



Allegato 1

Strategia di esecuzione e trasmissione degli ordini su strumenti finanziari adottata dalla Banca Nazionale del Lavoro S.p.A, Gruppo BNP Paribas, nell'ambito dei servizi di investimento offerti ai propri clienti al dettaglio e professionali

INDICE

SINTESI	2
PREMESSA	2
1 – DISPOSIZIONI GENERALI	2
1 - 1 Finalità	2
1 - 2 Ambito di applicazione	3
1 - 3 Fattori e criteri rilevanti ai fini della best execution	3
1 - 4 Ordini su strumenti finanziari denominati in divisa estera	4
1 - 5 Verifica e aggiornamento delle misure e della strategia di esecuzione e trasmissione degli ordini	4
2 – TIPOLOGIE DI STRUMENTI FINANZIARI	5
2 - 1 Titoli di debito quotati sui mercati regolamentati ¹ e sistemi multilaterali di negoziazione ² a cui BNL aderisce in qualità di Intermediario	5
2 - 2 Titoli di debito non quotati o quotati su mercati regolamentati o sistemi multilaterali di negoziazione a cui BNL non aderisce in qualità di Intermediario	7
2 - 3 Titoli a breve termine del debito pubblico italiano offerti in asta (BOT)	8
2 - 4 Strumenti finanziari derivati non quotati	8
2 - 5 Titoli azionari e relativi diritti di opzione, certificates, obbligazioni convertibili, obbligazioni cum warrant, covered warrants ed ETF quotati	9
2 - 6 Titoli azionari e relativi diritti di opzione, certificates, obbligazioni convertibili, obbligazioni cum warrant, covered warrants non quotati su mercati regolamentati o sistemi multilaterali di negoziazione ed OICR	11
2 – 7 Strumenti finanziari derivati quotati sui mercati regolamentati	12
APPENDICE 1	14

¹ Per “mercati regolamentati” devono intendersi i mercati di cui agli articoli 63 e 67 del TUF.

² Per “sistemi multilaterali di negoziazione” devono intendersi i sistemi di cui all’articolo 77-bis del TUF

SINTESI

La strategia di esecuzione e trasmissione degli ordini su strumenti finanziari adottata dalla BNL, Gruppo BNP Paribas, nell'ambito dei servizi di investimento offerti ai propri clienti al dettaglio e professionali è il documento con cui BNL individua, per ciascuna categoria di strumenti finanziari, le sedi di esecuzione che le permettono di ottenere, in modo duraturo, il miglior risultato possibile per l'esecuzione dei suddetti ordini.

PREMESSA

La Banca Nazionale del Lavoro S.p.A. ("BNL"), codice fiscale, numero di iscrizione del Registro delle Imprese di Roma e partita IVA 09339391006, ha la propria sede legale e Direzione Generale in Roma, Via V. Veneto 119.

BNL è iscritta all'Albo delle banche ed è capogruppo del gruppo bancario BNL iscritto all'Albo dei gruppi bancari presso la Banca d'Italia. BNL è soggetta ad attività di direzione e coordinamento di BNP Paribas S.A. - Parigi.

Sito internet: www.bnl.it

1 – DISPOSIZIONI GENERALI

1 - 1 Finalità

In applicazione della normativa comunitaria di primo e secondo livello³, recepita nel Decreto Legislativo del 24 febbraio 1998 n° 58 e su successive modifiche ed integrazioni (c.d. Testo Unico della Finanza o TUF) e nella regolamentazione secondaria di attuazione, BNL ha adottato la presente **strategia di esecuzione e trasmissione degli ordini**.

Per ciascuna tipologia di strumenti finanziari, BNL ha individuato la/e **sede/i di esecuzione** ovvero i **sogetti ai quali trasmettere** gli ordini al fine di ottenere, in modo duraturo, il miglior risultato possibile per i Clienti (come di seguito definiti).

La presente strategia di esecuzione e trasmissione degli ordini prevede che gli ordini impartiti dai Clienti o disposti nell'ambito del servizio di Gestione di Portafogli Individuali (di seguito "servizio GPI") dal gestore (di seguito il "Gestore" o il "Gestore GPI"), possano essere eseguiti anche al di fuori di un mercato regolamentato o di un sistema multilaterale di negoziazione.

BNL si riserva la facoltà di utilizzare, in via eccezionale, altre sedi di esecuzione, diverse da quelle indicate nella presente strategia di esecuzione e trasmissione degli ordini, qualora le ritenga idonee a garantire il perseguimento della best execution.

BNL deve ottenere il consenso preliminare esplicito da parte dei Clienti sulla strategia di esecuzione e trasmissione degli ordini prima di procedere alla prestazione dei servizi d'investimento ivi previsti.

³ Direttiva 2004/39/CE del Parlamento Europeo e del Consiglio del 21 aprile 2004 relativa ai mercati degli strumenti finanziari (c.d. MiFID) e Direttiva 2006/73/CE della Commissione del 10 agosto 2006 recante le modalità di esecuzione della MiFID per quel che concerne le regole di condotta e di organizzazione degli intermediari (c.d. Direttiva di 2° livello).

1 - 2 Ambito di applicazione

La strategia di esecuzione e trasmissione degli ordini si applica esclusivamente nei confronti dei clienti al dettaglio e clienti professionali (congiuntamente: i "Clienti").

I servizi di investimento cui si riferisce il presente documento sono prestati per dare esecuzione agli ordini dei Clienti aventi ad oggetto gli strumenti finanziari di cui al Testo Unico della Finanza. In particolare:

- il servizio di esecuzione di ordini per conto dei Clienti;
- il servizio di negoziazione per conto proprio;
- il servizio di ricezione e trasmissione di ordini.

La strategia di esecuzione e trasmissione degli ordini si applica, altresì, agli ordini aventi ad oggetto gli strumenti finanziari di cui al Testo Unico della Finanza e disposti nell'ambito della prestazione del servizio GPI. Per gli ordini disposti nell'ambito di tale servizio sono state, per talune tipologie di strumenti finanziari, identificate delle sedi di esecuzione diverse da quelle previste per gli ordini impartiti dai clienti, al fine di valorizzare le caratteristiche intrinseche del servizio di investimento prestato al cliente.

Nel dare esecuzione agli ordini impartiti dai Clienti o disposti nell'ambito del servizio GPI, BNL mette in atto meccanismi efficaci che consentono l'adozione di tutte le misure ragionevoli dirette ad ottenere il miglior risultato possibile.

1 - 3 Fattori e criteri rilevanti ai fini della best execution

La *best execution* viene perseguita da BNL avendo riguardo ai seguenti fattori ("**Fattori**"):

- prezzo degli strumenti finanziari;
- costi relativi all'esecuzione dell'ordine;
- rapidità nell'esecuzione dell'ordine;
- probabilità di esecuzione e di regolamento dell'ordine;
- dimensioni dell'ordine;
- natura dell'ordine;
- ogni altra considerazione pertinente ai fini della esecuzione dell'ordine.

Al fine di stabilire l'importanza relativa dei suddetti Fattori, BNL tiene conto dei seguenti criteri ("**Criteri**"):

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

Al fine di conseguire, in modo duraturo, la *best execution* sugli ordini impartiti, BNL individua, per ciascuna tipologia di strumenti finanziari, le sedi di esecuzione ovvero i soggetti ai quali trasmettere gli ordini, in ragione del corrispettivo totale, che è costituito dal prezzo dello strumento finanziario e dai costi relativi all'esecuzione. Questi ultimi includono tutte le spese sostenute dal cliente e direttamente collegate all'esecuzione dell'ordine, comprese le competenze della sede di esecuzione, le competenze per la

compensazione nonché per il regolamento e qualsiasi altra competenza pagata a terzi in relazione all'esecuzione dell'ordine.

Nel caso in cui i Clienti impartiscano istruzioni specifiche, (come ad esempio ordini aventi determinati parametri/indicatori di riferimento) BNL negozia o trasmette gli ordini attenendosi, limitatamente agli elementi oggetto delle indicazioni ricevute, a tali istruzioni. Queste ultime, pertanto, possono pregiudicare le misure previste nella presente strategia di esecuzione e trasmissione degli ordini, limitatamente agli elementi oggetto di tali istruzioni.

1 - 4 Ordini su strumenti finanziari denominati in divisa estera

Gli ordini di negoziazione relativi al rischio cambio originati da negoziazioni al “durante” di strumenti finanziari, sono eseguiti al cambio di mercato del momento della negoziazione della divisa, al quale è applicato un margine, nella misura massima dello 0.5 per cento, a favore della Banca.

Gli ordini di negoziazione relativi al rischio cambio originati da negoziazioni al “Listino TINE” di strumenti finanziari sono eseguiti al cambio stabilito dal “listino cambi BNL⁴ nel giorno di negoziazione della divisa, al quale è applicato un margine, nella misura massima dello 0.5 per cento, a favore della Banca.

Per quelle divise, la cui negoziazione non può avvenire alle 13:00 orario di Londra (in quanto il regolamento avviene obbligatoriamente prima di tale orario), il cambio utilizzato è quello pubblicato sulla pagina Reuters EURX alle 10:00 am del giorno di negoziazione della divisa, al quale è applicato un margine, nella misura massima dello 0.5 per cento, a favore della Banca.

Limitatamente al servizio GPI, la compravendita di titoli in valuta estera è legata all'eventuale provvista di valuta di denominazione nell'ambito di tale servizio.

Si precisa che nell'ambito di strategie di copertura del rischio valutario le transazioni a termine in divisa sono effettuate secondo la strategia di investimento che è stata definita nell'ambito del servizio GPI.

1 - 5 Verifica e aggiornamento delle misure e della strategia di esecuzione e trasmissione degli ordini

BNL controlla l'efficacia delle misure adottate e della propria strategia di esecuzione e trasmissione in modo da identificare e, se del caso, correggere eventuali carenze.

BNL riesamina la strategia di esecuzione e trasmissione degli ordini con periodicità almeno annuale e comunque al verificarsi di circostanze rilevanti, tali da influire sulla propria capacità di ottenere in modo duraturo il miglior risultato possibile per l'esecuzione degli ordini dei Clienti, utilizzando le sedi incluse nella presente strategia di esecuzione e trasmissione degli ordini. BNL provvede a portare a conoscenza dei Clienti qualsiasi modifica rilevante apportata alla propria strategia di esecuzione e trasmissione degli ordini.

⁴ Il “listino cambi BNL” viene formato sulla base delle quotazioni del mercato internazionale alle ore 13:00 orario di Londra, così come riscontrabili sulle pagine Reuters od analogo sistema informativo internazionale, qualora le pagine Reuters non fossero disponibili. Da queste quotazioni la Banca rileva giornalmente un cambio unico delle altre divise contro l'euro. A questo cambio unico (che rappresenta pertanto il “listino cambi BNL”) la Banca applica uno spread (margine) nella misura massima dello 0.5%.

2 – TIPOLOGIE DI STRUMENTI FINANZIARI

2 - 1 Titoli di debito quotati sui mercati regolamentati⁵ e sistemi multilaterali di negoziazione⁶ a cui BNL aderisce in qualità di Intermediario

Natura dell'ordine	Servizio prestato	Sede di esecuzione
Disposizione del Cliente	Esecuzione di ordini per conto dei Clienti	Mercati regolamentati e sistemi multilaterali di negoziazione a cui BNL aderisce in qualità di Intermediario: Mercati Telematici delle Obbligazioni gestiti da Borsa Italiana (MOT/Euromot) e sistema multilaterale di negoziazione (Multilateral Trading Facility – MTF) denominato EuroTLX
	Negoziazione per conto proprio	Fuori Mercato
Disposizioni del Gestore GPI	Gestione di portafoglio	1) Altri intermediari finanziari 2) La sede scelta dal negoziatore in base alla sua strategia di esecuzione

Ordine di importanza dei Fattori stabilito in base ai Criteri per la scelta delle sedi di esecuzione

- prezzo degli strumenti finanziari;
- costi relativi all'esecuzione dell'ordine;
- rapidità nell'esecuzione dell'ordine;
- dimensioni dell'ordine;
- probabilità di esecuzione e di regolamento dell'ordine.

Motivazioni relative alla scelta delle sedi di esecuzione

Le sedi di esecuzione sono individuate in base alle seguenti motivazioni.

Per il Servizio di Esecuzione di ordini per conto dei Clienti

Mercati regolamentati e sistemi multilaterali di negoziazione a cui BNL aderisce in qualità di Intermediario:

- liquidità, trasparenza ed efficienza delle quotazioni sui mercati regolamentati e sistemi multilaterali di negoziazione soprattutto per i titoli di Stato italiani e le obbligazioni emesse da BNL e dal Gruppo BNP Paribas, particolarmente rappresentativi degli investimenti effettuati dai Clienti. Per gli strumenti finanziari di cui al presente paragrafo negoziati su diverse sedi di esecuzione la *best execution* è garantita anche attraverso uno specifico applicativo di "Smart Order Routing" che, nel comparare simultaneamente diverse sedi di esecuzione, consente di eseguire l'ordine del cliente su quella sede che assicura il miglior risultato in termini di corrispettivo totale;
- costi contenuti;

⁵ Per "mercati regolamentati" devono intendersi i mercati di cui agli articoli 63 e 67 del TUF.

⁶ Per "sistemi multilaterali di negoziazione" devono intendersi i sistemi di cui all'articolo 77-bis del TUF

- c) negoziazioni “*order driven*”, ossia negoziazioni che avvengono sulla base dell'interazione delle proposte dei Clienti. Questi ultimi partecipano direttamente alla formazione dei prezzi, ponendosi in competizione con le quotazioni degli altri partecipanti alla sede di esecuzione;
- d) rapidità nell'esecuzione degli ordini impartiti dai Clienti attraverso uno specifico canale di veicolazione automatizzato che consente la connessione diretta ai mercati regolamentati ed ai sistemi multilaterali di negoziazione.

Per il Servizio di Negoziazione di ordini per conto proprio

Fuori Mercato:

- a) ogni qualvolta, per i titoli non emessi da BNL, la banca possa garantire il prezzo migliore di quello offerto, per confronto diretto, attraverso lo specifico applicativo di Smart Order Routing, sui mercati regolamentati o i sistemi multilaterali di negoziazione;
- b) nel caso in cui il Cliente desideri operare per data valuta difforme da quella negoziata sui mercati regolamentati o i sistemi multilaterali di negoziazione a cui BNL aderisce in qualità di Intermediario;
- c) in occasione di ordini aventi ad oggetto la compravendita degli strumenti finanziari di cui al presente paragrafo denominati in divisa diversa dall'Euro in relazione ai quali il Cliente richiede espressamente l'applicazione del tasso di cambio quotato nel momento in cui gli ordini stessi vengono eseguiti dalla Banca;
- d) in occasione di ordini aventi ad oggetto:
 - Titoli di Stato o governativi, emessi da enti nazionali o sopranazionali ed assimilati, aventi un controvalore uguale o superiore ad € 2,5 milioni;
 - titoli emessi da enti privati, diversi da BNL o da società del Gruppo BNP Paribas, aventi un controvalore uguale o superiore ad € 1 milione,

Per il Servizio di Gestione di Portafoglio

1) Altri intermediari finanziari

Detti intermediari sono individuati tra quelli autorizzati dal Gruppo BNP Paribas sulla base della qualità dell'esecuzione offerta, dello standing creditizio (merito di credito attribuito dalle principali agenzie di *rating*) e dal grado di specializzazione oltre che dalla reputazione dell'intermediario (cfr. Appendice 1). Di seguito un elenco non esaustivo dei possibili criteri di selezione utilizzati:

- a) la solidità patrimoniale dell'intermediario.
- b) l'adeguatezza degli assetti organizzativi e procedurali dell'intermediario, in modo da consentire comunicazioni rapide ed efficienti con BNL;
- c) la competitività del prezzo applicato rispetto agli altri intermediari messi in competizione (*request for quote*);
- d) la tempestività ed efficienza nell'esecuzione degli ordini e nella comunicazione dei relativi esiti;
- e) l'adeguatezza dimensionale idonea a garantire il servizio anche in presenza di particolari volumi di mercato.

2) La sede scelta dal negoziatore in base alla sua strategia di esecuzione

La Banca per la selezione del negoziatore tiene conto:

- a) della politica di esecuzione adottata; in particolare, considerando l'estensione delle sedi di esecuzione all'interno delle quali, il negoziatore va a “ricercare” le migliori condizioni possibili per l'esecuzione degli ordini ricevuti;
- b) della capacità di dimostrare, su base periodica, la qualità di esecuzione offerta;

- c) dell'adeguatezza degli assetti organizzativi e procedurali del negoziatore, tali da consentire comunicazioni rapide ed efficienti con BNL;
- d) della competitività delle commissioni di negoziazione rispetto alla media applicata dal mercato per flussi analoghi;
- e) della tempestività ed efficienza nella gestione degli ordini e nella comunicazione dei relativi esiti;
- f) dell'adeguatezza dimensionale idonea a garantire il servizio anche in presenza di particolari volumi di mercato;
- g) della solidità patrimoniale del negoziatore.

2 - 2 Titoli di debito non quotati o quotati su mercati regolamentati o sistemi multilaterali di negoziazione a cui BNL non aderisce in qualità di Intermediario

Tipologia del servizio prestato e sedi di esecuzione

Natura dell'ordine	Servizio prestato	Sede di esecuzione
Disposizione del cliente	Negoziazione per conto proprio	Fuori Mercato
Disposizioni del Gestore GPI	Gestione di portafoglio	1) Altri intermediari finanziari 2) La sede scelta dal negoziatore in base alla sua strategia di esecuzione

Ordine d'importanza dei Fattori stabilito in base ai Criteri per la scelta delle sedi di esecuzione

- prezzo degli strumenti finanziari;
- costi relativi all'esecuzione dell'ordine;
- rapidità nell'esecuzione dell'ordine;
- dimensioni dell'ordine;
- probabilità di esecuzione e di regolamento dell'ordine.

Motivazioni relative alla scelta della sede di esecuzione

La sede di esecuzione è individuata in base alle seguenti motivazioni.

Per il Servizio di Negoziazione di ordini per conto proprio

Fuori Mercato:

L'individuazione di tale sede è riconducibile alla mancata quotazione degli strumenti finanziari di cui al presente paragrafo o alla quotazione degli stessi su mercati regolamentati o su sistemi multilaterali di negoziazione a cui BNL non aderisce in qualità di Intermediario. Per titoli non emessi e/o distribuiti da BNL, la negoziazione in contropartita diretta con i Clienti è effettuata:

- a) al prezzo prevalente di mercato risultante anche dal confronto delle condizioni operative offerte dai principali dealer operanti sui mercati OTC⁷;
- b) ove non presente alcun prezzo di riferimento, in base alle condizioni di prezzo offerte dall'intermediario collocatore o da altri intermediari specializzati ovvero in base alle quotazioni di strumenti finanziari analoghi.

⁷ A titolo esemplificativo e non esaustivo, con riferimento agli strumenti finanziari in esame, per principali dealer si intendono le seguenti controparti di mercato: BNP Paribas, Royal Bank of Canada, Royal Bank of Scotland, UBS, J.P. Morgan, HypoVereinsbank

Per il Servizio di Gestione di Portafoglio

1) Altri intermediari finanziari

Detti intermediari sono individuati tra quelli autorizzati dal Gruppo BNP Paribas sulla base della qualità dell'esecuzione offerta, dello standing creditizio (merito di credito attribuito dalle principali agenzie di *rating*) e dal grado di specializzazione oltre che dalla reputazione dell'intermediario (cfr. Appendice 1). Di seguito un elenco non esaustivo dei possibili Criteri di selezione utilizzati:

- a) la solidità patrimoniale dell'intermediario.
- b) l'adeguatezza degli assetti organizzativi e procedurali dell'intermediario, in modo da consentire comunicazioni rapide ed efficienti con BNL;
- c) la competitività del prezzo applicato rispetto agli altri intermediari messi in competizione (*request for quote*);
- d) la tempestività ed efficienza nell'esecuzione degli ordini e nella comunicazione dei relativi esiti;
- e) l'adeguatezza dimensionale idonea a garantire il servizio anche in presenza di particolari volumi di mercato.

2) La sede scelta dal negoziatore in base alla sua strategia di esecuzione

La Banca per la selezione del negoziatore tiene conto:

- a) della politica di esecuzione adottata; in particolare, considerando l'estensione delle sedi di esecuzione all'interno delle quali il negoziatore va a "ricercare" le migliori condizioni possibili per l'esecuzione degli ordini ricevuti;
- b) della capacità di dimostrare, su base periodica, la qualità di esecuzione offerta;
- c) dell'adeguatezza degli assetti organizzativi e procedurali del negoziatore, tali da consentire comunicazioni rapide ed efficienti con BNL;
- d) della competitività delle commissioni di negoziazione rispetto alla media applicata dal mercato per flussi analoghi;
- e) della tempestività ed efficienza nella gestione degli ordini e nella comunicazione dei relativi esiti;
- f) dell'adeguatezza dimensionale idonea a garantire il servizio anche in presenza di particolari volumi di mercato;
- g) della solidità patrimoniale del negoziatore.

2 - 3 Titoli a breve termine del debito pubblico italiano offerti in asta (BOT)

Tipologia del servizio prestato e sede di esecuzione

Natura dell'ordine	Servizio prestato	Sede di esecuzione
Disposizione del cliente	Negoziazione per conto proprio	Fuori Mercato

Le aste dei titoli di Stato italiani rispettano il calendario e la modalità fissati annualmente dal Ministro dell'Economia e delle Finanze.

2 - 4 Strumenti finanziari derivati non quotati

Rientrano in questa tipologia gli strumenti finanziari derivati negoziati over the counter ("OTC") su tassi di interesse (quali interest rate swap, swaption, interest rate cap, interest rate floor, forward rate agreement e combinazioni di tali/altri strumenti), su rendimenti, su valute o per il trasferimento del rischio di credito (quali credit default swap, credit default swaption, total return swap, opzioni put, opzioni call, combinazioni di tali/altri strumenti) ed ogni altro strumento finanziario derivato definito tale dalla normativa vigente in questa materia.

I derivati OTC sono tipicamente negoziati in conto proprio e non comportano la presenza di un intermediario che esegua un ordine per conto dei clienti. Nel rispetto di tali prassi di mercato, BNL agisce come dealer sul mercato dei derivati OTC, negoziando in conto proprio ogni operazione over-the-counter conclusa con un Cliente. In pratica, ciò significa che ogni volta che conclude un'operazione di questo tipo, BNL agisce in contropartita diretta del Cliente.

Tipologia del servizio prestato e sede di esecuzione

Natura dell'ordine	Servizio prestato	Sede di esecuzione
Disposizione del Cliente	Negoziante per conto proprio	Fuori Mercato

Motivazioni relative alla scelta della sede di esecuzione

Le operazioni aventi ad oggetto strumenti finanziari derivati OTC⁸ sono negoziate da BNL sulla base delle specifiche esigenze del cliente e del suo profilo di rischio.

BNL negozia in conto proprio tali tipologie di strumenti finanziari utilizzando modelli di *pricing* proprietari del Gruppo BNP Paribas e tenendo conto delle condizioni prevalenti sui mercati all'ingrosso dei parametri di riferimento.

In altri termini, il prezzo complessivo a cui BNL negozia gli strumenti in esame riflette - per ogni singola componente finanziaria incorporata - le condizioni prevalenti sui mercati all'ingrosso per quella tipologia di strumento. A loro volta, i modelli di *pricing* utilizzati nella formazione del prezzo prendono in considerazione diversi Fattori, tra i quali il livello di rischio di credito ed il rischio di mercato associati al singolo prodotto.

I modelli sopra indicati sono sottoposti ad un'attività di monitoraggio e revisione da parte di funzioni indipendenti di BNL o di altre Società del Gruppo BNP Paribas all'uopo definite.

2 - 5 Titoli azionari e relativi diritti di opzione, certificates, obbligazioni convertibili, obbligazioni cum warrant, covered warrants ed ETF quotati

Tipologia del servizio prestato e sede di esecuzione

Natura dell'ordine	Servizio prestato	Sede di esecuzione
Disposizione del Cliente	Ricezione e trasmissione di ordini	La sede scelta dal negoziante in base alla sua strategia di esecuzione
	Esecuzione di ordini per conto del Cliente	Sistemi multilaterali di negoziazione a cui BNL aderisce in qualità di intermediario: sistema multilaterale di negoziazione denominato (Multilateral Trading Facility – MTF) EuroTLX

⁸ Non sono inclusi in questa categoria di SFD le operazioni a termine su divisa (cfr. TUF articolo 1-ter).

<p>Disposizioni del Gestore GPI</p>	<p>Gestione di portafoglio</p>	<p>1) La sede scelta dal negoziatore in base alla sua strategia di esecuzione 2) sistemi multilaterali di negoziazione a cui BNL aderisce in qualità di intermediario: sistema multilaterale di negoziazione (Multilateral Trading Facility – MTF) denominato EuroTLX 3) altri intermediari finanziari</p>
-------------------------------------	--------------------------------	--

Ordine di importanza dei Fattori stabilito in base ai Criteri per la scelta delle sedi di esecuzione

- prezzo degli strumenti finanziari;
- costi relativi all'esecuzione dell'ordine;
- rapidità nell'esecuzione dell'ordine;
- dimensioni dell'ordine;
- probabilità di esecuzione e di regolamento dell'ordine.

Motivazioni relative alla scelta della sede di esecuzione

Le sedi di esecuzione sono individuate in base alle seguenti motivazioni.

**Per il Servizio di Ricezione e trasmissione di ordini e Gestione di Portafoglio
 La sede scelta dal negoziatore in base alla sua strategia di esecuzione**

In tali casi BNL trasmette gli ordini impartiti dai Clienti o disposti nell'ambito del servizio GPI ad un negoziatore che è stato selezionato in quanto la sua strategia di esecuzione è stata ritenuta adeguata ad assicurare il miglior risultato possibile.

Il ricorso al negoziatore risponde all'obiettivo di offrire un efficiente servizio alla clientela in termini di accesso a più mercati per lo stesso strumento finanziario, nonché di prezzi e costi complessivi.

Inoltre la Banca per la selezione del negoziatore tiene conto:

- a) della politica di esecuzione adottata; in particolare, considerando l'estensione delle sedi di esecuzione, all'interno delle quali il negoziatore va a "ricercare" le migliori condizioni possibili per l'esecuzione degli ordini ricevuti;
- b) della capacità di dimostrare, su base periodica, la qualità di esecuzione offerta;
- c) dell'adeguatezza degli assetti organizzativi e procedurali del negoziatore, tali da consentire comunicazioni rapide ed efficienti con BNL;
- d) della competitività delle commissioni di negoziazione rispetto alla media applicata dal mercato per flussi analoghi;
- e) della tempestività ed efficienza nella gestione degli ordini e nella comunicazione dei relativi esiti;
- f) dell'adeguatezza dimensionale idonea a garantire il servizio anche in presenza di particolari volumi di mercato;
- g) della solidità patrimoniale del negoziatore.

Per il Servizio di Esecuzione di ordini per conto del Cliente e di Gestione del portafoglio

Sistemi multilaterali di negoziazione a cui BNL aderisce in qualità di Intermediario: sistema multilaterale di negoziazione denominato EuroTLX⁹

- a) liquidità, trasparenza ed efficienza delle quotazioni sul sistema multilaterale di negoziazione gestito da Eurotlx Sim S.p.A.;
- b) rapidità di esecuzione degli ordini impartiti dai Clienti attraverso uno specifico canale di veicolazione automatizzato che consente la connessione diretta al sistema multilaterali di negoziazione;
- c) costi contenuti;
- d) negoziazioni “*order driven*”, ossia negoziazioni che avvengono sulla base dell’interazione delle proposte dei Clienti. Questi ultimi partecipano direttamente alla formazione dei prezzi, ponendosi in competizione con le quotazioni presenti nella sede di esecuzione.

Per il Servizio di Gestione del portafoglio

Altri intermediari finanziari:

Detti intermediari finanziari, selezionati tra quelli autorizzati dal Gruppo BNP Paribas sulla base della qualità dell’esecuzione offerta, dello standing creditizio (merito di credito attribuita dalle principali agenzie di rating) e dal grado di specializzazione oltre che dalla reputazione dell’intermediario (cfr. Appendice 1). Di seguito un elenco non esaustivo dei possibili criteri di selezione utilizzati:

- a) la solidità patrimoniale dell’intermediario;
- b) l’adeguatezza degli assetti organizzativi e procedurali dell’intermediario, in modo da consentire comunicazioni rapide ed efficienti con BNL;
- c) la competitività del prezzo applicato rispetto agli altri intermediari messi in competizione (*request for quote*);
- d) la tempestività ed efficienza nell’esecuzione degli ordini e nella comunicazione dei relativi esiti;
- e) l’adeguatezza dimensionale idonea a garantire il servizio anche in presenza di particolari volumi di mercato.

2 - 6 Titoli azionari e relativi diritti di opzione, certificates, obbligazioni convertibili, obbligazioni cum warrant, covered warrants non quotati su mercati regolamentati o sistemi multilaterali di negoziazione ed OICR

Tipologia del servizio prestato e sede di esecuzione

Natura dell’ordine	Servizio prestato	Sede di esecuzione
Disposizione del Cliente	Esecuzione di ordini per conto del Cliente	Altri intermediari finanziari
Disposizioni del Gestore GPI	Gestione del portafoglio	Altri intermediari finanziari

Ordine di importanza dei Fattori sulla base dei Criteri per la scelta delle sedi di esecuzione

- prezzo degli strumenti finanziari
- costi relativi all’esecuzione dell’ordine

⁹ Tale sede di esecuzione viene utilizzata da BNL con riferimento ai Certificates

- dimensioni dell'ordine
- rapidità nell'esecuzione

Motivazioni relative alla scelta della sede di esecuzione

La sede di esecuzione è individuata in base alle seguenti motivazioni.

Per il Servizio di Esecuzione di ordini per conto del Cliente

Altri intermediari finanziari:

La Banca esegue gli ordini dei clienti aventi ad oggetto gli strumenti finanziari di cui al presente paragrafo sulla base delle condizioni offerte dall'emittente o da altri intermediari, qualora quest'ultimo si renda disponibile a fornire liquidità sugli strumenti finanziari stessi.

Per il Servizio di Gestione del Portafoglio

Altri intermediari finanziari:

Detti intermediari tra quelli autorizzati dal Gruppo BNP Paribas sulla base della qualità dell'esecuzione offerta, dello standing creditizio (merito di credito attribuito dalle principali agenzie di rating) e dal grado di specializzazione oltre che dalla reputazione dell'intermediario (cfr. Appendice 1). Di seguito un elenco non esaustivo dei possibili criteri di selezione utilizzati:

- la solidità patrimoniale dell'intermediario.
- l'adeguatezza degli assetti organizzativi e procedurali dell'intermediario, in modo da consentire comunicazioni rapide ed efficienti con BNL;
- la competitività del prezzo applicato rispetto agli altri intermediari messi in competizione (*request for quote*);
- la tempestività ed efficienza nell'esecuzione degli ordini e nella comunicazione dei relativi esiti;
- l'adeguatezza dimensionale idonea a garantire il servizio anche in presenza di particolari volumi di mercato.

2 – 7 Strumenti finanziari derivati quotati sui mercati regolamentati

Tipologia del servizio prestato e sede di esecuzione

Natura dell'ordine	Servizio prestato	Sede di esecuzione
Disposizioni del Gestore GPI	Gestione di portafogli	La sede scelta dal negoziatore in base alla sua strategia di esecuzione

Ordine di importanza dei Fattori sulla base dei Criteri per la scelta delle sedi di esecuzione

- prezzo degli strumenti finanziari
- costi relativi all'esecuzione dell'ordine
- dimensioni dell'ordine
- rapidità nell'esecuzione

Motivazioni relative alla scelta della sede di esecuzione

La sede di esecuzione è individuata in base alle seguenti motivazioni.

Per il Servizio di Gestione di Portafoglio

La sede scelta dal negoziatore in base alla sua strategia di esecuzione

Per gli strumenti finanziari di cui al presente paragrafo BNL trasmette gli ordini disposti nell'ambito del servizio GPI al negoziatore che è stato selezionato in quanto la sua strategia di esecuzione è stata ritenuta adeguata ad assicurare il miglior risultato possibile.

Il ricorso al negoziatore risponde all'obiettivo di offrire un efficiente servizio alla clientela in termini di accesso a più mercati per lo stesso strumento finanziario, nonché di prezzi e costi complessivi.

Inoltre la Banca per la selezione del negoziatore tiene conto:

- a) della politica di esecuzione adottata; in particolare, considerando l'estensione delle sedi di esecuzione all'interno delle quali il negoziatore va a "ricercare" le migliori condizioni possibili per l'esecuzione degli ordini ricevuti;
- b) della capacità di dimostrare, su base periodica, la qualità di esecuzione offerta;
- c) dell'adeguatezza degli assetti organizzativi e procedurali del negoziatore, in modo da consentire comunicazioni rapide ed efficienti con BNL;
- d) della competitività delle commissioni di negoziazione rispetto alla media applicata dal mercato per flussi analoghi;
- e) della tempestività ed efficienza nella gestione degli ordini e nella comunicazione dei relativi esiti;
- f) della qualità della ricerca fornita;
- g) dell'adeguatezza dimensionale idonea a garantire il servizio anche in presenza di particolari volumi di mercato;
- h) della solidità patrimoniale del negoziatore.

APPENDICE 1

Asset Class	Tipologia	Modalità di esecuzione	Sedi di esecuzione	Mercati regolamentati / MTF utilizzati Elenco dei soggetti selezionati per l'esecuzione degli ordini	Criterio di Best execution	
TITOLI DI CAPITALE	Azioni quotate	Trasmissione a Broker	Mercato regolamentato/ MTF di riferimento	Mercati gestiti da London Stock Exchange Group (MTA, STAR, AIM Italia) American Stock Exchange AMEX, NYSE Euronext Amsterdam Stock Exchange, Athens Stock Exchange, Australian Securities Exchange, Stock Exchange of Thailand, NYSE Euronext Brussels Stock Exchange, Budapest Stock Exchange, Cairo & Alexandria Stock Exchange, OMX Stockholm Exchange, OMX Helsinki Exchange, OMX Copenhagen Exchange, Frankfurt Stock Exchange (including Xetra trading platform), Hong Kong Stock Exchange, Istanbul Stock Exchange, Jakarta Stock Exchange, Johannesburg Stock Exchange, NYSE Euronext Lisbon Stock Exchange, London Stock Exchange, Madrid Stock Exchange, Mexican Stock Exchange, Borsa Italiana, Russian Trading System Stock Exchange, NASDAQ, New York Stock Exchange, New Zealand Stock Exchange, Oslo Stock Exchange, NYSE ARCA, NYSE Euronext Paris Stock Exchange, Philippine Stock Exchange, Prague Stock Exchange, Sao Paulo Stock Exchange, BOVESPA, Korea Stock Exchange, Stock Exchange of Singapore, Taiwan Stock Exchange, Tel Aviv Stock Exchange, Tokyo Stock Exchange, Toronto Stock Exchange, Vienna Stock Exchange, Virt-X, Warsaw Stock Exchange, SIX Swiss Exchange.	1) Prezzo e costi (total consideration) 2) Ricerca fornita	
	ETF	Prima opzione (1) Esecuzione in contropartita diretta con market makers o altri negoziatori per conto proprio tramite Request for Quote	Over the counter	EXANE BNP PARIBAS/BNL HVB (Gruppo Unicredit)	1) Prezzo e costi (total consideration) 2) Rapidità di esecuzione 3) Probabilità di esecuzione 4) Dimensione e natura dell'ordine 5) Probabilità di regolamento	
		Seconda opzione Trasmissione a Broker	Mercato regolamentato/ MTF di riferimento	ETFplus	1) Prezzo e costi (total consideration)	
	Fondi comuni / Sicav	Trasmissione a RTO	Over the counter	BNP PARIBAS SECURITIES SERVICES	N/A : data la natura dello strumento le quote sono acquistate a prezzo fisso e non negoziate	
TITOLI DI DEBITO	Obbligazioni Governative	Prima opzione (1) Esecuzione in contropartita diretta con market makers o altri negoziatori per conto proprio tramite Request for Quote	Over the counter	Barclays Bank of America / ML Banca IMI Banca Akros Banca Nazionale del Lavoro BNP Paribas Citigroup Commerzbank Credit Agricole Credit Suisse Group Deutsche Bank Goldman Sachs Group HSBC Group ING Bank JP Morgan Mediobanca	Morgan Stanley Natixis Nomura International Royal Bank of Canada Royal Bank of Scotland Banco Santander UBS Unicredit / HVB	1) Prezzo e costi (total consideration) 2) Rapidità di esecuzione 3) Probabilità di esecuzione 4) Dimensione e natura dell'ordine 5) Probabilità di regolamento
		Seconda opzione (2) Trasmissione a Broker/RTO	Mercato regolamentato/ MTF di riferimento	Mercati gestiti da London Stock Exchange Group (MTS, TLX, ETLX, MOT, EMOT)	1) Prezzo e costi (total consideration)	
	Obbligazioni Corporate	Prima opzione (1) Esecuzione in contropartita diretta con market makers o altri negoziatori per conto proprio tramite Request for Quote	Over the counter	Barclays Bank of America / ML Banca IMI Banca Akros Banca Nazionale del Lavoro BNP Paribas Citigroup Commerzbank Credit Agricole Credit Suisse Group Deutsche Bank Goldman Sachs Group HSBC Group ING Bank JP Morgan Mediobanca	Morgan Stanley Natixis Nomura International Royal Bank of Canada Royal Bank of Scotland Banco Santander UBS Unicredit / HVB	1) Prezzo e costi (total consideration) 2) Rapidità di esecuzione 3) Probabilità di esecuzione 4) Dimensione e natura dell'ordine 5) Probabilità di regolamento
		Seconda opzione (2) Trasmissione a Broker/RTO	Mercato regolamentato/ MTF di riferimento	Mercati gestiti da London Stock Exchange Group (MTS Corporate, BOND VISION CORPORATE, MOT, EMOT, EXTRAMOT, EXTRAMOT PRO)	1) Prezzo e costi (total consideration)	
	Obbligazioni Emerging Markets	Prima opzione (1) Esecuzione in contropartita diretta con market makers o altri negoziatori per conto proprio tramite Request for Quote	Over the counter	Barclays Bank of America / ML Banca IMI Banca Akros Banca Nazionale del Lavoro BNP Paribas Citigroup Commerzbank Credit Agricole Credit Suisse Group Deutsche Bank Goldman Sachs Group HSBC Group ING Bank JP Morgan Mediobanca	Morgan Stanley Natixis Nomura International Royal Bank of Canada Royal Bank of Scotland Banco Santander UBS Unicredit / HVB	1) Prezzo e costi (total consideration) 2) Rapidità di esecuzione 3) Probabilità di esecuzione 4) Dimensione e natura dell'ordine 5) Probabilità di regolamento
		Seconda opzione (2) Trasmissione a Broker/RTO	Mercato regolamentato/ MTF di riferimento	-	1) Prezzo e costi (total consideration)	
TITOLI STRUTTURATI	Obbligazioni Strutturate	Esecuzione in contropartita diretta con market makers o altri negoziatori per conto proprio tramite Request for Quote	Over the counter	Banca Nazionale del Lavoro BNP Paribas Credit Suisse Group Deutsche Bank JP Morgan HSBC Group UBS Unicredit / HVB	1) Probabilità di esecuzione 2) Dimensione e natura dell'ordine 3) Probabilità di regolamento 4) Prezzo e costi (total consideration)	
DERIVATI	Futures	Trasmissione a Broker	Mercato regolamentato/ MTF di riferimento	Mercati gestiti da London Stock Exchange Group (IDEM, SeDeX)	1) Prezzo e costi (total consideration)	
	Opzioni	Trasmissione a Broker	Mercato regolamentato/ MTF di riferimento	Mercati gestiti da London Stock Exchange Group (IDEM, SeDeX)	1) Prezzo e costi (total consideration)	