

**Credito  
Valtellinese**



# **Report annuale sulla qualità di esecuzione ottenuta ai sensi dell'art. 65.6 del Regolamento delegato (UE) 2017/565**

*Sondrio, APRILE 2018*

## 1. PREMESSA

---

La direttiva 2004/39/CE (“MiFID I”), relativa ai mercati degli strumenti finanziari, ha introdotto regole comuni uniformi a livello europeo per la prestazione dei servizi di investimento.

Di particolare rilievo è stato l’intervento normativo in tema di best execution, che ha imposto alle imprese di investimento di adottare tutte le misure ragionevoli e di mettere in atto meccanismi efficaci per ottenere, nell’esecuzione degli ordini, il miglior risultato possibile per il cliente, avendo riguardo a prezzi, costi, rapidità e probabilità di esecuzione e di regolamento, dimensione e natura dell’ordine. L’importanza relativa dei suddetti fattori deve essere definita dall’intermediario, tenendo conto delle caratteristiche del cliente, delle caratteristiche dell’ordine, degli strumenti finanziari che sono oggetto dell’ordine e delle sedi di esecuzione alle quali l’ordine può essere diretto.

La direttiva 2014/65/UE (“MiFID II”) e relativi regolamenti attuativi, hanno modificato la disciplina previgente di derivazione comunitaria, disponendo obblighi informativi maggiormente pregnanti verso la clientela e confermando, tuttavia, l’impianto normativo in tema di best execution.

Tra le novità introdotte al fine di incrementare i livelli di trasparenza nei confronti del cliente, è stato previsto l’obbligo di pubblicazione annuale da parte delle imprese di investimento che eseguono e/o trasmettono ordini:

- delle informazioni sull’identità delle prime cinque sedi di esecuzione/dei primi cinque intermediari cui abbiano trasmesso gli ordini dei clienti ai fini dell’esecuzione nell’anno precedente;
- un report contenente una sintesi dell’analisi e delle conclusioni tratte dal monitoraggio approfondito della qualità di esecuzione ottenuta.

Le regole sulla best execution si applicano alla trattazione degli ordini in tutte le sedi di esecuzione (per tali intendendosi il mercato regolamentato, un sistema multilaterale di negoziazione, un sistema organizzato di negoziazione, gli internalizzatori sistematici, i market makers, altri fornitori di liquidità o entità che svolgano in un paese terzo una funzione simile a quelle svolte dalle entità predette), e hanno lo scopo di assicurare la più ampia protezione degli investitori, siano essi clienti al dettaglio o clienti professionali.

In considerazione delle suddette premesse, il Credito Valtellinese ha predisposto procedure volte ad assicurare il rispetto delle regole poste a tutela dei clienti nella trattazione dei loro ordini. La Banca, in qualità di raccogliitore unico degli ordini provenienti dalle banche del Gruppo per la trasmissione ai negozianti, ha svolto il servizio di ricezione e trasmissione ordini anche per conto della controllata Credito Siciliano.

## 2. ATTIVITA' DI RICEZIONE E TRASMISSIONE ORDINI

---

La Banca presta il servizio di ricezione e trasmissione ordini con riferimento alle operazioni aventi ad oggetto le seguenti categorie di strumenti:

- i. Azioni, ETF, fondi chiusi negoziati, obbligazioni convertibili, warrants, covered warrants, certificates e diritti, domestici e quotati nei mercati regolamentati o MTF;
- ii. Azioni, ETF, fondi chiusi negoziati, obbligazioni convertibili, warrants, covered warrants, certificates e diritti, esteri e quotati nei mercati regolamentati o MTF;
- iii. Obbligazioni domestiche quotate e non nei mercati regolamentati o MTF (diverse dalle Obbligazioni Branded);
- iv. Obbligazioni Branded ammesse alla negoziazione nei mercati regolamentati o in MTF;
- v. Obbligazioni estere quotate e non nei mercati regolamentati o MTF;
- vi. Azioni ordinarie, diritti di opzione, obbligazioni convertibili e cum warrant emesse da banche non appartenenti al Gruppo Credito Valtellinese non quotate su un mercato regolamentato.

Le procedure adottate consentono – utilizzando intermediari negoziatori – l'accesso alle principali sedi di esecuzione relative agli strumenti finanziari più trattati dalla clientela, erogando un servizio che garantisce elevati standard qualitativi.

Tenuto conto di quanto sopra la Banca ha effettuato una analisi statistica specifica volta a verificare quali sono le esigenze prevalenti della clientela della Banca e successivamente ha operato una selezione fra diversi intermediari, verificando che la strategia di esecuzione adottata dagli stessi sia tale da permettere di ottenere in modo duraturo il miglior risultato possibile per i Clienti.

Conseguentemente a questa analisi la Banca ha stabilito di scegliere gli intermediari (di seguito anche "Negoziatori") cui trasmettere gli ordini sulla scorta dei seguenti aspetti qualificanti: (i) struttura organizzativa, gestione dei conflitti di interesse, comprovata competenza ed esperienza, qualità ed efficienza dei servizi forniti, (ii) presenza di una policy di esecuzione coerente con il peso relativo dei fattori di esecuzione stabilito dalla Banca.

I Negoziatori hanno dimostrato inoltre di soddisfare i seguenti requisiti:

- garanzia per i Clienti della Banca di ricevere un servizio in via continuativa alle migliori condizioni possibili;
- costi competitivi;
- sistemi informatici compatibili con le infrastrutture a disposizione della Banca;
- accesso diretto a mercati la cui liquidità e comprovata efficienza consenta a tutti gli investitori (Clienti al dettaglio - Clienti professionali) le medesime condizioni di esecuzione indipendentemente dall'entità degli ordini;
- efficiente gestione di tutte le fasi in cui si sviluppa il processo di negoziazione.

Particolare importanza è stata attribuita alla capacità del Negoziatore di assicurare l'accesso diretto in modalità telematica, alle principali borse mondiali e la copertura, anche mediante broker, delle piazze secondarie; inoltre è stata ritenuta rilevante - per quanto riguarda gli strumenti obbligazionari - la possibilità di coniugare, da un lato, la copertura delle principali sedi di negoziazione (mercati regolamentati), cui affiancare internalizzatori sistematici, MTF e broker e, dall'altro, la disponibilità di sistemi di c.d. "smart order routing" e – per quanto riguarda taluni titoli azionari (e assimilabili) che hanno come mercato di riferimento Borsa Italiana – la possibilità di selezionare più sedi di esecuzione.

In conseguenza dell'analisi svolta e alla luce delle esigenze dei Clienti della Banca, sono stati individuati quali Negoziatori i seguenti soggetti:

- Nexi S.p.A. (già ICBPI S.p.A.), di seguito anche "Nexi";
- Banca Akros S.p.A., di seguito anche "Banca Akros".

Il ricorso a due distinti Negoziatori, previa verifica della sostanziale equivalenza della qualità di esecuzione degli stessi, risponde alla volontà di assicurare l'adozione di soluzioni/misure in grado di garantire la continuità operativa dei servizi prestati. Infatti, nel caso di impossibilità per Nexi di eseguire gli ordini, la Banca si riserva la facoltà di trasmettere temporaneamente gli stessi a Banca Akros (negoziatore di back-up). La Banca, inoltre, può - senza preavviso - in determinate circostanze di mercato o, in ogni caso, fatte le opportune valutazioni, sostituire o affiancare Nexi con Banca Akros, sempre nell'ottica dell'ottenimento del miglior risultato possibile per il Cliente.

### **3. Attività di monitoraggio e verifica sulla qualità e corretta applicazione della strategia di esecuzione e trasmissione degli ordini**

---

La Banca, al fine di ottenere in modo duraturo il miglior risultato possibile per la propria clientela e di aumentare il grado di trasparenza e di comprensione delle prassi adottate per assicurare tale risultato, monitora in via continuativa l'efficacia delle misure predisposte per la trasmissione ad altri intermediari e l'esecuzione da parte degli stessi al fine di assicurare agli stessi il miglior risultato possibile, e con l'ulteriore obiettivo di sanare eventuali carenze riscontrate.

In linea con quanto richiesto dalla normativa la Banca, con cadenza annuale, rende pubbliche sul proprio sito internet le seguenti informazioni per ciascuna classe di strumenti finanziari:

- nominativi dei primi cinque intermediari ai quali ha trasmesso o presso i quali ha collocato ordini dei clienti ai fini dell'esecuzione nell'anno precedente;
- informazioni sulla qualità dell'esecuzione ottenuta. In particolare, le informazioni riguardano:
  - a) l'indicazione dell'importanza relativa attribuita dalla Banca, ai fini della valutazione dell'esecuzione, ai fattori del prezzo, costo, rapidità, probabilità di esecuzione o altra considerazione inerente a fattori qualitativi;
  - b) la descrizione degli eventuali legami stretti, conflitti di interesse e intrecci proprietari fra la Banca e la sede di esecuzione/gli intermediari negoziatori cui si è rivolta per eseguire ordini;
  - c) la descrizione degli eventuali accordi specifici presi con la sede di esecuzione/gli intermediari negoziatori riguardo ai pagamenti effettuati o ricevuti e agli sconti, riduzioni o benefici non monetari ottenuti;
  - d) se del caso, la spiegazione dei fattori che hanno determinato una modifica dell'elenco delle sedi di esecuzione/intermediari negoziatori riportato nella strategia di esecuzione della Banca;
  - e) la spiegazione delle differenze di esecuzione degli ordini secondo la classificazione del cliente, delle discriminanti che determinano un diverso trattamento delle varie categorie di clienti e dell'eventuale influenza che questo esercita sulle modalità di esecuzione/di trasmissione degli ordini;
  - f) l'indicazione dell'eventuale precedenza accordata ad altri criteri rispetto alla considerazione immediata del prezzo e del costo nell'esecuzione degli ordini di clienti al dettaglio e del modo in cui tali altri criteri hanno permesso di conseguire il miglior risultato possibile per il cliente in termini di corrispettivo totale;
  - g) la spiegazione del modo in cui la Banca ha usato i dati o gli strumenti relativi alla qualità dell'esecuzione, compresi i dati pubblicati a norma del regolamento delegato (UE) 2017/575;
  - h) se del caso, la spiegazione del modo in cui la Banca ha usato il risultato dell'attività di un fornitore di un sistema consolidato di pubblicazione istituito a norma dell'articolo 65 della direttiva 2014/65/UE.

Tali report, aventi a riferimento i dati relativi all'anno solare precedente, sono pubblicati entro il 30 aprile di ogni anno sul sito internet della Banca.

Creval ha dunque eseguito nel corso del 2017 un monitoraggio continuo circa la qualità dell'esecuzione (intesa come correttezza e adeguatezza della policy proposta dai due Negoziatori) ed il rispetto delle regole e dei criteri in essa definiti. In particolare è stata verificata con periodicità mensile che i Negoziatori abbiano eseguito gli ordini nelle sedi di esecuzione contemplate nelle rispettive policy e che il Negoziatore abbia

rispettato i dettami della propria policy in termini di livello di qualità di esecuzione volto a raggiungere il “miglior risultato possibile”.

**a) indicazione dell'importanza relativa attribuita dalla Banca, ai fini della valutazione dell'esecuzione, ai fattori del prezzo, costo, rapidità, probabilità di esecuzione o altra considerazione inerente a fattori qualitativi;**

Per conseguimento del “miglior risultato possibile” per i clienti, la Banca per la trasmissione degli ordini dei clienti tiene conto dei seguenti fattori rilevanti, in ordine di importanza:

- Prezzo;
- Costi;
- Rapidità di esecuzione;
- Liquidità;
- Probabilità di esecuzione;
- Probabilità e rapidità di regolamento.

Per stabilire l'importanza relativa dei fattori sopra indicati, la Banca tiene in considerazione i seguenti criteri:

- caratteristiche del Cliente, compresa la sua classificazione in qualità di Cliente al dettaglio o professionale;
- caratteristiche dell'ordine;
- caratteristiche degli strumenti finanziari che sono oggetto dell'ordine;
- caratteristiche delle sedi di esecuzione alle quali l'ordine può essere diretto.

Eventuali deroghe a tale gerarchia sono risultate funzionali a garantire ai clienti la possibilità di investire e/o disinvestire alle migliori condizioni possibili di prezzo e di costo.

**b) descrizione degli eventuali legami stretti, conflitti di interesse e intrecci proprietari fra la Banca e la sede di esecuzione/gli intermediari negozianti cui si è rivolta per eseguire ordini**

Nello svolgimento dei servizi di esecuzione di ordini per conto dei clienti e di raccolta e trasmissione di ordini, la Banca non ha in essere intrecci proprietari, conflitti di interesse o stretti legami con le sedi di esecuzione di cui si è avvalsa nel corso del 2017. Si segnala che Nexi S.p.A. svolge l'attività di *specialist* sulle obbligazioni *branded* delle banche del Gruppo ammesse alla negoziazione su Hi-MTF. La Banca non presenta alcun conflitto di interesse o altre tipologie di legame nei confronti degli intermediari Nexi e Banca Akros.

**c) descrizione degli eventuali accordi specifici presi con la sede di esecuzione/gli intermediari negozianti riguardo ai pagamenti effettuati o ricevuti e agli sconti, riduzioni o benefici non monetari ottenuti**

La Banca, secondo quanto definito dalle norme interne, non ha percepito remunerazioni o altre tipologie di benefici dagli Intermediari Negoziatori.

**d) fattori che hanno determinato una modifica dell'elenco delle sedi di esecuzione/intermediari negozianti riportato nella strategia di esecuzione della Banca**

Con riferimento all'operatività dell'anno 2017, non sono state operate modifiche all'elenco delle sedi di esecuzione/intermediari negozianti riportati nella strategia di esecuzione della Banca.

**e) spiegazione delle differenze di esecuzione degli ordini secondo la classificazione del cliente, delle discriminanti che determinano un diverso trattamento delle varie categorie di clienti e dell'eventuale influenza che questo esercita sulle modalità di esecuzione/di trasmissione degli ordini**

La strategia di esecuzione e trasmissione degli ordini è applicata alla clientela al dettaglio e professionale senza differenziazioni specifiche tra queste categorie di clienti.

**f) indicazione dell'eventuale precedenza accordata ad altri criteri rispetto alla considerazione immediata del prezzo e del costo nell'esecuzione degli ordini di clienti al dettaglio e del modo in cui**

**tali altri criteri hanno permesso di conseguire il miglior risultato possibile per il cliente in termini di corrispettivo totale;**

I fattori rilevanti utilizzati per la determinazione delle migliori sedi di esecuzione sono analoghi sia per la clientela al dettaglio sia per quella professionale.

I criteri utilizzati al fine di ottenere il miglior risultato possibile, oltre alla *total consideration*, sono la velocità di esecuzione, la probabilità di esecuzione e regolamento, la dimensione dell'ordine, la natura dell'ordine ed eventuali ulteriori caratteristiche degli ordini stessi.

Il cliente, con propria istruzione specifica, può richiedere alla banca di negoziare su sedi di esecuzione diverse da quelle previste nella policy. La banca esegue l'ordine solo se è in grado di raggiungere il mercato indicato, se i costi associati alle sede non rendano diseconomica l'operazione e se la metodologia di regolamento garantisca il buon fine dell'operazione stessa. L'eventuale indisponibilità della banca è prontamente comunicata al cliente.

Si precisa che per quanto riguarda il canale internet banking la Banca ha deciso di consentire esclusivamente l'inserimento di ordini recanti l'indicazione della sede di esecuzione.

**g) spiegazione del modo in cui la Banca ha usato i dati o gli strumenti relativi alla qualità dell'esecuzione, compresi i dati pubblicati a norma del regolamento delegato (UE) 2017/575;**

La Banca effettua un monitoraggio costante della qualità dell'esecuzione sia del Negoziatore principale che di quello di Backup inteso come correttezza e adeguatezza della policy proposta dai due Negoziatori ed il rispetto delle regole e dei criteri definiti nella policy.

**h) se del caso, la spiegazione del modo in cui la Banca ha usato il risultato dell'attività di un fornitore di un sistema consolidato di pubblicazione istituito a norma dell'articolo 65 della direttiva 2014/65/UE.**

La Banca nell'anno 2017 non ha usato il risultato dell'attività di un fornitore di un sistema consolidato di pubblicazione istituito a norma dell'articolo 65 della direttiva 2014/65/UE.

#### **4. Sintesi della qualità ottenuta per tutte le classi di strumenti considerati**

Per ciascuna delle classi di strumenti finanziari negoziati, gli ordini sono stati trasmessi nel rispetto dei criteri definiti nella Strategia attuata dalla Banca in corso d'anno e la qualità dell'esecuzione ottenuta è risultata in linea con la stessa, confermando il rispetto dei criteri definiti dalla Banca per garantire il miglior risultato per il cliente.