie di conflitti di interesse che non ritiene sufficientemente presidiati nell'**Informativa precontrattuale**²², consegnata preliminarmente alla stipula del contratto sui servizi e sulle attività di investimento e sui servizi accessori. Inoltre, preliminarmente all'esecuzione di ogni operazione che genera un conflitto, ritenuto non sufficientemente presidiato, codesto viene riportato in forma sintetica sul rispettivo modulo d'ordine/di acquisto/di sottoscrizione (*discosure*).

Tale informativa non costituirà un'autorizzazione a procedere, bensì una comunicazione preventiva, di cui il cliente deve tenere conto per decidere consapevolmente.

La banca ha ritenuto opportuno acquisire di volta in volta una firma del cliente per presa visione di tale informativa. La banca ha indicato i casi in cui la stessa rende noti ai clienti i conflitti di interesse non gestiti o non gestibili attraverso le modalità sopra descritte nell'Allegato 1, *"Mappatura dei conflitti di interesse"*.

²² Cfr. Allegato n. 2 *"Sintesi della policy di gestione dei conflitti di interessi"* (sezione I, punto 8, paragrafi da 1 a 3 dell'Informativa Precontrattuale).

Il registro dei conflitti di interesse

In ottemperanza di quanto previsto dalla vigente normativa²³, la banca utilizza il prospetto della *“Mappatura dei conflitti di interesse”*²⁴ quale **registro** nel quale rileva, su base continuativa, le singole fattispecie di conflitto di interesse che in concreto sorgono nel corso dell'erogazione dei servizi di investimento svolti, per i quali sia sorto, o, nel caso di un servizio o di un'attività in corso, possa sorgere un conflitto di interesse che rischia di ledere gravemente gli interessi di uno o più clienti.

Il registro in oggetto costituisce l'**archivio storico** di tutti i conflitti di interesse, connessi all'erogazione dei singoli servizi di investimento, emersi a partire dalla sua istituzione.

La corretta tenuta e gestione del registro dei conflitti d'interesse è attribuita alla funzione di *compliance*.

Aggiornamento della policy di gestione dei conflitti di interessi

Al fine di garantire un'efficace gestione dei conflitti, la banca sottopone a periodica verifica l'intero contenuto della presente *policy* e i relativi allegati.

Riferimenti normativi

- Direttiva 2004/39/CE, emanata dal Parlamento Europeo e dal Consiglio in data 21 aprile 2004, relativa ai mercati degli strumenti finanziari (MiFID, *Markets in Financial Instruments Directive*)
- Direttiva 2006/73/CE della Commissione, del 10 agosto 2006, recante modalità di esecuzione della direttiva 2004/39/CE del Parlamento europeo e del Consiglio per quanto riguarda i requisiti di organizzazione e le condizioni di esercizio dell'attività delle imprese di investimento e le definizioni di taluni termini ai fini di tale direttiva
- T.U.F., D.Lgs. n. 58/1998 e successive modifiche
- Regolamento congiunto di Banca d'Italia e CONSOB del 29/10/2007 in materia di organizzazione e procedure degli intermediari che prestano servizi di investimento o di gestione collettiva del risparmio

Allegati

1. Mappatura dei Conflitti di Interesse

2. Sintesi della policy di gestione dei conflitti di interessi (Sezione I, punto 8, paragrafi da 1 a 3 dell'Informativa Precontrattuale)

²³ Cfr. art. 26 del Regolamento congiunto (art. 23 della Direttiva 2006/73/CE)

²⁴ Cfr. Allegato 1 *„Mappatura dei Conflitti di Interesse”*.

Allegato n. 1 – Mappatura dei conflitti di interesse

Servizi di investimento in potenziale conflitto	Descrizione del potenziale conflitto di interesse	Tipologia di conflitto di interesse	Modalità di gestione dei conflitti di interesse	Strumenti finanziari interessati
1 Ricezione e trasmissione di ordini riguardanti uno o più strumenti finanziari	La prestazione del servizio di ricezione e trasmissione di ordini espone la Banca a situazioni di conflitto di interesse ogniqualevolta: - lo strumento finanziario oggetto del servizio risulti di propria emissione; - il servizio venga prestato mediante contatto telefonico e/o allo sportello. In tali circostanze, infatti, si potrebbe verificare la possibilità che la Banca avvantaggi un cliente a discapito di un altro, non adempiendo all'obbligo di trasmettere tempestivamente gli ordini, nel rispetto della priorità di ricezione degli stessi; - trattasi di strumenti per i quali soggetti terzi (es. emittenti) pagano incentivi, sotto forma di denaro, beni o	Sulla base di quanto disposto dalla disciplina di attuazione dell'art. 6, comma 2-bis del TUF, le fattispecie di conflitto di interesse rilevate, annoverabili all'art. 24 del Regolamento congiunto CONSOB-Banca d'Italia, sono le seguenti: b) la Banca è portatrice di un interesse nel risultato del servizio prestato al cliente, distinto da quello del cliente medesimo; c) esistenza di un incentivo a privilegiare gli interessi di clienti diversi da quello a cui il servizio è prestato; e) la Banca riceve o potrebbe ricevere da una persona diversa dal cliente, in relazione al servizio a questi prestato, un incentivo, sotto forma di denaro, beni o servizi, diverso dalle commissioni o dalle competenze normalmente percepite per tale servizio.	Con riferimento alla fattispecie di conflitto di interesse riconducibile alla lett. b), la Banca dovrà darne adeguata <i>disclosure</i>, in quanto le misure di gestione adottate non consentono di mitigare il rischio di pregiudizio degli interessi della clientela. Per quanto concerne la lett. c), le possibili misure necessarie ad assicurare il rispetto delle priorità di ricezione degli ordini sono le seguenti: - revisione delle istruzioni operative che disciplinano le regole di inserimento degli ordini stessi in procedura - adeguamento del Codice di comportamento, al fine di prevedere uno specifico divieto per gli operatori di <i>front office</i> di favorire alcuni clienti a scapito di altri nell'attività di trasmissione degli ordini ricevuti. - verifica che le Procedure informatiche garantiscano il rispetto delle priorità di inserimento/ricezione degli ordini.	- Prodotti finanziari di propria emissione; - Azioni, Certificates ed ETF; - - Obbligazioni, Euro-Obbligazioni e Titoli di Stato quotati sui mercati regolamentati italiani; - - Obbligazioni e Titoli di Stato.

Servizi di investimento in potenziale conflitto		Descrizione del potenziale conflitto di interesse	Tipologia di conflitto di interesse	Modalità di gestione dei conflitti di interesse	Strumenti finanziari interessati
		servizi, diversi dalle commissioni normalmente percepite per il servizio in oggetto.			
2	Collocamento senza assunzione a fermo né assunzione di garanzia nei confronti dell'emittente (Distribuzione di prodotti finanziari)	Nell'ambito della prestazione del servizio di collocamento senza assunzione a fermo né assunzione di garanzia nei confronti dell'emittente di strumenti finanziari, la Banca potrebbe presentare interessi in conflitto con la clientela in quanto: - potrebbe trattarsi di strumenti finanziari di propria emissione; - trattasi di strumenti per i quali soggetti terzi (es. emittenti) pagano incentivi, sotto forma di denaro, beni o servizi, diversi dalle commissioni normalmente percepite per il servizio in oggetto; - trattasi di strumenti di un emittente con il quale si hanno	Sulla base di quanto disposto dalla disciplina di attuazione dell'art. 6, comma 2-bis del TUF, le fattispecie di conflitto di interesse rilevate, annoverabili all'art. 24 del Regolamento congiunto CONSOB-Banca d'Italia, sono le seguenti: a) possibilità di realizzare un guadagno finanziario o evitare una perdita finanziaria, a danno del cliente; b) la Banca è portatrice di un interesse nel risultato del servizio prestato al cliente, distinto da quello del cliente medesimo; c) la Banca ha un incentivo a privilegiare gli interessi dei clienti diversi da quello a cui il servizio è prestato; e) la Banca riceve o potrebbe ricevere da una persona diversa dal cliente, in relazione con il servizio a questi prestato, un incentivo, sotto forma di denaro, beni o servizi, ovvero di incremento dei depositi bancari, diverso dalle commissioni o dalle competenze	Da una prima analisi delle fattispecie di conflitti di interesse rilevate, sembra potersi escludere la possibilità di adottare misure organizzative atte a mitigare il rischio di potenziali pregiudizi per i clienti. Pertanto, tali conflitti dovrebbero essere oggetto di adeguata <i>disclosure</i> alla clientela. Con riferimento alla fattispecie riconducibile alla lett. e), al fine di scongiurare l'esistenza di incentivi "illegittimi" dovrebbe essere condotta un'attività volta all'individuazione, valutazione e gestione di incentivi pagati alla Banca da emittenti di titoli terzi. In caso di ammissibilità di tali incentivi, questi dovrebbero essere resi noti ai clienti (<i>disclosure</i>).	-prodotti finanziari di propria emissione, strumenti e prodotti finanziari degli Istituti di Categoria del Credito Cooperativo; -strumenti finanziari emessi da società finanziate dalla Banca in maniera rilevante; -Fondi Comuni e SICAV.

Servizi di investimento in potenziale conflitto		Descrizione del potenziale conflitto di interesse	Tipologia di conflitto di interesse	Modalità di gestione dei conflitti di interesse	Strumenti finanziari interessati
		rapporti di fornitura, di partecipazioni o altri rapporti di affari. - trattasi di strumenti di un emittente che all'aumentare del rispettivo volume del fondo incrementa i suoi investimenti in depositi bancari e/o operazioni di pronti contro termine che possono essere svolti anche con la Banca.	normalmente percepite per tale servizio.		

Allegato n. 2 - Informativa Precontrattuale

Descrizione sintetica della politica seguita dalla Banca in materia di conflitti di interesse e di incentivi

1. Le disposizioni normative

Le banche quali imprese di investimento sottostanno ad un vasto numero di disposizioni normative. In base a norme di diritto europeo a partire dall'1 novembre 2007 entra in vigore una nuova regolamentazione sulla base della direttiva sui mercati finanziari (in inglese: Markets in Financial Instruments Directive - 'MiFID'). In aggiunta e precisazione alle attuali disposizioni, le imprese di investimento sono obbligate ad implementare ed adottare un processo di identificazione e gestione dei conflitti di interesse (art. 25 del Regolamento congiunto Banca d'Italia-Consob in materia di organizzazione e procedure degli intermediari che prestano servizi di investimento del 29/10/2007). Conflitti d'interesse non gestibili devono essere resi noti al Cliente, di modo che questi possa valutare in relazione alla sua classificazione se richiedere il servizio da parte di un'impresa di investimento.

2. I conflitti d'interesse

Conflitti d'interesse possono insorgere, in particolare, a causa di diversi settori d'attività, di diversi servizi d'investimento e di collaborazione con imprese collegate. Si possono verificare nelle seguenti relazioni:

- Cliente - Banca ovvero società collegata/e
- Cliente - dipendente
- Clienti tra di loro.

L'obiettivo dell'identificazione di potenziali conflitti d'interesse è la valutazione sulla misura in cui la Banca, i suoi dipendenti, oppure le imprese controllate, a causa della prestazione dei servizi d'investimento ed accessori:

- conseguono un vantaggio finanziario a sfavore dei Clienti oppure potrebbero evitare una perdita (vantaggio finanziario);
- hanno interesse nel risultato di un'operazione nell'ambito dei servizi prestati alla Clientela che non coincide con l'interesse del Cliente in questo risultato (interesse diverso);
- percepiscono un incentivo finanziario o di altro tipo, che ponga l'interesse di un Cliente o di un gruppo di Clienti sopra gli interessi di altri Clienti (incentivi);
- attengono alla stessa attività dei Clienti (situazione di concorrenza), oppure
- percepiscono o potrebbero percepire da terzi un incentivo, oltre alla commissione usuale, in relazione al servizio (incentivi).

La Banca è obbligata a evitare conflitti d'interesse identificati e in ogni caso a gestirli in modo che gli interessi dei Clienti vengano rispettati sufficientemente. Quali misure di gestione si ritengono, tra le altre, le misure all'efficace impedimento e controllo di uno scambio di informazioni, l'indipendenza della retribuzione dei dipendenti da quella di altri dipendenti con altre mansioni o da risultati d'impresa, l'impedimento dell'influenza non appropriata sull'attività dei dipendenti nonché il controllo separato dei dipendenti in settori di attività particolarmente soggetti ai conflitti di interesse.

La gestione ed il monitoraggio dei conflitti d'interesse attraverso le misure indicate vengono eseguiti da una specifica funzione all'interno dell'impresa (*compliance*) che a sua volta deve rispettare requisiti specifici in relazione all'indipendenza, all'organizzazione ed al comportamento.

3. La gestione dei conflitti di interesse da parte della Banca

La Banca svolge una complessa analisi riguardante i conflitti di interesse effettivi e potenziali. Per il caso concreto, quanto possibile e ammissibile, vengono eliminati tali conflitti con provvedimenti adeguati.

Per quanto riguarda i provvedimenti organizzativi, questi sono:

- la creazione di aree di informazione contenute e di aree di riservatezza (*chinese walls*);
- la divisione in aree di competenze;
- l'implementazione di un sistema di controllo per le operazioni personali;
- criteri di massima per il processo di vendita e per la gestione dei Clienti in genere e principi per la gestione dei conflitti di interessi in specifico;
- la specifica formazione e l'informativa ai dipendenti;
- l'inammissibilità di ogni legame diretto tra la retribuzione dei soggetti rilevanti che esercitano prevalentemente un'attività e la retribuzione di, o i redditi generati da, altri soggetti rilevanti

che esercitano prevalentemente un'altra attività, nel caso in cui possa sorgere un conflitto di interesse in relazione a dette attività;

- liste di osservazione e limiti per certi prodotti finanziari;
- regole per la raccolta di mandati esterni (per. es. comitati di consulta).

Se, nonostante le procedure sopra riportate, un conflitto di interesse sia inevitabile, la Banca informa il Cliente in modo generale prima, nonché in maniera specifica all'atto dell'impartizione dell'ordine, così che il Cliente possa, alla luce del conflitto di interesse esistente, prendere la sua decisione.

Segue l'elenco dei conflitti di interesse che per l'attività della Banca sono stati considerati come sostanziali e settoriali, e per questo non possono essere evitati interamente:

Conflitti di interesse in relazione alla prestazione di uno o più servizi di investimento

La prestazione del **servizio di ricezione e trasmissione di ordini** espone la Banca a situazioni di conflitto di interesse ogniqualvolta il prodotto finanziario oggetto del servizio risulti di propria emissione ovvero è emesso da una società terza che paga incentivi sotto forma di compensi, commissioni o prestazioni non monetarie, non corrispondenti ai compensi, commissioni o prestazioni non monetarie usuali per tale servizio.

Nell'ambito della prestazione del servizio di collocamento senza assunzione a fermo né assunzione di garanzia nei confronti dell'emittente, la Banca potrebbe presentare interessi in conflitto con la Clientela in quanto:

- potrebbe trattarsi di prodotti finanziari di propria emissione (solo allorché questi non vengono offerti direttamente dalla Banca);
- trattasi di prodotti per i quali soggetti terzi (es. emittenti) pagano incentivi, sotto forma di denaro, beni o servizi, diversi dalle commissioni normalmente percepite per il servizio in oggetto;
- trattasi di prodotti di un emittente con il quale la Banca ha rapporti di fornitura, di partecipazioni o altri rapporti di affari;

Inoltre, l'offerta pubblica di sottoscrizione di strumenti finanziari di propria emissione (es. obbligazioni) espone la Banca a situazioni di conflitto di interesse.

Su richiesta, il Cliente riceve dalla Banca ulteriori dettagli sulla sua politica di gestione dei conflitti di interesse.

**Strategia di rilevazione e gestione degli incentivi
Cassa Rurale di Bolzano Soc. Coop.**

Aggiornata dal CdA nella seduta del 26/05/2016

Obiettivi

- Tutela della clientela;
- Predisposizione di una mappatura degli incentivi con l'obiettivo di individuare, a fronte dei servizi di investimento e/o accessori erogati, le tipologie di commissioni percepite/pagate.

In conformità alle vigenti disposizioni normative²⁵, la banca ha formalizzato le linee guida attraverso cui vengono rilevati e gestiti gli *incentivi* percepiti/pagati nel corso della prestazione dei servizi di investimento e/o accessori. In particolare, sono state individuate le *macro fasi* del processo di rilevazione e gestione degli incentivi – dall'attribuzione delle responsabilità dei soggetti coinvolti, all'attività di monitoraggio e revisione del processo stesso - e sono state descritte le *attività principali* relative a ciascuna fase.

Linee guida per la rilevazione e la gestione degli incentivi

La metodologia adottata per l'analisi delle commissioni/competenze/pagamenti non monetari potenzialmente oggetto delle disposizioni in materia di incentivi è stata strutturata nel modo seguente:

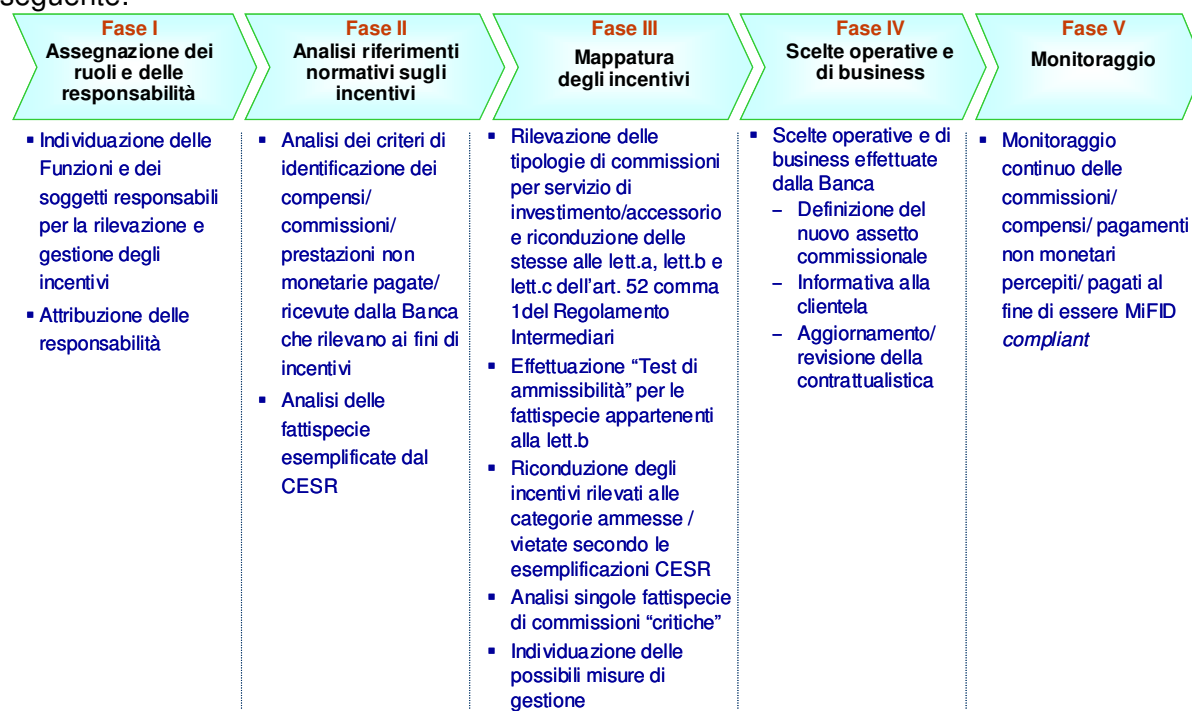


Fig.1 – Processo per la rilevazione e gestione degli incentivi

Fase I - Assegnazione dei ruoli e delle responsabilità

Le funzioni coinvolte nel processo di identificazione e gestione degli incentivi caratterizzanti i servizi di investimento e accessori prestati sono le seguenti:

²⁵ Cfr. art. 15, comma 2, lett. c del Regolamento Banca d'Italia-CONSOB in materia di organizzazione e procedure degli intermediari che prestano servizi di investimento del 29/10/2007.

- **Ufficio Titoli**, al quale compete la responsabilità di definire assieme alla Direzione l'assetto commissionale applicabile a ciascun servizio, nel rispetto delle linee guida disposte dalla banca.
- **Funzione di Compliance**, alla quale compete il compito di i) fornire consulenza e assistenza alla corretta definizione degli assetti commissionali, al fine di assicurarne nel continuo la conformità rispetto alle disposizioni regolamentari e ii) verificare periodicamente l'adequatezza delle regole e dei processi aziendali adottati e lo stato di aggiornamento del processo di rilevazione delle commissioni percepite/pagate dalla banca, proponendo, ove necessario, le modifiche organizzative e procedurali volte ad assicurare un'adequata mitigazione del rischio di non conformità identificato.

Fase II - Analisi riferimenti normativi sugli incentivi

Le disposizioni normative sugli incentivi si sostanziano in una **generale preclusione circa la possibilità di ricevere (o offrire) pagamenti o altri benefici connessi alla prestazione dei servizi di investimento e/o accessori**, ad eccezione delle tre seguenti ipotesi espressamente menzionate dalla normativa, enumerate nelle lettere a), b) e c), comma 1 art. 52, del Regolamento Intermediari:

- a) *compensi, commissioni o prestazioni non monetarie pagati o forniti a o da un Cliente o da chi agisca per conto di questi;*
- b) *compensi, commissioni o prestazioni non monetarie pagati o forniti a o da un terzo o da chi agisca per conto di questi qualora siano soddisfatte le seguenti condizioni:*
 - *l'esistenza, la natura e l'importo di compensi, commissioni o prestazioni, o, qualora l'importo non possa essere accertato, il metodo di calcolo di tale importo, sono comunicati chiaramente al Cliente, in modo completo, accurato e comprensibile, prima della prestazione del servizio di investimento o accessorio;*
 - *il pagamento di compensi o commissioni o la fornitura di prestazioni non monetarie è volta ad accrescere la qualità del servizio fornito al Cliente e non deve ostacolare l'adempimento da parte dell'intermediario dell'obbligo di servire al meglio gli interessi del Cliente;*
- c) *compensi adeguati che rendano possibile la prestazione dei servizi o siano necessari a tal fine, come ad esempio i costi di custodia, le commissioni di regolamento e cambio, i prelievi obbligatori o le spese legali, e che, per loro natura, non possano entrare in conflitto con il dovere dell'impresa di agire in modo onesto, equo e professionale per servire al meglio gli interessi dei suoi clienti."*

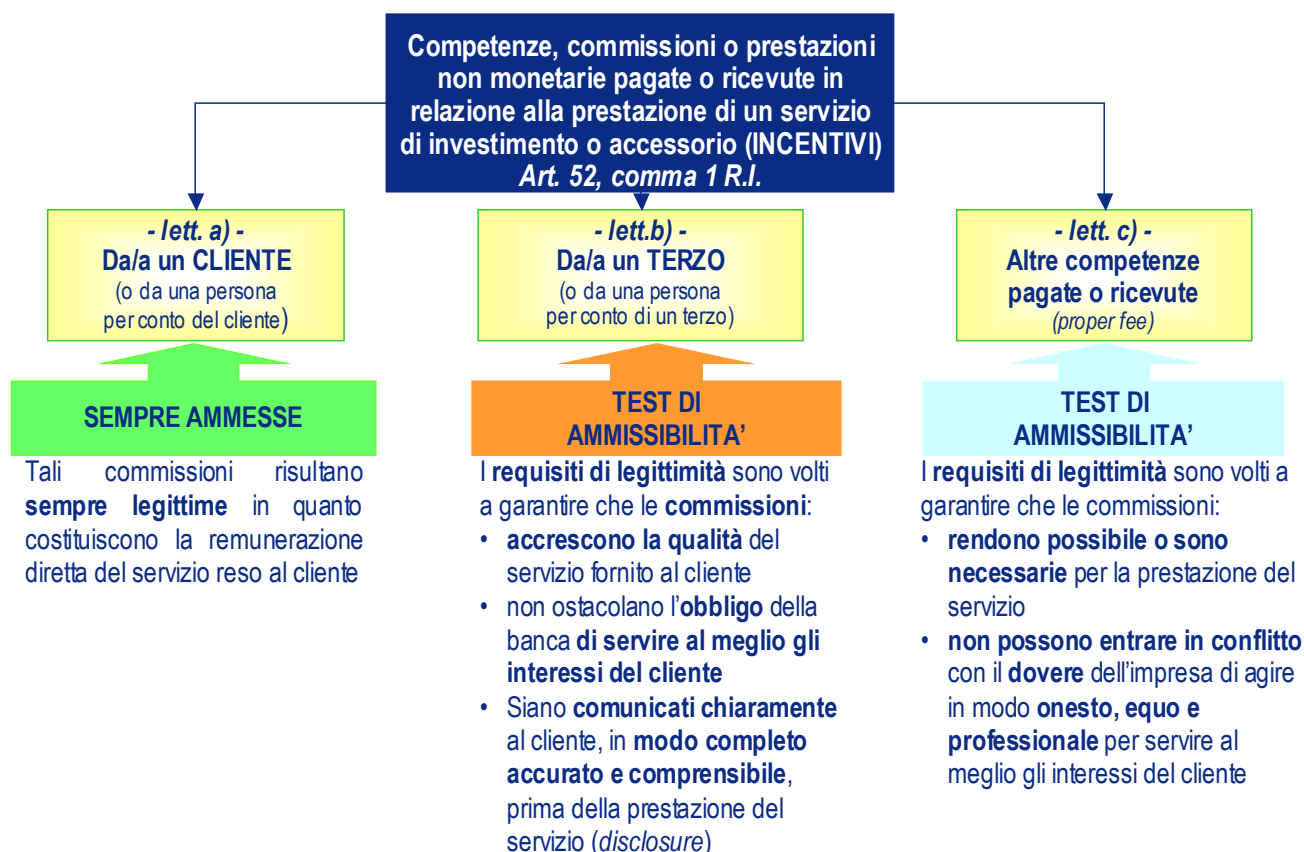


Fig.2 – Requisiti di ammissibilità degli incentivi

Tali disposizioni normative non si applicano ai *pagamenti effettuati all'interno delle banche*²⁶ (come ad esempio i programmi di bonus interni) e alle *regalie e alle forme di ospitalità di modico valore*. Lo stesso vale per gli *eventuali incentivi percepiti da soggetti rilevanti*²⁷, pagati dalla banca stessa, i quali agiscono per conto dell'intermediario in relazione alla prestazione di servizi di investimento e accessori.

In merito all'organizzazione interna²⁸, la banca ha adottato adeguate procedure di controllo di conformità e di linea che garantiscono il rispetto a tutti i livelli, delle disposizioni adottate per la prestazione di servizi, ivi comprese le disposizioni relative alla corresponsione e alla percezione di incentivi.

Con particolare riguardo all'informativa da fornire alla Clientela²⁹, la banca ha deciso di comunicare i termini essenziali degli accordi conclusi in materia di compensi, commissioni o prestazioni non monetarie, in forma sintetica³⁰, comunicando ulteriori dettagli su richiesta del Cliente.

²⁶ Cfr. Precisazioni fornite dal CESR. Si precisa inoltre che i pagamenti effettuati all'interno delle banche possono rilevare ai fini del regime del conflitto di interessi di cui all'art. 21 della Direttiva 2006/73/CE (e del corrispondente art. 24 del Regolamento Congiunto)

²⁷ Secondo l'art. 2 della Direttiva 2006/73/CE è "soggetto rilevante", fra gli altri, l'impiegato della Banca o un suo agente collegato ovvero un promotore finanziario, nonché ogni altra persona fisica i cui servizi siano a disposizione e sotto il controllo dell'impresa e che partecipi alla prestazione di servizi di investimento e/o accessori e all'esercizio di attività di investimento da parte dell'impresa.

²⁸ Cfr. art. 15 del Regolamento Congiunto.

²⁹ Cfr. art. 52, del Regolamento Intermediari.

³⁰ Cfr. Allegato n. 2 Informativa Precontrattuale.

La banca definisce, pertanto, preventivamente all'erogazione di ciascun servizio di investimento, i seguenti aspetti:

- la modalità più corretta per effettuare tale informativa preventiva alla Clientela³¹;
- le informazioni da rendere note ai clienti.

La disciplina sugli incentivi si applica alla banca indipendentemente dal ruolo da essa ricoperto nel flusso di pagamento degli incentivi³².

Fattispecie esemplificative elaborate dal Committee of European Securities Regulators (di seguito “CESR”)

Tali fattispecie, costituite da dodici esempi predisposti al fine di mostrare l'applicazione delle Raccomandazioni fornite³³, illustrano a fronte di differenti tipologie di servizi di investimento le commissioni ammesse, quelle vietate e le commissioni che, per essere considerate legittime, richiedono una dimostrazione dell'accrescimento della qualità del servizio reso, nonché l'adozione di determinate misure di gestione. Di tali fattispecie, per l'operatività della banca rilevano cinque situazioni esemplificative che sono riportate di seguito. Come precisato dal CESR, gli esempi elaborati hanno una finalità meramente illustrativa e, pertanto, ciascuna situazione andrà valutata sulla base di specifiche caratteristiche e circostanze.

Esempio III –Raccolta ordini

Il Cliente concorda con l'intermediario il pagamento di una commissione per un servizio da questi erogato. Il Cliente, a fronte del servizio di investimento o accessorio ricevuto potrebbe decidere di delegare il pagamento di tale commissione ad un soggetto diverso dandone le specifiche istruzioni. In questo caso, tale soggetto non è da intendersi come “terza parte” ma va considerato come mero esecutore di un pagamento per conto del Cliente. Pertanto, così come previsto dall'art.26, comma 1, lett. a della D2 non è richiesta alcuna verifica di ammissibilità poiché la commissione è legittima di per sé (fattispecie lett.a).

Esempio VI – Ampliamento della gamma dei servizi offerti

L'intermediario A, a seguito della richiesta da parte di un suo Cliente di un'operazione su uno strumento da questi non trattato, presenta il Cliente a un altro intermediario B, il quale retrocede ad A parte della commissione pagata dal Cliente e propria del servizio. Tale

³¹ secondo quanto disposto dall'art. 37 del RI, nei nuovi contratti predisposti ovvero nell'informativa precontrattuale dovranno essere indicate le remunerazioni spettanti alla banca o i criteri oggettivi adottati per la loro determinazione, specificando, inoltre, le relative modalità di percezione e, ove non diversamente comunicati, gli incentivi ricevuti in conformità all'articolo 52 del Regolamento Intermediari

³² A tale riguardo, la Raccomandazione n. 6 lett.c del CESR precisa che quando più entità sono coinvolte nel canale di distribuzione, ogni impresa che presta un servizio di investimento o accessorio deve fornire l'informativa in oggetto al Cliente “When a number of entities are involved in the distribution channel, each investment firm that is providing an investment or ancillary service must comply with its obligation of disclosure to its clients”. CESR Recommendations: Inducements under MiFID, CESR., 29/05/2007.

³³ CESR Recommendations: Inducements under MiFID, CESR., cap.3, 29/05/2007.

commissione può essere considerata volta ad accrescere la qualità del servizio al Cliente, occorre però adempiere agli altri requisiti dell'art. 26, comma 1, lett. b (fattispecie riconducibili alla lett. b).

Esempio IX – Collocamento

L'intermediario, che non sta svolgendo alcun servizio di consulenza o assistenza generica, ha stipulato un accordo di distribuzione/collocamento con un *provider* o emittente in cambio di commissioni. Poiché il *provider*/emittente, senza il pagamento di tale commissione, non fornirebbe questi servizi di investimento, si può considerare il pagamento come volto ad accrescere la qualità del servizio al Cliente. Deve essere verificato che l'incentivo non distorca l'obbligo dell'intermediario di comportarsi correttamente con il Cliente, persistendo l'obbligo di agire nell'interesse del Cliente (fattispecie lett. b).

Esempio XI –Soft-commission (formazione del personale)

Si tratta delle commissioni fornite dal *provider* dei prodotti finanziari all'intermediario sotto forma di formazione del personale che si sostanziano, quindi, in un *benefit* non monetario che con maggiore probabilità rientra nella fattispecie dell'art. 26, comma 1, lett. b). L'accrescimento della qualità del servizio reso potrebbe essere dimostrato nel caso in cui la formazione sia effettuata con riferimento al servizio prestato al Cliente. Tuttavia, la formazione fornita in una località esotica potrebbe impattare sui doveri dell'impresa di agire nel migliore interesse del Cliente e quindi non essere ammessa.

Esempio XII – Soft-commission (attrezzature per l'ufficio)

Il *broker* fornisce gratuitamente ad un intermediario attrezzature per l'ufficio (software e hardware). Si tratta quindi di un *benefit* non monetario, che con maggiore probabilità rientra nella fattispecie della lettera b). Tale commissione è consentita, purché si dimostri che la fornitura sia effettuata con riferimento al servizio prestato al Cliente e siano rispettate le condizioni di cui all'art. 26, comma 1, lett. b.

Fase III - Mappatura degli incentivi

Al fine di testare l'ammissibilità e di individuare le possibili misure di gestione con riferimento alle commissioni considerate "*critiche*", la banca ha predisposto una mappatura degli incentivi da sottoporre al *test di legittimità*³⁴, in quanto le altre fattispecie contemplate dalla normativa regolamentare³⁵ risultano, ai sensi della MiFID, sempre legittime in sé. Con specifico riferimento alle fattispecie di cui alla lettera c), comma 1, art 52, del Regolamento Intermediari, la banca si impegna, comunque, a verificare che le stesse non

³⁴ Cfr. art. 52, co. 1, lett. b) del Regolamento Intermediari.

³⁵ Cfr. art. 52, co. 1, lett. a) e c del Regolamento Intermediari.

entrino in conflitto con il proprio dovere di agire in modo onesto, equo e professionale per servire al meglio gli interessi del cliente.

In particolare, nello svolgimento dell'attività di identificazione degli incentivi, la banca ha utilizzato le seguenti linee guida:

- il servizio di investimento offerto a fronte del quale la commissione di cui all'art. 52, comma 1, lett. b) del Regolamento Consob n. 16190/07 viene percepita;
- la tipologia e la descrizione della commissione;
- l'importo, qualora non possa essere accertato, il metodo di calcolo della commissione percepita;
- i soggetti coinvolti nel servizio offerto;
- il *test* di ammissibilità, consistente nell'indicazione delle possibili modalità con le quali la banca valuta la legittimità degli incentivi percepiti;
- gli eventuali pareri forniti dal CESR in merito alle diverse tipologie di incentivi ed alla loro ammissibilità.

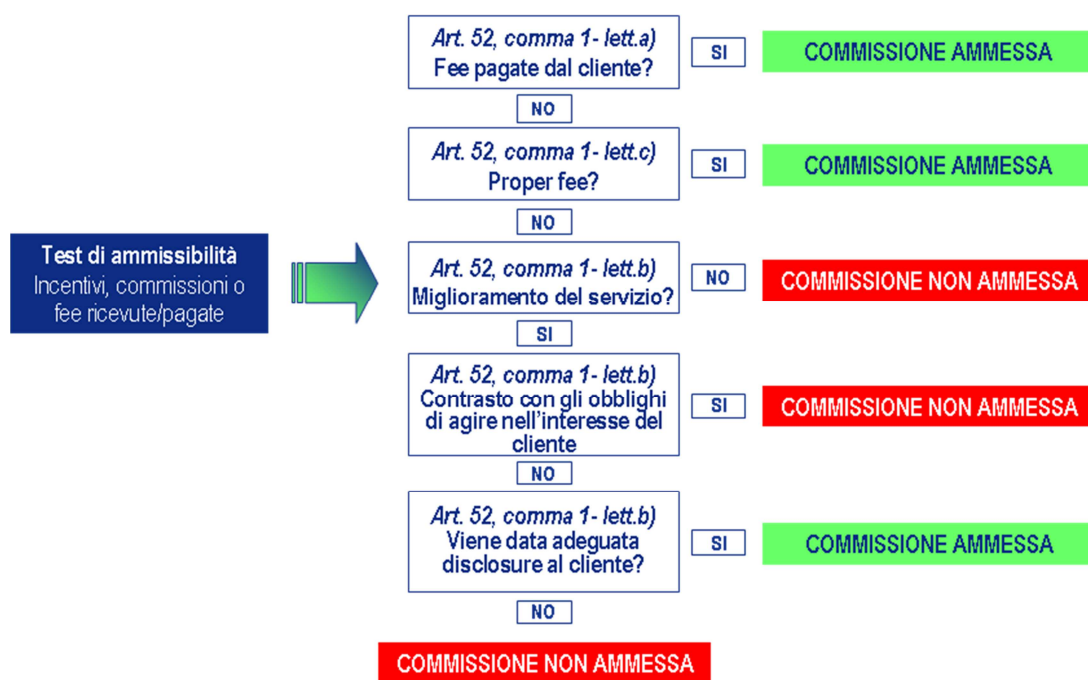


Fig.3 – Flusso logico per la classificazione degli incentivi

I **servizi di investimento/accessori** considerati dalla banca nel proprio perimetro di analisi sono i seguenti:

- **Ricezione e trasmissione di ordini riguardanti uno o più strumenti finanziari;**
- **Collocamento senza assunzione a fermo né assunzione di garanzia nei confronti dell'emittente;**

- Servizio di consulenza in materia di investimenti (non offerto alla clientela).

Test di ammissibilità e individuazione possibili misure di gestione

La banca al fine di garantire il rispetto dell'obbligo di non percepire e/o pagare commissioni che non siano consentite dalla normativa, ha predisposto appropriate disposizioni organizzative per presidiare la **corretta e costante individuazione e gestione degli incentivi**.

Tali disposizioni sono volte a garantire che le funzioni aziendali incaricate, preventivamente alla prestazione di ciascun servizio, valutino opportunamente l'assetto commissionale adottato, esaminando attentamente i seguenti elementi:

- la natura delle eventuali competenze da ricevere o da pagare;
- i criteri di calcolo;
- le modalità di pagamento;
- le circostanze a fronte delle quali vanno corrisposte;
- la correlazione rispetto a servizi di investimento e/o accessori prestati al Cliente.

In presenza di incentivi pagati o ricevuti da soggetti terzi, viene fornita alla Clientela una **dimostrazione della relativa legittimità**, sulla base della verifica del rispetto di determinate condizioni espressamente indicate dalla normativa. In particolare, tale valutazione consiste nell'accertare, prima di procedere con la prestazione dei servizi di investimento/accessori, che il pagamento delle suddette competenze accresca effettivamente la qualità del servizio reso al Cliente e non ostacoli l'obbligo della Banca di servire al meglio gli interessi dello stesso.

Nell'analisi delle suddette condizioni di ammissibilità, la banca ha preventivamente individuato la tipologia di servizio reso al Cliente e le specifiche obbligazioni, contrattuali e non contrattuali, collegate al servizio medesimo. Successivamente, al fine di attestare l'**accrescimento della qualità del servizio prestato**, la banca ha tenuto opportunamente conto della presenza di almeno uno dei seguenti elementi:

- la presenza di un ampio *range* di prodotti finanziari messi a disposizione della Clientela, anche con riferimento a prodotti della stessa tipologia, ma aventi caratteristiche differenti;
- l'aumento delle competenze e conoscenze del personale di cui la Banca si avvale per la prestazione dei servizi, mediante la predisposizione di appositi corsi di formazione³⁶;
- la prestazione di attività di supporto e assistenza alla Clientela sia in fase pre-contrattuale, sia nelle fasi successive;

³⁶ A tal proposito, un servizio di "qualità" presuppone un costante aggiornamento rispetto ai prodotti offerti che è sì un atto dovuto alla Clientela, ma che deve trovare comunque una qualche forma di remunerazione.

- l'abbinamento del servizio di consulenza, il quale implica necessariamente un'attenta ed approfondita analisi delle caratteristiche della Clientela, al fine di valutare correttamente l'adeguatezza del prodotto finanziario offerto e/o del servizio di investimento prestato.

Con l'obiettivo di adempiere all'**obbligo di servire al meglio gli interessi del Cliente**, la banca ha provveduto all'adozione di misure organizzative ed operative complementari, finalizzate alla corretta gestione di potenziali conflittualità. In particolare, la mitigazione del rischio di arrecare pregiudizio agli interessi della Clientela ha comportato:

- la definizione di linee guida alle quali attenersi nella strutturazione del piano commissionale connesso alla distribuzione di determinati prodotti finanziari. In particolare, sono stati definiti:
 - i criteri e i relativi processi di controllo sugli accordi commerciali stipulati con gli emittenti di prodotti finanziari;
 - procedure efficaci per garantire il rispetto delle *policy* in materia di incentivi da parte delle funzioni incaricate, in fase di definizione degli accordi commerciali e in fase di strutturazione e individuazione dei prodotti;
- la formalizzazione di procedure operative finalizzate all'osservanza delle regole di comportamento che siano neutrali rispetto alla eventuale percezione di incentivi;
- la definizione di politiche di gestione dei conflitti di interessi in grado di mitigare i possibili effetti negativi per il Cliente derivanti dalla percezione di incentivi.

Con riferimento alle fattispecie di incentivi che in ottica di legittimità vengono considerate particolarmente “*critiche*”, laddove non è stato possibile dimostrare l'effettivo miglioramento della qualità del servizio reso e di non impedimento ai doveri di agire nel migliore interesse del Cliente³⁷, la banca ha ritenuto opportuno adottare misure alternative di gestione volte a garantire:

- il riaccredito delle retrocessioni a favore clienti;
- l'eliminazione delle fattispecie di incentivi non diversamente gestibili e la definizione di un nuovo assetto commissionale.

Infine, nel rispetto del principio della massima trasparenza possibile nei confronti della Clientela, la banca si impegna a garantire un adeguato livello di *disclosure* su tutte le commissioni caratterizzanti i servizi di investimento/accessori prestati.

Fase IV – Scelte operative e di business effettuate dalla banca

La banca conformemente a quanto previsto dalla normativa, garantisce la massima trasparenza possibile nei rapporti con gli investitori, fornendo adeguata *disclosure* sulle

³⁷ Circostanza che potrebbe verificarsi sia in presenza di servizi di investimento ad alto valore aggiunto, sia in relazione a servizi a basso valore aggiunto per il Cliente (quale l'*execution only*).

commissioni esistenti, indipendentemente dal ruolo ricoperto nel flusso di pagamento delle stesse.

Le informazioni sull'esistenza, la natura e l'importo, o il metodo di calcolo utilizzato, degli incentivi connessi alla prestazione dei servizi di investimento/accessori vengono consegnate ai Clienti nell'ambito dell'*Informativa precontrattuale*³⁸.

L'informativa contiene i seguenti elementi:

- natura e descrizione dell'incentivo;
- importo/metodo di calcolo dell'incentivo;
- verifica che la ricezione dei predetti incentivi permette un accrescimento della qualità dei servizi prestati al Cliente.

Su richiesta del cliente saranno comunicati ulteriori dettagli circa i termini degli accordi conclusi in materia di incentivi.

Fase V - Monitoraggio

La banca, al fine di garantire l'efficace gestione degli incentivi, monitora nel continuo la legittimità delle commissioni, attraverso il presidio sistematico del processo di rilevazione e gestione delle stesse. In particolare, ogniqualvolta viene strutturato un nuovo prodotto/servizio, le funzioni responsabili della definizione e della gestione dell'assetto commissionale verificano il rispetto delle indicazioni contenute nel presente documento.

Le modifiche apportate all'assetto commissionale, in corrispondenza dei diversi servizi di investimento e/o accessori, devono essere prontamente comunicate al Cliente, affinché questi possa prendere consapevolmente le proprie scelte di investimento.

Riferimenti normativi

- Direttiva 2004/39/CE, emanata dal Parlamento Europeo e dal Consiglio in data 21 aprile 2004, relativa ai mercati degli strumenti finanziari (MiFID, *Markets in Financial Instruments Directive*)
- Direttiva 2006/73/CE della Commissione, del 10 agosto 2006, recante modalità di esecuzione della direttiva 2004/39/CE del Parlamento europeo e del Consiglio per quanto riguarda i requisiti di organizzazione e le condizioni di esercizio dell'attività delle imprese di investimento e le definizioni di taluni termini ai fini di tale direttiva
- T.U.F., D.Lgs. n. 58/1998 e successive modifiche
- Misure di 3 livello emanate dal CESR, "*CESR Recommendations: Inducements under MiFID*" del 29/05/2007 e "*Inducements: good and bad practices*" del 19/04/2010
- Regolamento Intermediari adottato dalla Consob con delibera n.16190/07

³⁸ Cfr. Allegato n.2 – Informativa Precontrattuale, Sezione I, punto 8, par. 4.

- Regolamento congiunto di Banca d'Italia e CONSOB del 29/10/2007 in materia di organizzazione e procedure degli intermediari che prestano servizi di investimento o di gestione collettiva del risparmio

Allegati

1. Mappatura degli incentivi
2. Informativa Precontrattuale (Sezione I, punto 8, par. 4)

Allegato n. 1 - Mappatura degli incentivi

Fattispecie (art. 52 Reg. Intern.)	Servizio di investimento / Attività di intermediazione		Tipologia di commissione	Descrizione commissione	Importo	Ricevuta Pagata (R/P)	Altri soggetti coinvolti	Test di ammissibilità	Considerazioni CESR
								Accrescimento della qualità del servizio e interesse per il cliente	
lett. a	1.1	Ricezione e trasmissione di ordini	PRESTAZIONE SERVIZIO DI INVESTIMENTO	Commissione in relazione alla prestazione del servizio di ricezione e trasmissione ordini di compravendita di strumenti finanziari	Informativa sul "costo" del Servizio	R	CLIENTE	- Il test di ammissibilità non è richiesto poiché la commissione in oggetto risulta legittima in quanto costituisce la remunerazione diretta del servizio reso al cliente (essendo evidente la connessione tra il pagamento da parte del cliente e l'erogazione del servizio). - Il pagamento viene effettuato dal cliente o da una persona	non applicabile
lett. a	2.1	Collocamento senza assunzione a fermo né assunzione di garanzia nei confronti dell'emittente	PRESTAZIONE SERVIZIO DI INVESTIMENTO (INGRESSO O COLLOCAMENTO)	Commissione in relazione alla prestazione del servizio di Collocamento senza assunzione a fermo né assunzione di garanzia nei confronti dell'emittente	Informativa sul "costo" del Servizio (se previsto)	R	CLIENTE	cf. art. 52, comma 1, lett. a	non applicabile
lett. a	4.1	Distribuzione di prodotti finanziari	PRESTAZIONE ATTIVITA' DI INTERMEDIAZIONE	Commissione in relazione alla distribuzione di prodotti finanziari	Informativa sul "costo" del Servizio	R	CLIENTE	cf. art. 52, comma 1, lett. a	non applicabile
lett. b	1.1	Collocamento di OICR	UNA TANTUM	Commissioni ricevute a fronte di iniziative di formazione della rete commerciale	0,75% sino a 3,80%	R	Julius Baer	L'accrescimento della qualità del servizio potrebbe essere dimostrato nel caso in cui la formazione sia effettuata con riferimento a servizio prestato al cliente. cf. art. 52, comma 1, lett. b, primo periodo	CESR - esempio XI La condizione di accrescimento del valore del servizio reso al cliente è data come adempita nel caso in cui la formazione sia effettuata con riferimento al servizio prestato al cliente.
lett. b	1.1	Collocamento di OICR	UNA TANTUM	Commissioni ricevute a fronte di iniziative di formazione della rete commerciale	2,50% sino a 3,80%	R	Kappler	L'accrescimento della qualità del servizio potrebbe essere dimostrato nel caso in cui la formazione sia effettuata con riferimento a servizio prestato al cliente. cf. art. 52, comma 1, lett. b, primo periodo	CESR - esempio XI La condizione di accrescimento del valore del servizio reso al cliente è data come adempita nel caso in cui la formazione sia effettuata con riferimento al servizio prestato al cliente.
lett. b	1.1	Collocamento di OICR	UNA TANTUM	Commissioni ricevute a fronte di iniziative di formazione della rete commerciale	0,50% sino a 3,00%	R	Nord Est	L'accrescimento della qualità del servizio potrebbe essere dimostrato nel caso in cui la formazione sia effettuata con riferimento a servizio prestato al cliente. cf. art. 52, comma 1, lett. b, primo periodo	CESR - esempio XI La condizione di accrescimento del valore del servizio reso al cliente è data come adempita nel caso in cui la formazione sia effettuata con riferimento al servizio prestato al cliente.
lett. b	1.1	Collocamento di OICR	UNA TANTUM	Commissioni ricevute a fronte di iniziative di formazione della rete commerciale	sino a 3,50%	R	Parvest	L'accrescimento della qualità del servizio potrebbe essere dimostrato nel caso in cui la formazione sia effettuata con riferimento a servizio prestato al cliente. cf. art. 52, comma 1, lett. b, primo periodo	CESR - esempio XI La condizione di accrescimento del valore del servizio reso al cliente è data come adempita nel caso in cui la formazione sia effettuata con riferimento al servizio prestato al cliente.
lett. b	1.1	Collocamento di OICR	UNA TANTUM	Commissioni ricevute a fronte di iniziative di formazione della rete commerciale	0,50% sino a 3,80%	R	Raiffeisen KAG	L'accrescimento della qualità del servizio potrebbe essere dimostrato nel caso in cui la formazione sia effettuata con riferimento a servizio prestato al cliente. cf. art. 52, comma 1, lett. b, primo periodo	CESR - esempio XI La condizione di accrescimento del valore del servizio reso al cliente è data come adempita nel caso in cui la formazione sia effettuata con riferimento al servizio prestato al cliente.
lett. b	1.1	Collocamento di OICR	UNA TANTUM	Commissioni ricevute a fronte di iniziative di formazione della rete commerciale	sino a 3,00%	R	Union Investment	L'accrescimento della qualità del servizio potrebbe essere dimostrato nel caso in cui la formazione sia effettuata con riferimento a servizio prestato al cliente. cf. art. 52, comma 1, lett. b, primo periodo	CESR - esempio XI La condizione di accrescimento del valore del servizio reso al cliente è data come adempita nel caso in cui la formazione sia effettuata con riferimento al servizio prestato al cliente.
lett. b	1.1	Collocamento di OICR	UNA TANTUM	Commissioni ricevute a fronte di iniziative di formazione della rete commerciale	sino a 3,30%	R	Vontobel	L'accrescimento della qualità del servizio potrebbe essere dimostrato nel caso in cui la formazione sia effettuata con riferimento a servizio prestato al cliente. cf. art. 52, comma 1, lett. b, primo periodo	CESR - esempio XI La condizione di accrescimento del valore del servizio reso al cliente è data come adempita nel caso in cui la formazione sia effettuata con riferimento al servizio prestato al cliente.
lett. b	1.2	Collocamento di OICR	GESTIONE (o MANAGEMENT)	Quota parte della commissione di gestione riconosciuta al gestore e da questi retrocessa al distributore	0,08% - 0,72% del controvalore delle quote	R	Julius Baer	L'accrescimento della qualità del servizio potrebbe essere dimostrato dal fatto che il collocatore: • assiste il cliente anche successivamente alla vendita • assiste il cliente mediante la contestuale prestazione del servizio di consulenza in materia di investimenti.	CESR - esempio IX La condizione di accrescimento del valore del servizio reso al cliente è data come adempita poiché costituisce il corrispettivo della distribuzione del prodotto.
lett. b	1.2	Collocamento di OICR	GESTIONE (o MANAGEMENT)	Quota parte della commissione di gestione riconosciuta al gestore e da questi retrocessa al distributore	0,37% - 0,838% del controvalore delle quote	R	Kappler	L'accrescimento della qualità del servizio potrebbe essere dimostrato dal fatto che il collocatore: • assiste il cliente anche successivamente alla vendita • assiste il cliente mediante la contestuale prestazione del servizio di consulenza in materia di investimenti.	CESR - esempio IX La condizione di accrescimento del valore del servizio reso al cliente è data come adempita poiché costituisce il corrispettivo della distribuzione del prodotto.
lett. b	1.2	Collocamento di OICR	GESTIONE (o MANAGEMENT)	Quota parte della commissione di gestione riconosciuta al gestore e da questi retrocessa al distributore	0,20% - 1,45% del controvalore delle quote	R	Nord Est	L'accrescimento della qualità del servizio potrebbe essere dimostrato dal fatto che il collocatore: • assiste il cliente anche successivamente alla vendita • assiste il cliente mediante la contestuale prestazione del servizio di consulenza in materia di investimenti.	CESR - esempio IX La condizione di accrescimento del valore del servizio reso al cliente è data come adempita poiché costituisce il corrispettivo della distribuzione del prodotto.
lett. b	1.2	Collocamento di OICR	GESTIONE (o MANAGEMENT)	Quota parte della commissione di gestione riconosciuta al gestore e da questi retrocessa al distributore	0,02% - 0,55% del controvalore delle quote	R	Parvest	L'accrescimento della qualità del servizio potrebbe essere dimostrato dal fatto che il collocatore: • assiste il cliente anche successivamente alla vendita • assiste il cliente mediante la contestuale prestazione del servizio di consulenza in materia di investimenti.	CESR - esempio IX La condizione di accrescimento del valore del servizio reso al cliente è data come adempita poiché costituisce il corrispettivo della distribuzione del prodotto.
lett. b	1.2	Collocamento di OICR	GESTIONE (o MANAGEMENT)	Quota parte della commissione di gestione riconosciuta al gestore e da questi retrocessa al distributore	sino a 1,00% del controvalore delle quote	R	Raiffeisen KAG	L'accrescimento della qualità del servizio potrebbe essere dimostrato dal fatto che il collocatore: • assiste il cliente anche successivamente alla vendita • assiste il cliente mediante la contestuale prestazione del servizio di consulenza in materia di investimenti.	CESR - esempio IX La condizione di accrescimento del valore del servizio reso al cliente è data come adempita poiché costituisce il corrispettivo della distribuzione del prodotto.
lett. b	1.2	Collocamento di OICR	GESTIONE (o MANAGEMENT)	Quota parte della commissione di gestione riconosciuta al gestore e da questi retrocessa al distributore	0,36% - 1,425% del controvalore delle quote	R	Union Investment	L'accrescimento della qualità del servizio potrebbe essere dimostrato dal fatto che il collocatore: • assiste il cliente anche successivamente alla vendita • assiste il cliente mediante la contestuale prestazione del servizio di consulenza in materia di investimenti.	CESR - esempio IX La condizione di accrescimento del valore del servizio reso al cliente è data come adempita poiché costituisce il corrispettivo della distribuzione del prodotto.
lett. b	1.2	Collocamento di OICR	GESTIONE (o MANAGEMENT)	Quota parte della commissione di gestione riconosciuta al gestore e da questi retrocessa al distributore	0,08% - 1,175% del controvalore delle quote	R	Vontobel	L'accrescimento della qualità del servizio potrebbe essere dimostrato dal fatto che il collocatore: • assiste il cliente anche successivamente alla vendita • assiste il cliente mediante la contestuale prestazione del servizio di consulenza in materia di investimenti.	CESR - esempio IX La condizione di accrescimento del valore del servizio reso al cliente è data come adempita poiché costituisce il corrispettivo della distribuzione del prodotto.

Fattispecie (art. 52 Reg. Intern.)	Servizio di investimento / Attività di intermediazione		Tipologia di commissione	Descrizione commissione	Importo	Ricevuta Pagata (R/P)	Altri soggetti coinvolti	Test di ammissibilità		Considerazioni CESR
								Accrescimento della qualità del servizio e interesse per il cliente		
lett. b	2.1	Collocamento di quote di fondi pensione aperti istituiti da parte di banche	GESTIONE (o MANAGEMENT)	Quota parte della commissione di gestione riconosciuta alla società istitutrice e da questa retrocessa al distributore	0,40% - 0,70% del controvalore delle quote	R	Cassa Centrale Raffreschi dell'Alto Adige S.p.A.	L'accrescimento della qualità del servizio potrebbe essere dimostrato dal fatto che il collocatore: - assiste il cliente anche successivamente alla vendita - assiste il cliente mediante la contestuale prestazione del servizio di consulenza in materia di investimenti.	cf. art. 52, comma 1, lett. b, primo periodo	CESR - esempio IX La condizione di accresci-mento del valore del servizio reso al cliente è data come adempita poiché costituisce il corrispettivo della distribuzione del prodotto.
lett. b	4.1	Collocamento di certificati d'investimento	UNA TANTUM	Commissioni ricevute a fronte di iniziative di formazione della rete commerciale	3%	R	DZ Bank	L'accrescimento della qualità del servizio potrebbe essere dimostrato nel caso in cui la formazione sia effettuata con riferimento a servizio prestato al cliente.	cf. art. 52, comma 1, lett. b, primo periodo	CESR - esempio XI La condizione di accresci-mento del valore del servizio reso al cliente è data come adempita nel caso in cui la formazione sia effettuata con riferimento al servizio prestato al cliente.
lett. b	6.1	Ricezione e trasmissione di ordini	SOTTOSCRIZIONE (o DI INTERMEDIAZIONE)	Commissione pagata dagli intermediari facenti parte del consorzio di collocamento alla banca trasmittente degli ordini quale remunerazione per codesto servizio	X,00% dei titoli assegnati	R				
lett. c	1.1	Servizio accessorio necessario alla prestazione di un servizio di investimento	REGOLAMENTO	Commissioni per il servizio di clearing housing	-	P	CLEARING HOUSE	cf. art. 52, comma 1, lett. c, primo periodo		non applicabile
lett. c	2.1	Servizio accessorio necessario alla prestazione di un servizio di investimento	CUSTODIA, REGOLAMENTO, LIQUIDAZIONE, COMPENSAZIONE DI TITOLI	Commissioni per spese di custodia, regolamento, liquidazione (netta, lorda ed rgi, compensazione relative al servizio titoli svolto per conto della società emittente	-	P	MONTE TITOLI	cf. art. 52, comma 1, lett. c, primo periodo		non applicabile
lett. c	3.1	Servizio accessorio necessario alla prestazione di un servizio di investimento	CUSTODIA	Spese relative alle attività che le depositarie svolgono sui titoli esteri depositati presso di loro	-	P	CLEARSTREAM ETC.	cf. art. 52, comma 1, lett. c, primo periodo		non applicabile
lett. c	4.1	Servizio accessorio necessario alla prestazione di un servizio di investimento	OPERAZIONI SUL CAPITALE	Commissioni ricevute per conto degli enti emittenti relative alle operazioni sul capitale, diritti fissi relativi ai dividendi, alle assemblee, alle operazioni sul capitale ed ad altre operazioni	-	R	MONTE TITOLI	cf. art. 52, comma 1, lett. c, primo periodo		non applicabile
lett. c	5.1	Servizio accessorio necessario alla prestazione di un servizio di investimento	CAMBIO	Commissioni per l'esecuzione di operazioni in valuta	-	P	CONTROPARTE	cf. art. 52, comma 1, lett. c, primo periodo		non applicabile
lett. c	6.1	Servizio accessorio necessario alla prestazione di un servizio di investimento	IMPOSTE	- Imposta di bollo - Imposta sul risultato maturato di gestione	-	P	ERARIO	cf. art. 52, comma 1, lett. c, primo periodo		non applicabile

Allegato n. 2

8. Descrizione sintetica della politica seguita dalla Banca in materia di conflitti di interesse e di incentivi

4. La gestione degli incentivi

Le disposizioni vigenti, emanate dalla Consob e dalla Banca d'Italia in materia di servizi di investimento in attuazione della Direttiva comunitaria 2004/39/CE (cosiddetta MiFID) nonché in attuazione del Decreto Legislativo n. 58/1998 (Testo Unico della Finanza, abbreviato 'TUF'), accrescono la trasparenza dei mercati finanziari e, soprattutto, la tutela del Cliente della Banca.

In sintesi, la predetta normativa, nell'ambito degli incentivi, disciplina sia il comportamento della Banca nella prestazione dei servizi di investimento sia l'informativa che la stessa Banca deve rendere al Cliente prima che il servizio sia stato erogato.

In particolare, l'art. 52 del Regolamento Intermediari, emanato dalla Consob con delibera n. 16190 del 29/10/2007 in ottemperanza a quanto previsto al riguardo nell'art. 6 del TUF, individua le seguenti tipologie di incentivi:

a) compensi, commissioni o prestazioni non monetarie pagati/forniti da/a un Cliente o da chi agisca per conto di questi a fronte del servizio prestato dalla Banca;

b) compensi, commissioni o prestazioni non monetarie pagati o forniti da o a un terzo o da o a chi agisca per conto di questi;

c) compensi adeguati che rendano possibile la prestazione dei servizi o siano necessari a tal fine, come ad esempio i costi di custodia, le commissioni di regolamento e cambio, i prelievi obbligatori o le spese legali, e che, per loro natura, non possano entrare in conflitto con il dovere della Banca di agire in modo onesto, equo e professionale per servire al meglio gli interessi dei suoi Clienti.

La normativa prevede che la tipologia degli incentivi pagati o ricevuti da/a un terzo o una persona fisica che agisca per conto di un terzo siano ammissibili solo se:

- comunicati ai Clienti prima della prestazione del servizio di investimento o accessorio;
- in grado di accrescere la qualità del servizio fornito al Cliente e non ostacolino l'obbligo della Banca di servire al meglio gli interessi del Cliente.

Informativa sugli incentivi pagati da o forniti a un terzo

Conformemente alla predetta normativa, la Banca ha effettuato un'analisi degli incentivi pagati da o forniti a un terzo in relazione ai servizi prestati, verificando che gli stessi sono idonei e quindi ammissibili in quanto accrescono la qualità del servizio offerto al Cliente e non ostacolano l'adempimento da parte della Banca stessa dell'obbligo di servire al meglio gli interessi del Cliente.

Sulla base delle predette analisi, la Banca ha individuato gli incentivi percepiti sulla base degli accordi di distribuzione con le Società prodotto nell'ambito del servizio di collocamento. Detti incentivi consistono nella retrocessione alla Banca, da parte delle Società stesse, di una quota percentuale

delle commissioni incassate, calcolate su base percentuale (aliquote) dei volumi investiti ovvero dell'outperformance realizzata.

Gli incentivi percepiti riguardano le seguenti categorie di prodotti:

a. OICR

La Banca riceve dalle società emittenti OICR, quale remunerazione per il servizio di collocamento, la retrocessione di:

- commissioni di sottoscrizione (aliquota massima 3,80 %);
- commissioni di gestione (aliquota massima su base annua 2,35 %);
- commissioni legate al rendimento (aliquota massima 25 % dell'extra rendimento);

le aliquote della commissione di gestione sono fissate in funzione della complessità della gestione finanziaria ed amministrativa degli OICR;

b. Fondi pensione aperti

La Banca riceve dal gestore la retrocessione delle commissioni di gestione (aliquota massima su base annua 1,70 %);

c. Prodotti assicurativi a contenuto finanziario (Unit linked, Index linked, prodotti di capitalizzazione)
Non vengono offerti.

d. Certificati di investimento

La Banca riceve dalle società emittenti certificati di investimento, quale remunerazione per il servizio di collocamento, la retrocessione delle commissioni d'ingresso (aliquota massima 3,00 %);

e. Gestioni di portafogli che investono in strumenti finanziari (GPM);
Non vengono offerte.

f. Obbligazioni

La Banca riceve dalle società emittenti obbligazioni, quale remunerazione per il servizio di collocamento, la retrocessione di:

- commissioni di sottoscrizione (aliquota massima 3 %);
- commissioni di gestione (aliquota massima 0,50 %).

Alla stessa stregua la Banca ha individuato gli incentivi percepiti nell'ambito del servizio di ricezione e trasmissione di ordini di acquisto di prodotti finanziari. Detti incentivi consistono in un riconoscimento alla Banca di una quota percentuale dei volumi investiti da parte dell'emittente, delle società facenti parte di un consorzio di collocamento ovvero da parte di altre società terze. Gli incentivi percepiti riguardano le seguenti categorie di prodotti/servizi:

a. Obbligazioni

La Banca riceve, quale remunerazione per il servizio di ricezione e trasmissione di ordini, una commissione per la copertura delle spese amministrative sostenute, nella misura massima dello 2 %.

b. Certificati di investimento

La Banca riceve, quale remunerazione per il servizio di ricezione e trasmissione di ordini, una commissione per la copertura delle spese amministrative sostenute, nella misura massima dello 2 %.

A seguito dell'identificazione, la Banca ha verificato che la ricezione dei predetti incentivi permette un accrescimento della qualità dei servizi prestati al Cliente, in quanto:

- viene ampliata la gamma dei prodotti a disposizione della Clientela e, conseguentemente, la possibilità di individuare il prodotto che corrisponda alle esigenze del Cliente;
- permette un costante aggiornamento professionale dei dipendenti mediante l'erogazione di corsi di formazione interni ed esterni, necessario per realizzare efficacemente la fase di pre-investimento nella quale si illustrano le caratteristiche dei prodotti;
- permette l'efficace realizzazione di una fase post-investimento consistente in un'attività di cura e di assistenza del Cliente nel mantenimento dei rapporti con le Società emittenti i prodotti che si renderà possibile per verificarne i bisogni e fornirgli la necessaria assistenza.

Nel caso in cui gli incentivi di cui sopra dovessero subire delle modifiche tra il momento della consegna dell'informativa precontrattuale al rispettivo Cliente e quello della stipula del contratto del Cliente con la Banca ovvero il momento successivo dell'impartizione dell'ordine avente ad oggetto prodotti finanziari da parte del Cliente, per cui i valori riportati nella presente brochure informativa al momento della stipula del contratto ovvero dell'ordine non corrispondono più a quelli degli incentivi effettivamente ricevuti o pagati, il Cliente può comunque consultare la versione di questa brochure informativa pubblicata sul sito internet della Banca che contiene in ogni momento i valori attuali degli incentivi ricevuti o eventualmente corrisposti.

Su richiesta, il Cliente riceve dalla Banca la versione integrale delle Linee guida per la rilevazione e la gestione degli incentivi della nostra Banca. È comunque fatto salvo il diritto del Cliente di chiedere ulteriori informazioni in merito agli accordi conclusi dalla Banca con riferimento al singolo prodotto rientrante nelle categorie di cui sopra.

**Policy operazioni personali
Cassa Rurale di Bolzano Soc. Coop.**

Obiettivi

- Descrizione delle procedure interne adottate dalla banca per la gestione delle operazioni personali dei soggetti rilevanti (destinatari, comportamenti vietati, restrizioni all'operatività dei dipendenti, casi di inapplicabilità, misure per assicurare la conoscenza della policy, misure per assicurare la notifica alla banca delle operazioni personali, sanzioni, modalità di aggiornamento e revisione).

In ottemperanza delle vigenti disposizioni normative³⁹, la banca si è dotata di determinate procedure in tema di operazioni personali dei soggetti rilevanti. Le linee guida contenute nella presente *Policy* si applicano a tutti coloro che hanno rapporti con la banca.

Destinatari

I destinatari delle disposizioni contenute nella presente *Policy* sono i “*soggetti rilevanti*” definiti nel Regolamento Congiunto, parte I all'art. 2 comma 1 lett. p) e precisamente i soggetti appartenenti ad una delle seguenti categorie:

- i componenti degli organi aziendali, dirigenti o promotori finanziari;
- dipendenti della banca, nonché ogni altra persona fisica i cui servizi siano a disposizione e sotto il controllo dell'intermediario e che partecipino alla prestazione di servizi di investimento e all'esercizio di attività di investimento da parte del medesimo intermediario;
- persone fisiche che partecipino direttamente alla prestazione di servizi all'intermediario sulla base di un accordo di esternalizzazione avente per oggetto la prestazione di servizi di investimento e l'esercizio di attività di investimento da parte del medesimo intermediario;

che, nell'ambito dell'attività svolta per conto della banca:

- o siano coinvolti in attività che possono dare origine a conflitti di interesse;
- o abbiano accesso ad informazioni privilegiate di cui all'art. 181 T.U.F.;
- o abbiano accesso ad informazioni confidenziali riguardanti clienti od operazioni con o per conto di clienti.

Ai fini della presente *Policy*, un'informazione è considerata:

- “*privilegiata*” quando ha un carattere preciso, non stata resa pubblica e concerne,

³⁹ Cfr. disciplina di riferimento contenuta nella Direttiva 2004/39/CE, del Parlamento europeo e del Consiglio, del 21 aprile 2004, relativa ai mercati degli strumenti finanziari (di seguito, MiFID), nella Direttiva 2006/73/CE o Direttiva di Livello 2 (di seguito, Direttiva L2), nel D.Lgs. n.58/98 e successive modificazioni (di seguito, T.U.F.), nel Regolamento della Banca d'Italia e della Consob ai sensi dell'art. 6, c. 2-bis, T.U.F. di data 29/10/07 (di seguito, Regolamento Congiunto), nel Regolamento recante norme di attuazione del T.U.F. in materia di intermediari adottato dalla Consob con delibera n. 16190/07 (di seguito, Regolamento Intermediari).

direttamente o indirettamente, uno o più emittenti di strumenti finanziari o uno o più strumenti finanziari e, se resa pubblica, potrebbe influire in modo sensibile sui prezzi di tali strumenti finanziari ovvero sui prezzi di strumenti finanziari derivati connessi.

- “*confidenziale*” se può influenzare l’andamento dei mercati e degli strumenti finanziari (c.d. *price sensitive*) o se comporta una violazione delle norme sulla riservatezza e sul trattamento di dati personali dei clienti.

Operazioni personali

Per “*operazione personale*”, ai sensi dell’art. 2 comma 1 lett. u) del Regolamento Congiunto, si intende un’operazione su uno strumento finanziario realizzata da, o per conto di, un soggetto rilevante, qualora sia soddisfatta una delle seguenti condizioni:

- il soggetto rilevante agisce al di fuori dell’ambito delle attività che compie in qualità di soggetto rilevante;
- l’operazione è eseguita per conto di una qualsiasi delle persone seguenti:
 - i. il soggetto rilevante;
 - ii. una persona con cui il soggetto rilevante ha rapporti di parentela entro il quarto grado o stretti legami;
 - iii. una persona che intrattiene con il soggetto rilevante relazioni tali per cui il soggetto rilevante abbia un interesse significativo, diretto o indiretto, nel risultato dell’operazione che sia diverso dal pagamento di competenze o commissioni per l’esecuzione dell’operazione.

Per “*persona con cui il soggetto rilevante ha rapporti di parentela*” si intende soggetto appartenente a una delle seguenti categorie:

- il coniuge o il convivente more uxorio del soggetto rilevante;
- i figli del soggetto rilevante;
- ogni altro parente entro il quarto grado del soggetto rilevante che abbia convissuto per almeno un anno con il soggetto rilevante alla data dell’operazione personale.

Per “*operazione eseguita per conto di persona con cui il soggetto rilevante ha rapporti di parentela*”, ai fini dell’applicazione della presente *Policy*, si intende:

- l’operazione effettuata da persona con cui il soggetto rilevante ha rapporti di parentela delegata ad operare sul deposito titoli intestato al soggetto rilevante o in qualità di cointestatario del deposito titoli intestato anche al soggetto rilevante;
- l’operazione effettuata dal soggetto rilevante in qualità di procuratore o cointestatario del deposito titoli intestato o cointestato a persona con cui il soggetto rilevante ha rapporti di parentela.

L'art. 2 c. 1. lett. v) del Regolamento Congiunto definisce come “*stretto legame*” la situazione nella quale due o più persone fisiche o giuridiche sono legate:

- da una partecipazione, ossia dal fatto di detenere direttamente o tramite un legame di controllo, il 20 per cento o più dei diritti di voto o capitale di un'impresa;
- da un legame di controllo, ossia dal legame che esiste tra un'impresa madre e un'impresa figlia, in tutti i casi di cui all'articolo 1, paragrafi 1 e 2 della direttiva 83/349/CEE, o da una relazione della stessa natura tra una persona fisica o giuridica e un'impresa; l'impresa figlia di un'impresa figlia parimenti considerata impresa figlia dell'impresa madre che a capo di tali imprese.

Costituisce uno “*stretto legame*” tra due o più persone fisiche o giuridiche anche la situazione in cui esse siano legate in modo duraturo a una stessa persona da un legame di controllo.

Comportamenti vietati

Nella prestazione dei servizi e delle attività di investimento e accessori, tutti i soggetti rilevanti devono comportarsi con diligenza, correttezza e trasparenza, per servire al meglio l'interesse dei clienti e l'integrità dei mercati.

La banca deve disporre di risorse e procedure, anche di controllo interno, idonee ad assicurare l'efficiente svolgimento dei servizi e delle attività.

La banca attua procedure per la prevenzione ed il controllo di qualsiasi comportamento scorretto e, in particolare, in violazione delle normative in tema di operazioni personali dei soggetti rilevanti.

È fatto preciso divieto ai soggetti rilevanti destinatari della presente *Policy* di tenere i comportamenti di seguito descritti.

Operazioni personali vietate

I soggetti rilevanti non possono effettuare operazioni personali che:

- rientrino tra le fattispecie di operazioni di cui alla Parte V, titolo I-bis, Capi II e III del T.U.F., cio le operazioni che integrano gli illeciti dell'abuso di informazioni privilegiate o di manipolazione di mercato;
- implicino l'uso o la divulgazione scorretta delle informazioni confidenziali riguardanti i clienti o loro operazioni;
- siano suscettibili di confliggere con gli obblighi che incombono sulla Banca ai sensi della Parte II del T.U.F. e dei relativi regolamenti di attuazione, cioè sugli obblighi definiti dalla disciplina degli intermediari di cui al Regolamento Intermediari.

Le operazioni personali consentite non devono comunque essere effettuate con frequenza tale da evidenziare una finalità speculativa diversa dalla semplice attività di investimento del patrimonio personale e da distogliere il soggetto rilevante, ognuno per quanto di competenza, dall'assolvimento dei compiti e/o delle funzioni assegnate dalla Banca. Casi particolari possono essere valutati di volta in volta dalla Direzione su richiesta della Funzione di Controllo.

I soggetti rilevanti devono attenersi alle disposizioni della presente *Policy* anche quando effettuano operazioni personali presso altri intermediari.

Divieti su consigli o sollecitazioni

I soggetti rilevanti non possono consigliare o sollecitare qualsiasi altra persona, al di fuori dell'ambito normale della propria attività lavorativa o di un contratto di esternalizzazione, ad effettuare operazioni su strumenti finanziari che, se eseguite a titolo personale dal soggetto rilevante:

- configurerebbero illeciti di abuso di informazioni privilegiate o manipolazione di mercato;
- rientrerebbero nell'ambito di applicazione dell'art. 28 c. 2 del Regolamento Congiunto, in tema di produzione e divulgazione di ricerche in materia di investimenti;
- rientrerebbero nell'ambito di applicazione dell'art. 49 c. 5 del Regolamento Intermediari che vieta l'uso scorretto di informazioni relative ad ordini in attesa di esecuzione.

Divieti su comunicazioni

I soggetti rilevanti non possono comunicare ad altri, al di fuori dell'ambito normale della propria attività lavorativa o di un contratto di esternalizzazione, informazioni o pareri, sapendo o dovendo ragionevolmente sapere che, per effetto di detta comunicazione, il soggetto che la riceve compirà o è probabile che compia, uno dei seguenti atti:

- effettuare operazioni su strumenti finanziari che, se eseguite a titolo personale dal soggetto rilevante, rientrerebbero fra le operazioni vietate ai sensi del par. 4.1;
- consigliare o sollecitare altri a realizzare dette operazioni.

Restrizioni all'operatività dei dipendenti

Al fine di mitigare il rischio di commissione di illeciti o violazioni delle norme di comportamento sopra riportate da parte dei dipendenti, sono disposte le seguenti restrizioni all'operatività:

- tutte le transazioni di carattere contabile relative ai servizi e attività di investimento

che prevedono imputazioni su rapporti dei quali il dipendente sia titolare, contitolare o delegato, devono essere eseguite da un altro dipendente, il controllo delle operazioni personali effettuate viene fatto da parte della Funzione di Compliance;

- il dipendente non può effettuare operazioni su strumenti finanziari in mancanza di adeguata copertura;
- il dipendente non può effettuare operazioni aventi per oggetto strumenti derivati, *esclusi covered warrant, warrant Etf e Etc.*;
- il dipendente non può utilizzare canali di *trading on line* durante l'orario di lavoro;
- il dipendente non può effettuare alcuna operazione in contropartita diretta con la clientela.

Il dipendente che, con riguardo a determinate valutazioni o atti afferenti alle proprie mansioni, si trova in conflitto di interessi, deve informare tempestivamente il superiore gerarchico che, a sua volta, informerà la Funzione di compliance qualora la fattispecie di conflitto non sia prevista nella *Policy* per la gestione dei conflitti di interesse. La banca adotta le misure adeguate per la gestione del conflitto atte ad evitare pregiudizio ai clienti. Pertanto, prima di intraprendere una negoziazione in strumenti finanziari, vige la personale responsabilità di assicurarsi di avere accesso - o meno - ad un'informazione sensibile sul prezzo non resa pubblica.

Casi di inapplicabilità della Policy

La *Policy* non si applica ai seguenti casi:

- le operazioni personali aventi ad oggetto quote o azioni di OICR armonizzati o comunque soggetti a Vigilanza in base alla legislazione di uno Stato membro che garantisca un livello di ripartizione del rischio delle loro attività equivalente a quello previsto per gli OICR armonizzati, purché il soggetto rilevante e ogni altra persona per conto della quale le operazioni vengano effettuate non partecipino alla gestione dell'organismo interessato.
- Le operazioni di Pronti Contro termine⁴⁰;
- Le operazioni di sottoscrizione effettuate sul mercato primario aventi ad oggetto titoli di debito emessi o garantiti da Stati o da Enti Sovranazionali⁴¹.

Conoscenza della Policy da parte dei soggetti rilevanti

Al fine di garantire che **tutti i soggetti rilevanti** siano a conoscenza delle restrizioni sulle operazioni personali e delle misure adottate dalla banca in materia di operazioni personali e di divulgazione delle informazioni, si dispone che la presente *Policy* sia

⁴⁰ Cfr. causali PI PX - nota Consob di data 30.05.2013 Prot. n. 13047649 circolare ABI serie Tecnica n. 20 del 06.08.2013.

⁴¹ Cfr. Causali SO PB - nota Consob di data 30.05.2013 Prot. n. 13047649 circolare ABI serie Tecnica n. 20 del 06.08.2013.

comunicata ai soggetti rilevanti mediante la pubblicazione sul Data Base interno⁴² e sul sito internet della banca⁴³ assieme agli altri regolamenti interni in materia MiFID.

Notifica e registrazioni alla banca delle operazioni personali

Il dipendente è tenuto a comunicare al proprio superiore gerarchico, e alla Funzione di compliance, l'effettuazione dell'operazione personale⁴⁴. La banca ha adottato procedure informatiche atte ad identificare le operazioni personali, il cui controllo compete alla Funzione di compliance. Laddove l'operazione personale fosse ritenuta ragionevolmente sospetta da costituire un illecito per abuso di informazione privilegiata o manipolazione di mercato, verrà segnalata senza indugio a Consob come previsto dall'Art. 187-nonies del T.U.F.. In caso di accordi di esternalizzazione, l'intermediario assicura che l'impresa alla quale l'attività viene esternalizzata conservi una registrazione delle operazioni personali realizzate da soggetti rilevanti e, dietro richiesta, fornisca prontamente tali informazioni.

Sanzioni

Alla Funzione di compliance è affidato il compito di monitorare lo stato di applicazione della *Policy*, di indagare laddove sussistano ragionevoli dubbi di violazione e di istruire qualsiasi segnalazione di violazione agli Organi Aziendali.

La violazione accertata delle procedure descritte nella *Policy* costituisce un illecito disciplinare per i dipendenti e può dar luogo, secondo la gravità del caso, all'irrogazione di sanzioni, secondo quanto previsto dalle vigenti norme contrattuali, inclusa la cessazione del rapporto di lavoro, con le eventuali conseguenze di legge in caso di atti illeciti. La violazione accertata da parte di collaboratori esterni e fornitori legittima la banca a prendere opportuni provvedimenti.

Aggiornamento della Policy

La Banca revisiona periodicamente la presente *Policy*. Ogni modifica essenziale verrà prontamente comunicata ai destinatari e all'interno della struttura della banca stessa, secondo le modalità precedentemente descritte.

Allegati

1. Modulo di segnalazione degli investimenti personali

⁴² Cfr. "Anweisungen & Abläufe" – Dienstanweisung.

⁴³ <http://www.raiffeisen.it/it/cassa-rurale-di-bolzano.html>

⁴⁴ Cfr. Allegato n. 1 "Modulo di segnalazione degli investimenti personali".

Modulo di segnalazione degli investimenti personali

Cognome e Nome del segnalante
Filiale/Ufficio

All'attenzione del **Direttore di Filiale**
e p.c. **Funzione di controllo di conformità (Compliance MiFID)**

DESCRIZIONE OPERAZIONE PERSONALE:

ISIN	Descrizione Strumento	Quantità	Prezzo	Acquisto / Vendita

Il sottoscritto dichiara di aver letto e compreso la Policy per la gestione delle operazioni personali dei soggetti rilevanti e conferma che relativamente ai summenzionati strumenti finanziari:

☐ non è in possesso di alcuna informazione privilegiata e

☐ non sta operando durante un periodo vietato.

Firma del dipendente

Visto del Sup. Gerarchico

Data

.....

.....