STRATEGIA DI TRASMISSIONE E DI ESECUZIONE DEGLI ORDINI SUI MERCATI FINANZIARI – PRICING STRUMENTI FINANZIARI DI PROPRIA EMISSIONE – SEDI DI ESECUZIONE E INTERMEDIARI (Allegato D al Modulo del Contratto per la prestazione dei servizi ed attività di investimento, di distribuzione di prodotti di investimento assicurativi e dei servizi accessori)

1. PRINCIPI GENERALI DI TRASMISSIONE/ESECUZIONE DEGLI ORDINI/PRICING STRUMENTI FINANZIARI DI PROPRIA EMISSIONE

1.1 Premessa

Il Presente documento contiene i principi per la trasmissione e/o esecuzione degli ordini disposti dalla clientela inerenti la compravendita di strumenti finanziari nel "miglior interesse per il Cliente, ovvero la strategia di trasmissione/esecuzione degli ordini (di seguito anche transmission/execution policy/Strategia) di Cassa di Risparmio di Volterra S.p.A. (di seguito anche "CRVolterra" o "Cassa" o la "Banca" o "CRV").

Essa rappresenta le misure poste in essere da CRVolterra per la trasmissione ed esecuzione degli ordini impartiti dai Clienti sui mercati finanziari: le scelte di seguito esposte derivano essenzialmente dalla considerazione dei seguenti fattori:

- viste le execution e transmission policies dei negoziatori di riferimento della Cassa, si continua a ritenere che i mercati regolamentati (MR), i sistemi multilaterali di negoziazione (MTF), i sistemi organizzati di negoziazione (OTF) e gli internalizzatori sistematici (IS) rappresentino le sedi di esecuzione che permettono, in modo duraturo, l'ottenimento del miglior risultato possibile per i clienti,
- per quanto concerne alcuni dei fattori indicati nell'execution policy quali velocità, maggior probabilità di esecuzione e di regolamento, si è valutata attentamente l'esistenza di collegamenti efficienti tra CRVolterra e i negoziatori mediante i sistemi di Cedacri (fornitore dell'infrastruttura tecnologica in uso alla Cassa),
- nella scelta delle policies proposte dai negoziatori di riferimento è stata valutata la conformità delle pesature assegnate ai fattori di esecuzione definite dalla Cassa con quelle dei negoziatori stessi, tenendo anche conto delle considerazioni di cui sopra.

Il consenso del Cliente alla presente policy è richiesto per l'esecuzione degli ordini del Cliente relativi a operazioni di compravendita di strumenti finanziari; in caso di revoca di tale consenso, CRVolterra non accetterà di eseguire ordini dal Cliente.

Il Cliente esprime il proprio consenso alla presente policy mediante apposita sottoscrizione.

CRVolterra informa che valuterà di volta in volta e caso per caso l'esecuzione di qualsiasi tipo di operazione in strumenti finanziari al di fuori delle regole contenute nel presente documento.

Il presente documento disciplina inoltre la "Politica di pricing" adottata in fase di emissione e successiva negoziazione in proprio dei prestiti obbligazionari emessi da CRVolterra, definendo le modalità e i criteri di valutazione degli strumenti finanziari.
In particolare, il presente documento indica per i prestiti obbligazionari emessi dalla Cassa, trattati sia nell'ambito del servizio di collocamento, sia nell'ambito del servizio di negoziazione per conto proprio, le metodologie di pricing e le condizioni di eventuale successivo smobilizzo degli stessi.
Al riguardo, si precisa che i criteri utilizzati per il pricing degli strumenti finanziari in fase di successivo smobilizzo sono coerenti con quelli adottati per il pricing sul mercato primario e per la valorizzazione dei titoli in proprietà.

1.2 Determinazione dell'interesse del Cliente

La Direttiva 2014/65/UE (Mifid II, Markets in Financial Instruments Directive) è una direttiva europea che si pone quale primario obiettivo quello di tutelare l'interesse dell'investitore nonché l'efficienza e l'integrità dei mercati finanziari.

La Mifid II prevede che gli intermediari finanziari, nell'esecuzione di un ordine di compravendita di strumenti finanziari di un Cliente, adottino tutte le misure ragionevolmente necessarie al fine di ottenere in modo duraturo il miglior risultato complessivo possibile nell'interesse del Cliente stesso (cosiddetta best execution).

In Italia le norme di attuazione delle disposizioni in materia di strategia di trasmissione ed esecuzione di ordini sono contenute nella Delibera Consob n. 20307/18, agli articoli dal 46 al 50 e nel Regolamento Delegato (UE) 2017/565 del 25 aprile 2016 agli articoli 64 e 66 e nel Regolamento Delegato (UE) 2017/576 dell'8 giugno 2016.

In particolare gli ordini di acquisto e vendita potranno essere eseguiti, ai sensi del Regolamento Delegato 565/2017, attraverso le seguenti "sedi di esecuzione" (di seguito anche "trading venues"):

- Mercati regolamentati (MR)
- Sistemi multilaterali di negoziazione (MTF)
- Sistemi organizzati di negoziazione (OTF)
- Internalizzatori sistematici (IS), intermediari che in modo organizzato, frequente e sistematico negoziano in conto proprio eseguendo gli ordini della clientela fuori da MR o MTF
- Market maker, intermediari che assumono l'obbligo di esporre in via continuativa proposte di negoziazione in conto proprio, in acquisto e/o vendita, di strumenti finanziari
- Altro fornitore di liquidità/Internalizzatore non sistematico, intermediario che si impegna ad esporre di propria iniziativa o su richiesta del Cliente proposte di negoziazione in conto proprio, in acquisto e/o vendita, di strumenti finanziari di propria emissione e/o emessi da terzi, senza assumere la qualifica di Market maker e senza svolgere l'attività in modo sistematico

Gli intermediari devono predisporre una politica di trasmissione/esecuzione degli ordini di compravendita dei propri Clienti in modo da ottenere il miglior risultato possibile in modo duraturo nella loro esecuzione, adottando tutte le misure a tal fine necessarie e considerando i seguenti fattori di esecuzione:

- Natura e dimensione dell'ordine
- Prezzo di mercato
- Liquidità dello strumento finanziario (probabilità di esecuzione)
- Capacità di esecuzione
- Tempi di risposta dell'intermediario o del mercato (velocità di esecuzione)
- Costi di esecuzione/trasmissione dell'ordine
- Qualità ed efficienza del regolamento
- Altre caratteristiche dell'ordine rilevanti per la sua esecuzione

Ai fattori sopra elencati è stato inoltre attribuito uno specifico ordine di importanza in relazione ai seguenti criteri:

- Le caratteristiche del cliente (cliente al dettaglio o professionale)
- Le caratteristiche dell'ordine del cliente
- Le caratteristiche degli strumenti finanziari oggetto dell'ordine
- Le caratteristiche delle sedi di esecuzione alle quali l'ordine può essere diretto

Ponderato:

- che i clienti della Cassa sono principalmente clienti al dettaglio,
- che gli strumenti finanziari trattati sono principalmente di natura obbligazionaria,
- che gli strumenti finanziari di natura azionaria trattati sono negoziati principalmente sui mercati regolamentati di Borsa Italia S.p.A.,
- che i clienti della Cassa non operano in strumenti quali i contratti derivati,
- che le size medie trattate trovano adeguato collocamento sui mercati dedicati a clientela "retail",

è stato attribuito maggior peso ai fattori di "total consideration" e alla maggiore probabilità e rapidità di esecuzione; in particolare per i clienti al dettaglio l'ottenimento del miglior risultato possibile sarà valutato principalmente sulla base del corrispettivo totale, costituito dal prezzo dello strumento finanziario più i costi di esecuzione/trasmissione, nonché prendendo in considerazione anche le commissioni proprie ed i costi sostenuti per l'esecuzione dell'ordine in ciascuna delle sedi di esecuzione ammissibili.
Nella selezione delle sedi di esecuzione degli ordini di compravendita di strumenti finanziari ("trading venues"), la CRVolterra o l'intermediario finanziario a cui CRVolterra trasmetterà i medesimi, prenderà prevalentemente in considerazione quelle sedi dove gli strumenti finanziari interessati sono trattati. Salvo diversa indicazione, inoltre, la sede di esecuzione ritenuta più rispondente ai criteri ed ai fattori sopra indicati e, in generale, a garantire la best execution per i clienti è, in caso di più sedi concorrenti, per gli strumenti finanziari diversi da quelli di natura obbligazionaria, il mercato di prima quotazione dello strumento finanziario. Per gli strumenti di natura obbligazionaria, invece, CRVolterra si avvale di un modello di best execution dinamica, come meglio di seguito rappresentato ed illustrato.

Qualora su specifici ordini il Cliente sia in disaccordo sulla politica di esecuzione adottata da CRVolterra, ovvero preferisca una sede di esecuzione diversa da quella scelta dalla CRVolterra, lo stesso Cliente deve esplicitare per scritto istruzioni precise circa le modalità e la sede di esecuzione preferita. CRVolterra valuterà l'opportunità di eseguire l'ordine impartito dal Cliente, in quanto difforme dalla propria strategia di trasmissione/esecuzione degli ordini. In ogni caso, qualora il Cliente impartisca istruzioni specifiche, l'ordine è eseguito in conformità a tali istruzioni ed in deroga alla presente strategia di trasmissione/esecuzione di ordini, limitatamente agli elementi oggetto dell'indicazione ricevuta.

1.3 Ambito di applicazione

CRVolterra applicherà la presente strategia con riguardo agli ordini disposti dalla clientela al dettaglio e dalla clientela professionale nella prestazione dei seguenti servizi di investimento:

- Ricezione e trasmissione ordini: servizio attraverso il quale CRVolterra riceve gli ordini dei Clienti aventi ad oggetto strumenti finanziari e li trasmette per la loro esecuzione ad un "intermediario di riferimento" (come definito al successivo punto 1.5). A tal fine CRVolterra si avvale attualmente dell'intermediario negoziatore **Intesa SanPaolo S.p.a** (di seguito Intesa SanPaolo) (ex Banca IMI S.p.A.); nell'eventualità di cause di forza maggiore che impediscano la trasmissione degli ordini a Intesa SanPaolo S.p.a. (problemi di linee telefoniche, mancate connessioni con il centro servizi della Cassa Cedacri etc.), CRVolterra adotta come "negoziatore di back-up" **Banca Akros S.p.A.** (di seguito Banca Akros). Analogamente a quanto accade con l'intermediario di riferimento, CRVolterra utilizza con Banca Akros un modello di best execution dinamica per gli strumenti obbligazionari ed un modello di best statica per gli altri strumenti.
  Per gli ordini aventi ad oggetto obbligazioni negoziate sia su mercati regolamentati che al di fuori degli stessi mercati Banca Akros ha sviluppato e realizzato il sistema SABE (Sistema Automatico per la Best Execution).
  SABE non è un sistema di negoziazione, ma un sistema di ricerca del "miglior risultato possibile" per gli ordini della clientela, considerate le caratteristiche del mercato di riferimento (il mercato obbligazionario è caratterizzato da un grado di trasparenza strutturalmente inferiore a quello del mercato azionario) e le valutazioni effettuate da Banca Akros delle singole "sedi di esecuzione" (mercati e market maker) che assicurano la negoziazione degli strumenti obbligazionari.
- Le caratteristiche informatiche e funzionali di SABE consentono, di trattare agevolmente e in maniera altamente informatizzata gli ordini e i relativi eseguiti della clientela, con soluzioni informatiche generalmente utilizzate per gli strumenti azionari. Per ulteriori dettagli sul servizio di ricezione e trasmissione di ordini si rimanda alla lettura del successivo paragrafo 3.8.
- Esecuzione degli ordini per conto dei Clienti mediante negoziazione in conto proprio: servizio attraverso il quale CRVolterra negozia gli strumenti finanziari in relazione a ordini impartiti dai Clienti, in contropartita diretta con gli stessi.
- Esecuzione degli ordini per conto dei Clienti: servizio attraverso il quale CRVolterrra riceve gli ordini dei Clienti aventi ad oggetto strumenti finanziari e li esegue su una sede di esecuzione e comunque non in contropartita diretta con gli stessi.

1.4 Orari di contrattazione

La clientela può impartire ordini di compravendita allo SPORTELLO durante il normale orario di apertura delle filiali; la clientela può impartire ordini di compravendita tramite il servizio di TRADING ON LINE durante l'orario di contrattazione giornaliero dei mercati; l'orario di contrattazione giornaliero dei mercati segue le regole dei singoli mercati borsistici.

1.5 Misure adottate da CRVolterra per garantire la best execution nell'esecuzione degli ordini dei Clienti

In considerazione della tipologia di servizi e strumenti finanziari trattati, si riportano di seguito le principali misure adottate da CRVolterra per garantire la best execution nell'esecuzione degli ordini dei Clienti:

- **Esecuzione di ordini per conto dei Clienti mediante negoziazione in conto proprio**: CRVolterra adotta misure ragionevoli ed efficaci meccanismi per ottenere il miglior risultato possibile per i suoi Clienti, avendo riguardo a prezzo, costi, rapidità e probabilità di esecuzione e di regolamento, alle dimensioni e natura dell'ordine individuando per ciascuna categoria di strumenti finanziari, almeno le sedi di esecuzione che permettono di ottenere in modo duraturo il miglior risultato possibile per l'esecuzione degli ordini del cliente.
- **Ricezione e trasmissione di ordini**: CRVolterra adotta misure ragionevoli ed efficaci meccanismi per ottenere il miglior risultato possibile per i suoi Clienti, avendo riguardo a prezzo, costi, rapidità e probabilità di esecuzione e di regolamento, alle dimensioni e natura dell'ordine, individuando per ciascuna categoria di strumento finanziario un intermediario negoziatore ("intermediario di riferimento") e le sedi di esecuzione che permettono di ottenere in modo duraturo il miglior risultato possibile.

- **Esecuzione di ordini per conto dei Clienti**: CRVolterra adotta misure ragionevoli ed efficaci meccanismi per ottenere il miglior risultato possibile per i suoi Clienti, avendo riguardo a prezzo, costi, rapidità e probabilità di esecuzione e di regolamento, alle dimensioni e natura dell'ordine individuando per ciascuna categoria di strumenti finanziari, almeno le sedi di esecuzione che permettono di ottenere in modo duraturo il miglior risultato possibile per l'esecuzione degli ordini del cliente; allo stato attuale CRVolterra presta il servizio di esecuzione di ordini per conto dei clienti solo in relazione ai casi eccezionali di cui all'ultima parte del paragrafo 2.3 che segue.

L'"intermediario di riferimento" selezionato da CRVolterra per tutte le categorie di strumenti finanziari è attualmente **Intesa SanPaolo** ritenuto idoneo a garantire il raggiungimento del miglior risultato possibile in modo duraturo per il Cliente; la scelta di **Intesa SanPaolo** è stata effettuata considerando i seguenti aspetti qualificanti:

- La gerarchia dei fattori di esecuzione adottata da **Intesa SanPaolo** coincide con quella scelta da CRVolterra per la propria strategia di trasmissione degli ordini (tale gerarchia è definita in via generale e in modo univoco, tuttavia la natura specifica dell'ordine o la sua dimensione, nonché le istruzioni specifiche fornite dal Cliente, possono incidere sulla gerarchia predefinita di importanza dei fattori):

Gerarchia dei fattori	**Ponderazione**
Corrispettivo totale	95%
Probabilità di esecuzione	2,5%
Rapidità di esecuzione	2,5%

L'individuazione tempo per tempo della migliore sede di esecuzione, comporterebbe per CRVolterra la dotazione di strutture organizzative e investimenti informatici per l'indirizzamento degli ordini non compatibili con le dimensioni e l'attività di CRVolterra stessa; per questo CRVolterra demanda tale scelta a **Intesa SanPaolo**, condividendone la politica di esecuzione e di trasmissione degli ordini; **Intesa SanPaolo** ha infatti sviluppato Market Hub, una piattaforma elettronica che consente l'accesso alle principali sedi di esecuzione per categoria di strumenti finanziari e garantisce elevati standard qualitativi nella ricerca della migliore esecuzione degli ordini in base alle condizioni di mercato. Con riguardo agli strumenti finanziari diversi da quelli di natura obbligazionaria, come meglio di seguito specificato, CRVolterra seleziona ex ante la sede di esecuzione che ritiene su base duratura possa garantire la best execution, per tali intendendosi, in caso di più mercati concorrenti, quello di prima quotazione, salvo le eccezioni di seguito specificate. I mercati così individuati, sono disponibili all'Allegato 1 e selezionati in base al successivo paragrafo 3.8. Gli ordini relativi a tali tipologie di strumenti finanziari sono comunque eseguiti sulla piattaforma informatica di **Intesa SanPaolo**, negoziatore unico per conto di CRVolterra. Per gli strumenti di natura obbligazionaria, invece, CRVolterra si avvale di un modello di best execution dinamica, come meglio di seguito rappresentato ed illustrato.

L'impegno di CRVolterra consiste nel dare attuazione alla propria strategia di trasmissione ed esecuzione degli ordini senza che questo implichi la garanzia dell'ottenimento del miglior corrispettivo totale possibile in ogni singola circostanza.

1.6 Istruzioni specifiche della clientela

Ogni volta che l'ordine di compravendita del Cliente sia accompagnato da istruzioni specifiche impartite dal medesimo, CRVolterra eseguirà l'ordine secondo tali istruzioni, in deroga alla propria strategia di trasmissione ed esecuzione degli ordini; in caso di istruzioni specifiche parziali, CRVolterra eseguirà l'ordine secondo le istruzioni ricevute e applica la propria strategia di trasmissione ed esecuzione degli ordini per la parte non specificata; resta salva la possibilità per CRVolterra di rifiutare l'esecuzione dell'ordine.

In ogni caso, quando CRVolterra esegua/trasmetta un ordine a seguito di istruzione specifica del Cliente, informa il medesimo che tale istruzione potrebbe impedire a CRVolterra di seguire la propria strategia di trasmissione ed esecuzione degli ordini e di realizzare il miglior risultato possibile nell'esecuzione dell'ordine stesso.

In particolari casi e sempre nell'interesse del Cliente, CRVolterra può derogare alla propria strategia di trasmissione/esecuzione degli ordini anche in assenza di istruzione specifica del Cliente, a titolo esemplificativo questo può accadere ad esempio nel caso di:

- interruzione dei meccanismi di esecuzione che rendano impossibile eseguire l'ordine sulle sedi di esecuzione indicate nella strategia di trasmissione ed esecuzione degli ordini
- indisponibilità temporanea dei sistemi informativi utilizzati ordinariamente da CRVolterra nella trasmissione degli ordini all' "intermediario di riferimento"

in tali casi CRVolterra informerà prontamente prima dell'esecuzione il Cliente in ordine all'impossibilità oggettiva di eseguire/trasmettere l'ordine sulla sede prescelta o, in alternativa, sull'impossibilità di dare corso alla disposizione ricevuta.

Ove l'accesso alle sedi di esecuzione individuate non sia possibile a causa di anomalie nel funzionamento della piattaforma di negoziazione stessa o a causa di sospensione o limitazione delle negoziabilità degli strumenti oggetto di ordini, CRVolterra non garantisce l'esecuzione tempestiva degli ordini stessi.

1.7 Disposizioni finali

La presente Strategia di trasmissione ed esecuzione degli ordini sui mercati finanziari assolve agli obblighi informativi di cui all'art. 48, della Delibera Consob n. 20307/18; in particolare sono fornite le informazioni inerenti:

- l'importanza attribuita da CRVolterra ai vari fattori di esecuzione,
- l'elenco delle sedi di esecuzione e degli intermediari negoziatori sui quali CRVolterra fa motivato affidamento per il raggiungimento della best execution nell'esecuzione e nella ricezione e trasmissione degli ordini dei clienti,
- un chiaro avviso sul fatto che eventuali istruzioni specifiche del Cliente possono pregiudicare le misure previste nella presente strategia di trasmissione ed esecuzione ordini.

Prima della prestazione dei servizi di investimento al Cliente viene consegnato il presente documento "Strategia di trasmissione ed esecuzione degli ordini sui mercati finanziari – pricing strumenti finanziari di propria emissione - sedi di esecuzione e intermediari", Allegato D al "Contratto per la prestazione dei servizi ed attività di investimento, di distribuzione di prodotti di investimento assicurativi e dei servizi accessori".

CRVolterra valuterà in via continuativa l'efficienza della propria strategia di trasmissione ed esecuzione degli ordini, con l'obiettivo di migliorare le eventuali carenze riscontrate; la Cassa riesaminerà le misure e la strategia di esecuzione con periodicità almeno annuale.

Ogni modifica significativa della presente politica di trasmissione e di esecuzione ordini di CRVolterra sarà resa disponibile in Filiale e mediante pubblicazione sul sito www.crvolterra.it della versione più recente del documento stesso; la Cassa comunicherà inoltre al Cliente le modifiche rilevanti apportate alla strategia di trasmissione e di esecuzione degli ordini alla prima rendicontazione utile.

CRVolterra comunica attraverso il proprio sito internet e rende disponibile presso le proprie filiali l'elenco aggiornato delle sedi di esecuzione utilizzate nonché dei negoziatori; si raccomanda ai Clienti la verifica periodica attraverso il sito internet o la filiale.

CRVolterra inoltre con cadenza annuale, rende pubbliche mediante pubblicazione sul proprio sito internet il REPORT ANNUALE DELLE INFORMAZIONI SULL'IDENTITÀ DELLE PRIME CINQUE SEDI DI ESECUZIONE/BROKER E SULLA QUALITÀ DELL'ESECUZIONE (Regolamento Delegato UE 2017/576) che contiene informazioni circa le prime cinque sedi di esecuzione e i primi cinque intermediari ai quali la Cassa abbia trasmesso gli ordini.

CRVolterra riesamina le misure e la strategia di esecuzione e di trasmissione degli ordini con periodicità almeno annuale, ed anche al verificarsi di circostanze rilevanti, tali da influire sulla capacità di ottenere in modo duraturo il miglior risultato possibile per l'esecuzione/trasmissione degli ordini dei clienti.
Si ricorda che il Cliente ha espresso il consenso preliminare esplicito all'esecuzione di ordini al di fuori di un mercato regolamentato o di un sistema multilaterale di negoziazione in via generale. Tale consenso vale anche per il servizio di ricezione e trasmissione di ordini e per quello di negoziazione in conto proprio, in quest'ultimo caso abbinato al servizio di esecuzione di ordini.
Parimenti, in caso di ordini di clienti con limite di prezzo, in relazione ad azioni ammesse alla negoziazione in un mercato regolamentato, che non siano eseguiti immediatamente alle condizioni prevalenti del mercato, il Cliente ha espresso il consenso preliminare per consentire alla Banca l'esecuzione degli ordini per conto dei clienti pubblicandoli immediatamente in un modo facilmente accessibile agli altri partecipanti al mercato, ferma la possibilità del Cliente di fornire esplicitamente istruzioni diverse ed

a meno che il Cliente stesso fornisca esplicitamente istruzioni diverse. A tal fine la Banca può trasmettere gli ordini del Cliente con limite di prezzo a un mercato regolamentato e/o a un sistema multilaterale di negoziazione.

2. STRATEGIA DI ESECUZIONE DEGLI ORDINI

2.1 Operazioni di pronti contro termine

Gli ordini riferiti ad operazioni di pronti contro termine richieste dal Cliente sono eseguiti da CRVolterra ponendosi in contropartita diretta con il Cliente stesso (negoziazione in conto proprio); l'operazione presenta un elevato grado di personalizzazione in termini di scadenza e altre scelte del Cliente; per CRVolterra l'operazione si sostanzia essenzialmente come operazione di raccolta.
A partire dal tasso di riferimento base, l'euribor (base 360) pari scadenza dell'operazione richiesta, la Cassa applica uno spread variabile considerando l'andamento dei tassi di interesse sui mercati monetari e su scadenze analoghe a quelle richieste e in funzione dell'importo e della tipologia commerciale del Cliente, in modo da concordare con il cliente stesso il rendimento dell'operazione. Conseguentemente la sede di esecuzione è la proprietà della Banca che non agisce in qualità di internalizzatore sistematico, data la tipologia di operazioni di cui si discute e la variabilità sottesa.

2.2 Sistema di pricing per le obbligazioni emesse da CRVolterra

A partire dal 11/07/2018, le obbligazioni emesse dalla Cassa sono negoziate nel segmento Order-Driven del sistema di scambi Hi-MTF.

Per l'esecuzione degli ordini sul sistema Hi-MTF, la Cassa si avvale dell'intermediario **Banca Akros**, quale aderente diretto. Si rinvia al successivo paragrafo 3 per la strategia di trasmissione degli ordini all'intermediario aderente.

La Cassa peraltro può svolgere sul sistema Hi-MTF, come negoziatore in conto proprio, l'attività di supporto della liquidità, nell'ambito dei limiti e delle condizioni previste dal sistema di pricing per le obbligazioni di propria emissione, come di seguito descritto.

E' inoltre prevista la negoziazione in conto proprio delle medesime obbligazioni della Cassa, ammesse alla negoziazione sul sistema Hi-MTF, qualora il cliente richieda delle condizioni di regolamento diverse da quelle previste dal mercato (ad esempio data di valuta diversa) e nei casi di chiusura o sospensione del mercato stesso.

In via residuale per le obbligazioni emesse dalla Cassa e non ammesse alla negoziazione in Mercati Regolamentati o MTF, la Cassa effettua la negoziazione degli ordini in conto proprio.

I criteri utilizzati per il pricing delle obbligazioni di propria emissione in ogni caso in cui siano negoziate in conto proprio dalla Cassa, sono coerenti con quelli adottati per il pricing sul mercato primario e per la valorizzazione dei titoli in proprietà.

Nella determinazione del prezzo (di emissione e riacquisto) degli strumenti finanziari, come di seguito rappresentato, la Cassa tiene conto:

- della curva dei tassi adottata per l'attualizzazione dei flussi di cassa generati dallo strumento finanziario;
- dell'eventuale spread creditizio applicato sulla curva, che riflette la rischiosità dell'emittente e le prevalenti condizioni di mercato per la provvista;
- del valore della componente obbligazionaria e della eventuale componente derivativa presente nello strumento;
- delle variabili componenti il mark up, che viene predeterminato nel limite massimo.

I prezzi sono determinati sulla base delle prevalenti curve di tasso di interesse (successivamente descritte) e delle caratteristiche delle singole componenti finanziarie che complessivamente compongono lo strumento finanziario. In particolare, il prezzo è determinato dalla somma del valore della componente obbligazionaria e della eventuale componente derivativa, se presente.

I principi generali cui si ispira il procedimento di determinazione del prezzo di emissione e di successiva negoziazione per le obbligazioni della Banca si basano sulle più comuni prassi riscontrabili tra gli operatori del mercato. Si tratta, quindi, di principi e

regole correttamente utilizzati per il calcolo del Fair Value di un investimento finanziario che, a fronte di un pagamento iniziale, garantisce un rendimento sotto forma di uno o più flussi rappresentativi di capitale ed interessi (componente obbligazionaria).

Di seguito vengono indicati i parametri di mercato utilizzati per la determinazione del tasso dell'obbligazione in fase di emissione; il parametro prescelto verrà specificatamente indicato nella documentazione d'offerta (prospetto informativo) del prestito obbligazionario e il medesimo parametro verrà utilizzato nell'eventuale riacquisto per la determinazione del prezzo al quale la Banca, ove disponibile, proceda all'eventuale riacquisto d'intesa con l'obbligazionista.

Il prezzo al quale la Cassa è disposta a negoziare le proprie obbligazioni è determinato secondo il metodo della Discount Cash Flow Analysis, ovvero scontando i flussi futuri di cassa sulla curva di sconto risk free (che corrisponde all' Euribor con capitalizzazione composta annua e quindi con tassi a termine zero coupon, curva tassi euribor entro i 12 mesi e curva tassi IRS oltre i dodici mesi) aumentata di uno spread determinato dalla Cassa; al prezzo così determinato viene applicato un mark-up di negoziazione nella misura massima dello 0,50% (calcolato sul valore nominale).

Le variabili considerate nella determinazione del mark up sono:
- tipologia del prodotto;
- vita residua;
- contesto dei mercati finanziari (secondo criteri predeterminati, come di seguito descritti).

Nel dettaglio le modalità di pricing previste sono le seguenti:

 Obbligazioni CRV a tasso variabile (siano esse emesse con prospetto o esenti): il prezzo è dato dall'attualizzazione dei flussi futuri di cassa sulla curva di sconto risk free maggiorata di uno spread pari allo spread sull'euribor pagato sulle cedole, maggiorato (in caso di vendita da parte della Cassa) o diminuito (in caso di acquisto da parte della Cassa) di un mark-up di negoziazione nella misura massima dello 0,50% (calcolato sul valore nominale) :

o 0,50% per obbligazioni con vita residua maggiore di 371 giorni
o 0,40% per obbligazioni con vita residua tra 331 e 370 giorni
o 0,35% per obbligazioni con vita residua tra 171 e 330 giorni
o 0,20% per obbligazioni con vita residua tra 81 e 170 giorni
o 0,10% per obbligazioni con vita inferiore a 80 giorni

 Obbligazioni CRV a tasso fisso, step up e zero coupon (siano esse emesse con prospetto o esenti): il prezzo è dato dall'attualizzazione dei flussi futuri di cassa sulla curva di sconto risk free maggiorata di uno spread pari allo spread offerto dal rendimento dell'obbligazione rispetto allo stesso tasso risk free al momento dell'emissione (se spread positivo: differenza tra tasso offerto dall'obbligazione e tasso swap di analoga scadenza dell'obbligazione); il prezzo così determinato sarà maggiorato (in caso di vendita da parte della Cassa) o diminuito (in caso di acquisto da parte della Cassa) di un mark-up di negoziazione nella misura massima dello 0,50% (calcolato sul valore nominale):

o 0,50% per obbligazioni con vita residua maggiore di 371 giorni
o 0,40% per obbligazioni con vita residua tra 331 e 370 giorni
o 0,35% per obbligazioni con vita residua tra 171 e 330 giorni
o 0,20% per obbligazioni con vita residua tra 81 e 170 giorni
o 0,10% per obbligazioni con vita inferiore a 80 giorni

 Obbligazioni CRV subordinate a tasso variabile (siano esse emesse con prospetto o esenti): il prezzo è dato dall'attualizzazione dei flussi futuri di Cassa sulla curva di sconto risk free più lo spread sull'euribor pagato sulle cedole; tale prezzo sarà maggiorato (in caso di vendita da parte della Cassa) o diminuito (in caso di acquisto da parte della Cassa) di un mark-up di negoziazione nella misura massima dello 0,50% (calcolato sul valore nominale):

o 0,50% per obbligazioni con vita residua maggiore di 371 giorni
o 0,40% per obbligazioni con vita residua tra 331 e 370 giorni
o 0,35% per obbligazioni con vita residua tra 171 e 330 giorni

- 0,20% per obbligazioni con vita residua tra 81 e 170 giorni
- 0,10% per obbligazioni con vita inferiore a 80 giorni

 Obbligazioni CRV subordinate a tasso fisso o step up e zero coupon (siano esse emesse con prospetto o esenti): il prezzo è dato dall'attualizzazione dei flussi futuri di Cassa sulla curva di sconto risk free maggiorata di uno spread pari allo spread offerto dal rendimento dell'obbligazione rispetto allo stesso tasso risk free al momento dell' emissione (se spread positivo: differenza tra tasso offerto dall'obbligazione e tasso swap di analoga scadenza dell'obbligazione), maggiorato (in caso di vendita da parte della Cassa) o diminuito (in caso di acquisto da parte della Cassa) di un mark-up di negoziazione nella misura massima dello 0,50% (calcolato sul valore nominale):

- 0,50% per obbligazioni con vita residua maggiore di 371 giorni
- 0,40% per obbligazioni con vita residua tra 331 e 370 giorni
- 0,35% per obbligazioni con vita residua tra 171 e 330 giorni
- 0,20% per obbligazioni con vita residua tra 81 e 170 giorni
- 0,10% per obbligazioni con vita inferiore a 80 giorni

In presenza di condizioni eccezionali e imprevedibili di mercato , rappresentate dal superamento anche di una sola delle soglie riferite a ciascuno dei Parametri di riferimento sotto elencati, la Cassa si riserva la facoltà di negoziare in acquisto le proprie obbligazioni applicando una maggiorazione fissa dell'1% (100 bps) al mark -up previsto sulle singole durate delle stesse, come sopra elencato.

Parametro di riferimento (Fonte Bloomberg)	**Soglia di superamento**
Spread tra rendimento Titolo di Stato italiano a 10 anni e rendimento Titolo di stato tedesco a 10 anni	Se maggiore di 300 bps
Spread tra rendimento Titolo di Stato italiano a 2 anni e rendimento Titolo di stato tedesco a 2 anni	Se maggiore di 200 bps

Al fine di servire al meglio gli interessi del cliente, la Cassa effettua una "stabilizzazione" dei prezzi durante la fase di collocamento e nel periodo immediatamente successivo al collocamento stesso: eventuali negoziazioni di proprie obbligazioni nel periodo di collocamento (come individuato nel prospetto informativo degli strumenti finanziari alla voce "Periodo di Offerta") e nel mese successivo alla chiusura dello stesso, saranno effettuate allo stesso prezzo del collocamento (come indicato nel prospetto informativo degli strumenti finanziari alla voce "Prezzo di Emissione").

2.3 Operazioni fuori mercato su particolari tipologie di strumenti finanziari

Le operazioni fuori mercato potranno essere eseguite in contropartita diretta dalla Cassa in via residuale, oppure potranno essere trasmesse ad altri intermediari che le eseguiranno a loro volta in contropartita diretta o con altri fornitori di liquidità, configurando l'operazione come servizio di ricezione e trasmissione di ordini. Il Cliente potrà dare il suo preventivo consenso in via generale al momento dell'accettazione della policy (nel Contratto per la prestazione dei servizi e attività di investimento, di distribuzione di prodotti di investimento assicurativi e dei servizi accessori), a che CRV, direttamente o indirettamente, possa eseguire gli ordini fuori da un MR, da un MTF o OTF; tale consenso potrà essere dato anche in occasione della singola operazione. Il Cliente potrà inoltre impartire istruzioni specifiche su tale tipologia di operazioni.
L'eventuale operatività in conto proprio della Cassa non è svolta in modo sistematico.
Le operazioni concluse direttamente da CRV con la proprietà in qualità di sede di esecuzione, al di fuori di MR, MTF o OTF, anche per il tramite di altri intermediari, saranno limitate dalla Cassa ai soli titoli scarsamente liquidi o comunque in casi particolari (ovvero titoli non scambiati sulle sedi di esecuzione selezionate dall'"intermediario di riferimento" adottato dalla Cassa e/o titoli trattati solo OTC da market makers sul circuito Bloomberg, spezzature di titoli di stato e comunque per i titoli che non presentano sedi di esecuzione significative, etc.), al fine di permettere comunque al Cliente l'esecuzione dell'ordine, nel suo miglior interesse. Tutte le operazioni di compravendita effettuate sulle obbligazioni della Cassa saranno effettuate in contropartita diretta dalla Cassa stessa, secondo quanto previsto al precedente punto 2.2.
In relazione a specifici strumenti finanziari non liquidi e non scambiati su MR, MTF o OTF, per i quali non esiste alcuna sede di esecuzione anche meramente occasionale, CRV può eseguire l'ordine in conto terzi mediante abbinamento con ordini di altri clienti.

Si tratta di operatività occasionali per le quali la Cassa agisce nell'ambito del servizio di esecuzione di ordini e non in contropartita diretta. In tali ipotesi, meramente residuali, non essendo possibile identificare una sede di esecuzione, in deroga ai criteri generali di cui alla presente procedura, CRV informerà il cliente della circostanza che, per dare corso all'ordine, lo stesso sia concluso con altro cliente della Cassa nell'ambito del servizio di esecuzione di ordini, stabilendo modalità e condizioni – ivi compreso un limite di prezzo - che, ove espressamente accettate in via preventiva per iscritto e per singolo ordine, e fermo il consenso preliminare del cliente all'esecuzione degli ordini al di fuori di un MR, MTF, o OTF da manifestarsi nei modi e nei tempi di cui alla presente policy, consentiranno l'esecuzione dello stesso.

3. STRATEGIA DI TRASMISSIONE DEGLI ORDINI

Gli ordini riferiti alle seguenti categorie di strumenti finanziari:

- titoli azionari, warrants, covered warrants, diritti, ETF, ETC, ETN obbligazioni convertibili, certificates domestici e esteri,
- obbligazioni domestiche e estere, fatta eccezione per le obbligazioni di propria emissione negoziate sul sistema Hi-MTF,

sono trasmessi da CRVolterra alle varie sedi di esecuzione possibili (MR, MTF, OTF, IS, internalizzatori non sistematici, altri market maker o fornitori di liquidità) tramite l' "intermediario di riferimento" unico, attualmente, **Intesa SanPaolo**, che li esegue, con riferimento agli strumenti finanziari obbligazionari secondo un modello di best execution dinamica gestita tramite la piattaforma elettronica Market - Hub; per tutte le altre tipologie di strumenti finanziari, gli ordini sono trasmessi ai mercati meglio specificati al successivo paragrafo 3.8.

Con riguardo alle obbligazioni di propria emissione, si ritiene che la best execution sia garantita dalla negoziazione sul sistema Hi - MTF. Pertanto, gli ordini relativi alle obbligazioni di propria emissione negoziate sul mercato Hi - MTF sono trasmessi dalla Cassa all'intermediario **Banca Akros**, che li esegue quale aderente diretto.

L'individuazione di **Banca Akros** come negoziatore unico garantisce:

- l'adozione di una strategia di esecuzione che presenta la medesima gerarchia dei fattori indicata dalla Cassa per gli strumenti in oggetto;
- un servizio adeguato in termini di velocità di esecuzione degli ordini, garantito dalla propria piattaforma di connessione al sistema;
- l'assistenza in occasione delle varie richieste di ammissione a negoziazione dei nuovi prestiti obbligazionari della Cassa.

Viene fornita di seguito una dettagliata descrizione del modello di best execution adottata da **Intesa SanPaolo**, mentre nell'allegato 1 "Tabella delle sedi di esecuzione/circuiti di regolamento" sono riportate le possibili sedi di esecuzione degli ordini.

3.1 Modello di best execution

Tramite Market Hub gli ordini ricevuti dai clienti possono essere indirizzati per la loro esecuzione ai mercati regolamentati (MR),ai sistemi multilaterali di negoziazione (MTF), ai sistemi organizzati di negoziazione (OTF), compresa la stessa Intesa SanPaolo che potrà eseguire in conto proprio gli ordini dei clienti (anche utilizzando, in via residuale, la modalità di esecuzione degli ordini definita "Market Hub PIT"), eventualmente in qualità di internalizzatore sistematico.
Al riguardo Intesa SanPaolo ha definito un set di "**sedi di esecuzione**", a cui accede in via diretta o tramite altri intermediari negoziatori, che ritiene possano garantire su base continuativa e consistente il miglior risultato possibile per i propri clienti in relazione ai vari strumenti finanziari che sono oggetto dell'attività di negoziazione; la lista delle sedi di esecuzione incluse nella Strategia di trasmissione ed esecuzione degli ordini è riportata nella Tabella 1: Sedi di esecuzione/Circuiti di regolamento, allegata alla Strategia di trasmissione ed esecuzione degli ordini di **Intesa SanPaolo**; **Intesa SanPaolo** si riserva la facoltà di effettuare successivi aggiornamenti di tale lista, resi disponibili sul proprio sito internet all'indirizzo. www.imi.intesasanpaolo.com/home/Documentazione/Documentazione-normativa/MiFID nella sezione MiFID Execution Policy.
CRVolterra ha fornito specifica autorizzazione a Intesa SanPaolo ad includere tra le sedi di esecuzione possibili anche sedi diverse dai MR e dai MTF e OTF, le quali saranno considerate dagli algoritmi di calcolo utilizzati da Intesa SanPaolo per l'individuazione della sede idonea a garantire il miglior risultato possibile per il Cliente; analogo consenso esplicito è richiesto da CRVolterra alla

propria clientela all'atto dell'accensione del Contratto per la prestazione dei servizi e attività di investimento, di distribuzione di prodotti di investimento assicurativi e dei servizi accessori.

Nella presente policy, ogniqualvolta vi è un riferimento al modello di best execution dinamica di **Intesa SanPaolo** ed al suo funzionamento, si precisa che la stessa trova applicazione solo con riguardo agli strumenti finanziari obbligazionari. Per tutti gli altri strumenti finanziari gli ordini saranno inoltrati ai mercati meglio specificati al paragrafo 3.8. che sono ritenuti da CRVolterra conformi ai principi di cui al presente documento. Con riferimento agli strumenti finanziari diversi da quelli obbligazionari pertanto gli ordini saranno eseguiti, per il tramite di **Intesa SanPaolo**, su mercati individuati ex ante sul presupposto che gli stessi consentano, su base duratura, di garantire i principi di cui alla presente policy.

Al fine di definire la propria Strategia di trasmissione ed esecuzione degli ordini **Intesa SanPaolo** ha individuato, all'interno del set di sedi di esecuzione cui ha accesso, i "**mercati strategici**", costituiti da tutte le sedi di esecuzione alle quali accede direttamente per l'esecuzione degli ordini della clientela nonché le sedi alle quali ha accesso indiretto tramite intermediari negoziatori per l'esecuzione degli ordini della clientela che presentino sia un elevato volume negoziato, predefinito sulla base dell'operatività storica di **Intesa SanPaolo**, sia una adeguata informativa di mercato.
Intesa SanPaolo utilizza inoltre il concetto di "**mercato di riferimento**" che identifica, in relazione a ciascuno degli strumenti finanziari potenzialmente trattabili, il mercato più significativo in termini di liquidità; il mercato di riferimento è identificato sulla base dell'informativa specializzata fornita da un infoprovider indipendente e dei dati interni di **Intesa SanPaolo** relativi alla frequenza storica di inoltro degli ordini dei clienti sulle singole sedi di esecuzione. Qualora per uno stesso strumento finanziario siano presenti più mercati con elevata liquidità e commissioni di esecuzione e/o regolamento significativamente diverse, è prevista la possibilità da parte di **Intesa SanPaolo** di identificare il mercato di riferimento tenendo conto oltre che della liquidità del mercato anche delle commissioni indicate, al fine di consentire alla propria clientela il conseguimento del miglior risultato possibile; il mercato di riferimento per ciascuno degli strumenti finanziari trattati, è aggiornato periodicamente sulla base dei criteri predefiniti da **Intesa SanPaolo** ed è reso disponibile in un'apposita sezione dedicata all'interno del sito internet di **Intesa SanPaolo**.

Si precisa che, per i titoli obbligazionari negoziati solo su mercati domestici e per quelli negoziati sia su mercati domestici che esteri, il mercato di riferimento è sempre identificato tra una delle sedi di esecuzione italiane incluse nella Strategia; tale scelta si basa sull'analisi storica che ha portato a ritenere maggiormente significative le sedi di esecuzione domestiche in termini di volumi trattati dalla clientela di **Intesa SanPaolo**.

Per gli strumenti finanziari obbligazionari, per i quali il mercato di riferimento coincide con un mercato strategico, la sede di esecuzione finale su cui inviare l'ordine del cliente viene individuata da **Intesa SanPaolo** attraverso un modello dinamico che raffronta, in tempo reale, il mercato strategico coincidente con il mercato di riferimento con gli eventuali altri mercati strategici sui quali il titolo è comunque negoziato. Questa modalità di esecuzione degli ordini viene convenzionalmente definita "**Strategia di esecuzione**".

Per gli strumenti finanziari obbligazionari per i quali il mercato di riferimento non coincide con un mercato strategico non si attiva l'algoritmo previsto dal modello di Best Execution dinamica e l'ordine del cliente viene indirizzato verso il mercato di riferimento per lo strumento oggetto di negoziazione. Questa modalità di esecuzione degli ordini viene convenzionalmente definita "**Strategia di trasmissione**".

Si precisa che, per quanto concerne la Banca, si tratta in entrambi i casi (Strategia di esecuzione e Strategia di trasmissione) di un servizio di ricezione e trasmissione di ordini nei confronti del Cliente, a prescindere pertanto che poi il negoziatore selezionato proceda a sua volta all'esecuzione (anche eventualmente in conto proprio) o trasmetta ad altro intermediario l'ordine ricevuto dalla Banca. Pertanto, d'ora innanzi i riferimenti a Strategia di Esecuzione e Strategia di Trasmissione devono intendersi come parte della politica di trasmissione degli ordini della Banca.

D'ora innanzi, nel paragrafo 3, ogni riferimento al "raccoglitore di ordini" deve leggersi come un riferimento alla Banca. E' infatti la Banca che opera, nei confronti dell'intermediario negoziatore (**Intesa SanPaolo**) in qualità di raccoglitore di ordini per conto del Cliente.
Si specifica altresì che, sempre con riguardo agli strumenti finanziari obbligazionari, in entrambi i casi (Strategia di esecuzione, Strategia di trasmissione), qualora la sede di esecuzione selezionata in Best Execution non rientri nel set di sedi concordate con il

raccoglitore di ordini, l'ordine è inoltrato al mercato c.d. "second best" individuato tra queste, sulla base di dati interni di **Intesa SanPaolo** relativi alla frequenza storica di inoltro degli ordini dei clienti sulle singole sedi di esecuzione. Per gli strumenti finanziari scambiati su una sola sede di esecuzione ovvero quelli per i quali al momento dell'ordine vi sia solo una sede che esprime un prezzo operativo, la negoziazione avviene su tale sede di esecuzione, naturalmente a condizione che il raccoglitore di ordini sia abilitato ad operarvi.
Qualora infine il processo di determinazione del set di sedi specifico per l'ordine non consenta di identificare alcuna sede di esecuzione, l'ordine del cliente è rifiutato.

3.2 Strategia di esecuzione di Intesa SanPaolo (strumenti finanziari obbligazionari)

a) Il meccanismo di confronto fra mercati:
Laddove si presentino le condizioni per l'attivazione della Strategia di esecuzione, all'atto di ricezione dell'ordine il modello effettua una valutazione della qualità di esecuzione (c.d. "execution quality") offerta da ciascuna potenziale sede alternativa. La valutazione si basa su un algoritmo additivo che prevede l'aggregazione dei tre fattori chiave, ponderati secondo i pesi indicati nella sezione 1.5:

• Corrispettivo totale (o Total Consideration)
• Probabilità di esecuzione
• Rapidità di esecuzione

Una volta individuata la sede di esecuzione, **Intesa SanPaolo** può eseguire gli ordini direttamente sui mercati ai quali ha accesso ovvero indirettamente tramite un intermediario negoziatore.

Nella scelta degli intermediari negoziatori **Intesa SanPaolo**:

• seleziona i soggetti che possano garantire la migliore qualità di esecuzione
• verifica la compatibilità della strategia di esecuzione degli ordini di tali soggetti con la propria
• verifica periodicamente la qualità di esecuzione garantita da tali soggetti individuando eventuali azioni correttive

b) Elementi che incidono sul meccanismo di confronto tra mercati:
Laddove si presentino le condizioni per l'attivazione della Strategia di esecuzione, le concrete modalità di selezione della sede di esecuzione degli ordini sono influenzate da ulteriori elementi in relazione alla possibilità di definire regimi differenziati in funzione della disponibilità del raccoglitore di ordini a negoziare su una o più sedi di esecuzione; in particolare, il set di mercati strategici da mettere a confronto è condizionato:

- dalle sedi di esecuzione sulle quali il raccoglitore di ordini è abilitato ad operare individuate sulla base degli accordi negoziali;
- dalla divisa di negoziazione indicata dal raccoglitore di ordini all'atto del conferimento dell'ordine;
- limitatamente ai titoli obbligazionari negoziati solo sui mercati domestici o sui mercati domestici e i mercati esteri, dalla circostanza che il modello di Best Execution dinamica prevede che l'algoritmo tenga in considerazione solo i mercati domestici (MOT, EuroTLX, ExtraMot, Hi-MTF)
- il modello prevede che la **best execution dinamica prenda in considerazione solo le sedi di esecuzione che hanno il medesimo circuito di regolamento del mercato di riferimento dello strumento finanziario trattato.**

Ove non sia possibile mettere a confronto più mercati strategici (ad esempio, per i titoli negoziati su un'unica sede ovvero momentaneamente sospesi dalle negoziazioni su una o più sedi, o ancora quando il raccoglitore di ordini abbia prescelto un set limitato di sedi di esecuzione ovvero un sistema di regolamento a cui sia associata una sola sede di esecuzione, etc.), l'ordine viene inviato al mercato di riferimento; in caso di assenza di quotazione sul mercato di riferimento o qualora quest'ultimo non sia incluso nel set di sedi specifico per il raccoglitore di ordini, l'ordine è inoltrato sulla sede identificata come "second best".

3.3 Strategia di trasmissione di Intesa SanPaolo (nel caso in cui quest'ultima non proceda ad esecuzione diretta anche eventualmente tramite la proprietà) – strumenti obbligazionari

Nell'ambito della Strategia di trasmissione **Intesa SanPaolo** si avvale di intermediari negoziatori, inviando l'ordine del raccoglitore di ordini con istruzione specifica di esecuzione sul mercato di riferimento.

L'esecuzione sul mercato di riferimento avviene naturalmente a condizione che questo sia incluso tra le sedi di esecuzione di **Intesa SanPaolo** e sia altresì presente nel set di sedi definito contrattualmente col raccoglitore di ordini; laddove non sia disponibile il mercato di riferimento, l'ordine viene indirizzato al mercato "second best".
Limitatamente ai titoli obbligazionari negoziati solo sui mercati esteri, l'inoltro dell'ordine alla relativa sede di esecuzione è subordinata all'inclusione della stessa nel set di sedi specifiche del raccoglitore di ordini definito sulla base degli accordi negoziali intercorsi con **Intesa SanPaolo**.

3.4 Attività in conto proprio di Intesa SanPaolo. (strumenti obbligazionari)

Gli ordini conferiti dal raccoglitore di ordini su strumenti finanziari negoziati al di fuori dei mercati regolamentati, dei sistemi multilaterali di negoziazione (MTF) o dei sistemi organizzati di negoziazione (OTF), ovvero quelli relativi a strumenti finanziari negoziati sulle predette sedi di esecuzione, possono essere eseguiti da **Intesa SanPaolo** in conto proprio, anche in qualità di internalizzatore sistematico, previa autorizzazione del raccoglitore di ordini laddove applicabile, in via generale o in relazione alle singole operazioni ad eseguire l'operazione fuori da un mercato regolamentato, un MTF o da un OTF.

Intesa SanPaolo ha incluso nella propria Strategia di trasmissione ed esecuzione una modalità di esecuzione degli ordini definita **Market Hub PIT.**
In particolare, gli ordini eseguiti attraverso il canale **Market Hub PIT** sono relativi a strumenti obbligazionari:

• non ammessi a negoziazione su MR o MTF o comunque non negoziati sulle altre sedi di esecuzione incluse nella Strategia;
• negoziati sulle altre sedi di esecuzione incluse nella Strategia i cui ordini non possono essere inoltrati a tali sedi per motivi legati alla quantità o ad altre caratteristiche non compatibili con le modalità di funzionamento del mercato;
• per i quali il raccoglitore di ordini abbia impartito l'istruzione specifica di esecuzione attraverso Market Hub PIT; in tal caso tale istruzione implica la conoscenza e l'accettazione delle modalità di funzionamento descritte nel presente paragrafo.

3.5 Elementi che incidono sul funzionamento del modello di Best Execution - livelli di flessibilità ammessi per singolo ordine (strumenti obbligazionari)

La Strategia di trasmissione ed esecuzione degli ordini prevede alcuni ulteriori elementi in grado di incidere sul funzionamento del modello di Best Execution dinamica e, di conseguenza, sulla modalità di individuazione della sede di esecuzione. Il modello prevede che la Best Execution Dinamica prenda in considerazione le sole sedi di esecuzione che hanno il medesimo circuito di regolamento del mercato di riferimento per lo strumento. Tale scelta implica una limitazione alla possibilità di raffrontare i mercati su cui eseguire l'ordine in ragione dell'attuale disomogeneità esistente tra i circuiti di regolamento.
Con riferimento al set di sedi di esecuzione cui il raccoglitore di ordini è abilitato ad operare sulla base degli accordi negoziali, il modello di Best Execution prevede inoltre la possibilità per il raccoglitore di ordini di identificare, per determinati strumenti finanziari, un subset di sedi di esecuzione sui quali effettuare la valutazione di Best Execution.

La Strategia di trasmissione ed esecuzione degli ordini conferisce al raccoglitore di ordini la possibilità di utilizzare ulteriori livelli di flessibilità, al fine di adattare le logiche di Best Execution al singolo ordine, rappresentati da indicazioni puntuali che il Cliente può fornire in fase di invio dell'ordine.

In particolare il Cliente ha la possibilità di fornire, per ciascun ordine, le seguenti indicazioni:

a) istruzioni di prezzo, validità temporale e quantità;
b) sede di esecuzione: l'indicazione determina l'esecuzione dell'ordine sulla sede indicata dal Cliente;
c) fase di negoziazione (asta): l'indicazione determina la possibilità per il cliente di negoziare uno strumento finanziario su una sede in fase d'asta, di regola esclusa dal modello di Best Execution che mette a confronto i mercati in fase di negoziazione continua.

Ai sensi della disciplina MiFID II, infatti, qualora il raccoglitore di ordini fornisca istruzioni specifiche sulla base di quelle fornite dal cliente, **Intesa SanPaolo** deve ottemperare agli obblighi di Best Execution limitatamente a quanto non specificato dal cliente stesso, attenendosi per il resto alle indicazioni ricevute sebbene ciò possa pregiudicare, limitatamente agli elementi oggetto di tali istruzioni, la possibilità da parte di **Intesa SanPaolo** di conformarsi alle misure previste nella propria Strategia di trasmissione ed esecuzione degli ordini.

3.6 Trattamento di ordini particolari o disposti in particolari condizioni di mercato (strumenti obbligazionari)

Il modello di Best Execution è influenzato da fattori correlati alla tipologia di ordini impartiti, che possono implicare una gestione differenziata rispetto alla esecuzione ordinaria oppure una diversa priorità dei fattori di Best Execution, ovvero correlati alle condizioni presenti sulle sedi di esecuzione individuate.

In particolare, il processo di Best Execution prevede modalità specifiche di gestione in relazione alle seguenti categorie e/o tipologie di ordini:

Stop order: si tratta di ordini la cui esecuzione è condizionata dal raggiungimento di determinati livelli di prezzo. Gli stop order sono inviati al mercato di riferimento per lo strumento finanziario (se questo è un mercato ad accesso diretto per **Intesa SanPaolo**) o al broker associato al mercato di riferimento con istruzione specifica di eseguire sullo stesso (se questo è un mercato ad accesso indiretto). In caso di chiusura del mercato di riferimento l'ordine è posto in stato di "queued" sullo stesso. Qualora il mercato di riferimento per lo strumento trattato non appartenga al set di sedi specifico, lo stop order è inoltrato al mercato second best (se questo è un mercato ad accesso diretto per **Intesa SanPaolo**) o al broker di riferimento per il mercato second best con istruzione specifica di eseguire su quest'ultimo (se questo è un mercato ad accesso indiretto). In caso di chiusura del mercato second best l'ordine è posto in stato di "queued" sullo stesso. È prevista la gestione sintetica da parte di **Intesa SanPaolo** degli stop orders sui mercati che non prevedono la gestione di tale istruzione;

Ordini Tutto o Niente (TON): si tratta di ordini che vengono eseguiti per l'intero quantitativo indicato ovvero cancellati automaticamente; per questa tipologia di ordini è applicata esclusivamente la Best Execution Dinamica con la prioritizzazione del fattore Probabilità di esecuzione;

Con riferimento alle condizioni particolari di mercato, il processo prevede specifiche modalità di indirizzamento nei casi di impossibilità temporanea di esecuzione degli ordini (ad esempio, per la chiusura delle sedi di esecuzione o perché la fase di negoziazione non ammette immissione di proposte, per il singolo strumento, il segmento di appartenenza o l'intero mercato); in tali casi, se è già stata selezionata la sede di esecuzione, l'ordine rimane in stato "queued" e viene trasmesso (direttamente o per il tramite del broker) su tale sede non appena disponibile; ove manchino le condizioni per individuare la sede di esecuzione, l'ordine rimane in "stand by" e il sistema di gestione degli ordini provvede all'inoltro automatico dello stesso all'apertura della prima sede disponibile.

3.7 Strumenti finanziari diversi da quelli di natura obbligazionaria per i quali non trova applicazione il modello di best execution dinamica di Intesa SanPaolo.

Con riferimento agli strumenti finanziari diversi da quelli di natura obbligazionaria, non trovando applicazione il modello di best execution dinamica di **Intesa SanPaolo**, si precisa che CRVolterra seleziona ex ante la sede di esecuzione che ritiene su base duratura possa garantire la best execution (best execution cd. statica), per tale intendendosi, in caso di più mercati concorrenti, quello di prima quotazione, salvo le eccezioni specificate nel prossimo paragrafo. I mercati così individuati sono disponibili all'Allegato 1 e selezionati in base al successivo paragrafo 3.8 che precisa i casi in cui in deroga al principio del mercato di prima quotazione gli ordini sono indirizzati su altri mercati, al fine di rispettare la best execution. In sintesi, l'ordine su tali tipologie di strumenti finanziari prevede l'inoltro ad uno specifico mercato in sede di trasmissione all'intermediario negoziatore, secondo il già citato principio del mercato di prima quotazione e salvo le eccezioni di cui al prossimo paragrafo. Gli ordini relativi a tali tipologie di strumenti finanziari sono comunque eseguiti sulla piattaforma informatica di **Intesa SanPaolo** , negoziatore unico per conto di CRVolterra.

3.8 Sintesi strategia di trasmissione degli ordini di Cassa di Risparmio di Volterra S.p.a.

Intermediario di riferimento: Intesa SanPaolo	
TIPO STRUMENTO FINANZIARIO	**MERCATO DI RIFERIMENTO**
Strumenti finanziari obbligazionari	L'intermediario di riferimento in base alla propria strategia di esecuzione e di trasmissione degli ordini sceglie la migliore sede di esecuzione tra quelle riportate nell'allegato 1 (Best Execution Dinamica)*
Altri strumenti finanziari (Azioni, ETF, ETC, ETN, Covered Warrant, Certificates, Obbligazioni Convertibili etc.) negoziati su Borsa Italiana	Mercati/Comparti di Borsa Italiana ricompresi nell'Allegato 1 della presente policy
Altri strumenti finanziari (Azioni, ETF, ETC, ETN, Covered Warrant, Certificates, Obbligazioni Convertibili etc.) negoziati su Borse estere	Mercati esteri ricompresi nell'Allegato 1 della presente policy**
ETF – ETC - ETN negoziati anche su Borsa Italiana	Borsa Italiana***
Vendita azioni estere precedentemente acquistate su Borsa Italiana, nel caso di strumenti finanziari scambiati anche su almeno un altro mercato regolamentato estero	Borsa Italiana***

*gli ordini della specie saranno contraddistinti dalla sigla BST (Best Execution)

** I mercati esteri ricompresi nell'Allegato 1 sono i mercati di prima quotazione dello strumento, ritenuti, come precisato, in grado di garantire il miglior risultato possibile su base duratura, secondo i parametri e l'ordine degli stessi di cui al presente documento.

*** Nel caso di negoziazione su Borsa Italiana anche a fronte di altro mercato di prima quotazione estero, gli eventuali scostamenti di prezzo sarebbero sistematicamente compensati dai maggiori costi in termini di commissioni e di regolamento. Pertanto, sotto il profilo del corrispettivo totale si ritiene che la soluzione adottata consenta di rispettare la best execution su base duratura.

Sim di Back – up: Banca Akros	
TIPO STRUMENTO FINANZIARIO	**MERCATO DI RIFERIMENTO**
Strumenti finanziari obbligazionari	L'intermediario di back up in base alla propria strategia di esecuzione e di trasmissione degli ordini sceglie la migliore sede di esecuzione tra quelle riportate nell'allegato 2 (Best Execution Dinamica)*
Altri strumenti finanziari (Azioni, ETF, ETC, ETN, Covered Warrant, Certificates, Obbligazioni Convertibili etc.) negoziati su Borsa Italiana	Mercati/Comparti di Borsa Italiana ricompresi nell'Allegato 2 della presente policy
Altri strumenti finanziari (Azioni, ETF, ETC, ETN, Covered Warrant, Certificates, Obbligazioni Convertibili etc.) negoziati su Borse estere	Mercati esteri ricompresi nell'Allegato 2 della presente policy**
ETF – ETC - ETN negoziati anche su Borsa Italiana	Borsa Italiana***
Vendita azioni estere precedentemente acquistate su Borsa Italiana, nel caso di strumenti finanziari scambiati anche su almeno un altro mercato regolamentato estero	Borsa Italiana***

*gli ordini della specie saranno contraddistinti dalla sigla BST (Best Execution)

** I mercati esteri ricompresi nell'Allegato 2 sono i mercati di prima quotazione dello strumento, ritenuti, come precisato, in grado di garantire il miglior risultato possibile su base duratura, secondo i parametri e l'ordine degli stessi di cui al presente documento.

*** Nel caso di negoziazione su Borsa Italiana anche a fronte di altro mercato di prima quotazione estero, gli eventuali scostamenti di prezzo sarebbero sistematicamente compensati dai maggiori costi in termini di commissioni e di regolamento. Pertanto, sotto il profilo del corrispettivo totale si ritiene che la soluzione adottata consenta di rispettare la best execution su base duratura.

ALLEGATO 1: TABELLA DELLE SEDI DI ESECUZIONE/CIRCUITI DI REGOLAMENTO DI INTESA SANPAOLO

Sedi di Esecuzione Equity	**Country Code**	**Circuito di Regolamento**	**Tipologia di sede di esecuzione**	**Mercati Strategici**	**Modalità di accesso di Intesa SanPaolo**
Euronext Milan	ITA	T2S - Monte Titoli	Mercato regolamentato	X	Accesso diretto
Borsa Italiana – Equity MTF (HTMA-GEM) – segmento diurno e segmento after hours	ITA	T2S - Monte Titoli	MTF	X	Accesso diretto
SeDex	ITA	Monte Titoli	Mercato regolamentato	X	Accesso diretto
Euronext Growth Milano	ITA	T2S - Monte Titoli	MTF	X	Accesso diretto
ETF PLUS	ITA	Monte Titoli	Mercato regolamentato		Accesso diretto
Euronext MIV Milano	ITA	T2S-Monte Titoli	Mercato regolamentato	X	Accesso diretto
Xetra	DEU	T2S-Clearstream Banking Frankfurt	Mercato regolamentato	X	Accesso indiretto
Euronext Cash Amsterdam	NLD	T2S - ESES	Mercato regolamentato	X	Accesso indiretto
Euronext Cash Bruxelles	BEL	T2S - ESES	Mercato regolamentato	X	Accesso indiretto
Euronext Cash Parigi	FRA	T2S - ESES	Mercato regolamentato	X	Accesso indiretto
CBOE UK (Bats Chi-X)	GBR	Stesso circuito mercato di riferimento del titolo	MTF	X	Accesso indiretto
CBOE NL (DXE)	NLD	Stesso circuito mercato di riferimento del titolo	MTF	X	Accesso indiretto
London Stock Exchange	GBR	CREST – Uk Gilts in CGO (Central Gilt Office)	Mercato regolamentato	X	Accesso indiretto
London Stock Exchange – International Order Book	GBR	Clearstream/Euroclear	Mercato Regolamentato	X	Accesso indiretto
Turquoise	GBR	Stesso circuito mercato di riferimento del titolo	MTF	X	Accesso indiretto

Sedi di Esecuzione Equity	**Country code**	**Circuito di Regolamento**	**Tipologia di sede di esecuzione**	**Mercati Strategici**	**Modalità di accesso di Intesa SanPaolo**
Turquoise Europe	NLD	Stesso circuito mercato di riferimento del titolo	MTF	X	Accesso indiretto
Bolsa de Madrid	ESP	IberClear	Mercato regolamentato	X	Accesso indiretto
Euronext Cash Lisbon	PRT	Interbolsa	Mercato regolamentato	X	Accesso indiretto
SIX Swiss Exchange	CHE	SIXCLEAR	Mercato extra UE		Accesso indiretto
American Stock Exchange	USA	DTC – Depository Trust Company	Mercato extra UE		Accesso indiretto
New York Stock Exchange	USA	DTC – Depository Trust Company	Mercato extra UE		Accesso indiretto
National Association of Securities Dealers Automated Quotation (NASDAQ)	USA	DTC – Depository Trust Company	Mercato extra UE		Accesso indiretto
Nasdaq Omx Nordic Exchange Copenhagen	DNK	VP (the Danish Securities Centre)	Mercato regolamentato	X	Accesso indiretto
Nasdaq Omx Nordic Exchange Helsinki	FIN	Finnish Central Securities Depository LTD	Mercato regolamentato	X	Accesso indiretto
Oslo Bors Asa	NOR	VPS – Verdipapirenstralen	Mercato regolamentato		Accesso indiretto
Nasdaq Omx Nordich Exchange Stockolm	SWE	VPC AB	Mercato regolamentato	X	Accesso indiretto
Toronto Stock Exchange	CAN	CUID – CDS Clearing and Depository Services INC	Mercato extra UE		Accesso indiretto
Irish Stock Exchange	IRL	CREST – Euroclear UK and Ireland LTD	Mercato regolamentato		Accesso indiretto
Wiener Boerse AG	AUT	Osterreichische Kontrollbank AG	Mercato regolamentato		Accesso indiretto
Athens Exchange SA	GRC	Hellenic Exchange SA	Mercato regolamentato		Accesso indiretto
Japan Stock Exchange	JPN	Japan Securities Depository Center INC	Mercato extra UE		Accesso indiretto
Australian Securities Exchange limited	AUS	ASX Limited	Mercato extra UE		Accesso indiretto
Stock Exchange of Hong Kong Limited	HKG	CCASS – Hong Kong Securities Clearing Company Limited	Mercato extra UE		Accesso indiretto

Sedi di Esecuzione Equity	**Country code**	**Circuito di Regolamento**	**Tipologia di sede di esecuzione**	**Mercati Strategici**	**Modalità di accesso di Intesa SanPaolo**
Singapore Exchange	SGP	The Central Depository (PTE) LTD	Mercato extra UE		Accesso indiretto
Prague Stock Exchange	CZE	Univyc A.S.	Mercato regolamentato		Accesso indiretto
Budapest Stock Exchange	HUN	KELER – Kozponti Elszamolohaz ES Ertektar (Budapest), ZRT	Mercato regolamentato		Accesso indiretto
Lubjana Stock Exchange	SLO	Slovene central securities clearing corporation	Mercato regolamentato		Accesso indiretto
Boerse Berlin	DEU	Deutche Boerse Clearing	Mercato regolamentato		Accesso indiretto
Deutche Boerse AG	DEU	Deutche Boerse Clearing	Mercato regolamentato		Accesso indiretto
Boerse Munich	DEU	Deutche Boerse Clearing	Mercato regolamentato		Accesso indiretto
Boerse Stuttgard	DEU	Deutche Boerse Clearing	Mercato regolamentato		Accesso indiretto
Aquis	GBR	Stesso circuito mercato di riferimento del titolo	MTF	X	Accesso indiretto
Aquis Europe	FRA	Stesso circuito mercato di riferimento del titolo	MTF	X	Accesso indiretto

Sedi di esecuzione Strumenti di debito	**Country Code**	**Circuito di Regolamento**	**Tipologia di sede di esecuzione**	**Mercati Strategici**	**Modalità di accesso di Intesa SanPaolo**
Mercato Telematico Obbligazioni e Titoli di Stato (MOT)	ITA	Monte Titoli	Mercato Regolamentato	X	Accesso diretto
ExtraMOT	ITA	Clearstream/Euroclear	MTF	X	Accesso diretto
EuroTLX	ITA	Monte Titoli – Clearstream/Euroclear	MTF	X	Accesso diretto
Bloomberg Trading Facility Europe (BTFE)	NL	Clearstream/Euroclear	MTF		Accesso diretto
Hi-MTF	ITA	Titoli domestici: Monte Titoli; altri titoli: Clearstream	MTF	X	Accesso diretto

CONSEGUENZE BREXIT SUI MERCATI

Con riferimento all' uscita del Regno Unito dall'Unione Europea dal 1 Gennaio 2021, essendosi verificata l'ipotesi di Hard Brexit per quanto riguarda i servizi finanziari, Intesa SanPaolo ha apportato le seguenti modifiche alla sua operatività a partire dal 4 gennaio 2021:

Le EU Shares (ovvero le azioni in cui nel codice ISIN i primi due caratteri del country code sono associati ad un paese membro dell'Unione o a Liechtenstein, Norvegia e Islanda) e con divisa di negoziazione diversa da GBP/GBX possono essere negoziate solo su EU Venues.

Per la negoziazione delle EU Shares sono stati pertanto introdotti su Market Hub tre nuovi mercati MTFa partire dal 4 Gennaio 2021

- Mercato AQUIS-Europe (MIC code: AQEU), gestito da Aquis Exchange Europe
- Mercato CBOE NL (DXE) (MIC code: CEUX), gestito da CBOE Europe Equities
- Mercato TRQX-Europe (MIC code: TQEX), gestito da Turquoise Europe

Le EU Shares non sono più negoziabili sui mercati UK dove è stato previsto un rifiuto immediato per qualsiasi ordine trasmesso ai nostri sistemi. Si tratta dei seguenti mercati disponibili tramite Market Hub:

- London Stock Exchange (MIC code: XLON);
- Mercato Aquis (MIC Code: AQXE); gestito da Aquis Exchange UK
- Mercato CBOE Equities - CXE (MIc Code:CHIX) gestito da CBOE UK;
- Mercato Turquoise (MICCode: TRQX) gestito da Turquoise UK.

Le UK Shares (ovvero le azioni dove gli ISIN iniziano per GB) risultano essere al di fuori dell'ambito della STO e potranno continuare ad essere negoziate su questi mercati UK.

Elenco delle controparti selezionate per Market Hub Pit per la negoziazioni di ordini su strumenti obbligazionari

Controparte	Country Code
Abn Amro Bank	NLD
Australia and New Zealand Banking Group	AUS
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria	ESP
Banco Sabadell	ESP
Banco Santander	ESP
Barclays Bank	IRL
Bank Julius Baer	CHE
Bayerische Landesbank	DEU
Belfius Bank	BEL
BOFA - Merrill Lynch	FRA
BNP Paribas	FRA
Caixabank	ESP
Citigroup	DEU
Commerzbank	DEU
Commonwealth Bank	AUS
Credit Agricole	FRA
Credit Suisse	ESP

Controparte	Country Code
DZ Bank	DEU
Daiwa	DEU
Danske Bank	DNK
Deka Bank	DEU
Deutsche Bank	DEU
Erste Bank	AUT
Flow Traders	NLD
Gazprombank	LUX
Goldman Sachs	GBR
Helaba	DEU
Hsbc	FRA
ING	NLD
Intesa Sanpaolo	ITA
JP Morgan	DEU
Jefferies	DEU
KBC	BEL
LBBW	DEU
Lloyds Banking Group	DEU
Millennium Europe	GBR

Controparte	Country Code
Mitsubishi UFJ Int	NLD
Mizuho Bank	DEU
Monte Dei Paschi	ITA
Morgan Stanley	DEU
NatWest Markets	GBR
Natixis	FRA
Nomura	DEU
Nordea Markets	DNK
Oddo Securities	FRA
Rabobank	NLD
Raiffeisen Bank	AUT
Royal Bank of Canada	DEU
SMBC Nikko	DEU
Société Générale	FRA
Standard Chartered	DEU
Toronto Dominion	IRL
UBS	CHE
UniCredit Bank AG	DEU
Zurcher Kantonal Bank	CHE

ALLEGATO 2: TABELLA DELLE SEDI DI ESECUZIONE/CIRCUITI DI REGOLAMENTO DI BANCA AKROS

Strumenti Finanziari	**Sedi di esecuzione**
Azioni italiane e altri strumenti finanziari azionari negoziati sui mercati regolamentati italiani	Mercato regolamentato e sistemi multilaterali di negoziazione, gestiti da Borsa Italiana SpA Mercato Regolamentato Equiduct, gestito da Borse Berlin AG (raggiunto tramite Equiduct ed operativo solo in best execution dinamica) Sistema multilaterale di negoziazione Bats/Chix gestito da BATS Trading Limited per il tramite di broker esteri Eventualmente altre sedi selezionate con i criteri precedentemente indicati, inclusa la "negoziazione in conto proprio in contropartita diretta e in relazione a ordini dei clienti"
Azioni europee, extraeuropee e altri strumenti finanziari azionari negoziati, rispettivamente, sui mercati regolamentati europei ed extraeuropei	Mercati regolamentati e sistemi multilaterali di negoziazione anche per il tramite di broker esteri Mercato Regolamentato Equiduct, gestito da Borse Berlin AG (raggiunto tramite Equiduct ed operativo solo in best execution dinamica) Sistema multilaterale di negoziazione Bats/Chix gestito da BATS Trading Limited per il tramite di broker esteri Global Equity Market di Borsa Italiana EuroTLX Market makers ed eventuali altre modalità di negoziazione (es. liquidity pools proprietari, "negoziazione in conto proprio in contropartita diretta e in relazione a ordini dei clienti") Tutte le sedi di esecuzione americane tempo per tempo previste dalla normativa National Market System Rule 611 (Order Protection Rule)

Obbligazioni e titoli di Stato, italiani ed esteri quotati	Mercati regolamentati italiani, gestiti da Borsa Italiana e esteri Sistemi multilaterali di negoziazione italiani ed esteri Market makers Market Making Conto proprio
Covered warrant e certificates	Mercati Regolamentati e Sistemi multilaterali di negoziazione italiani: • SEDEX • Eurotlx, Segmento Cert – x Conto proprio per gli ordini relativi ai covered warrant e certificates non negoziati su SEDEX o su Eurotlx

SEDI DI ESECUZIONE PER IL CANALE INTERNET (TRADING ON LINE)

Le sedi di esecuzione raggiungibili tramite il canale Internet sono soltanto le seguenti:

Sedi di esecuzione equity	**Country code**
Euronext Milan	ITA
Borsa Italiana – Equity MTF (HTMA-GEM)	ITA
Sedex	ITA
Euronext Growth Milano	ITA
ETF PLUS	ITA
XETRA	DEU
Euronext Cash Amsterdam	NLD
Euronext Cash Bruxelles	BEL
Euronext Cash Parigi	FRA
CBOE UK (Bats – Chi - X)	GBR
London stock Exchange	GBR
Bolsa de Madrid	ESP
Euronext Cash Lisbon	PRT
Six Swiss Exchange - (Virtual Exchange (VIRT-X))	CHE

Sedi di esecuzione Strumenti di debito	**Country code**
Mercato telematico obbligazioni e titoli di stato (MOT)	ITA
ExtraMot	ITA
EuroTLX	ITA
Hi-MTF (per tutti gli strumenti di debito ad eccezione delle obbligazioni CRV)	ITA

La Cassa comunicherà al Cliente le modifiche rilevanti apportate alla "Strategia di trasmissione e di esecuzione degli ordini sui mercati finanziari – Pricing strumenti finanziari di propria emissione – Sedi di esecuzione e intermediari" alla prima rendicontazione utile. Inoltre, la Cassa provvede a mettere a disposizione in tutte le filiali e a pubblicare sul sito www.crvolterra.it, sezione MiFID II la versione più aggiornata della "Strategia di trasmissione e di esecuzione degli ordini sui mercati finanziari – Pricing strumenti finanziari di propria emissione - Sedi di esecuzione e intermediari".

Edizione 22 dicembre 2021