

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 di Best Execution individuati dalla Banca.....	3
1 - 4 Ordini su strumenti finanziari denominati in divisa estera	5
1 - 5 Verifica e aggiornamento delle misure e della strategia di esecuzione e trasmissione degli ordini.....	5
2 – TIPOLOGIE DI STRUMENTI FINANZIARI.....	6
2 - 1 Titoli di debito quotati e non quotati sui mercati regolamentati e sistemi multilaterali di negoziazione	6
2 - 2 Titoli azionari e relativi diritti di opzione, certificates, obbligazioni convertibili, obbligazioni cum warrant, covered warrants ed OICR quotati e non quotati.....	6
2 - 3 Strumenti finanziari derivati quotati sui mercati regolamentati	7
2 - 4 Strumenti finanziari derivati non quotati	7
APPENDICE 1	8

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 esecuzione¹ 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. (di seguito la “**BNL**” o la “**Banca**”), 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, Viale A. Spinelli, 30 - 00157 Roma.

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 livello², recepita nel Decreto Legislativo del 24 febbraio 1998 n° 58 e successive modifiche ed integrazioni (di seguito il “**Testo Unico della Finanza**” o “**TUF**”) e nella regolamentazione secondaria di attuazione, BNL ha adottato la presente **strategia di esecuzione e trasmissione degli ordini**.

In particolare, il modello adottato dalla Banca prevede che, per le tipologie di strumenti finanziari trattati (così come elencati nel paragrafo 2, sotto paragrafi 2.1, 2.2 e 2.3), venga individuato un soggetto negoziatore/intermediario terzo (di seguito anche il “**broker**”) cui trasmettere, ai fini della sua esecuzione, il singolo ordine ricevuto dai clienti al dettaglio e dai clienti professionali (di seguito, congiuntamente, i “**Clienti**”) ovvero disposto nell'ambito del servizio di gestione di portafogli (di seguito il “**servizio GPI**”). In questi casi, il presente documento costituisce la “**strategia di trasmissione degli ordini adottata dalla Banca**”.

Eccezione al modello sopra descritto è costituita :

- dagli strumenti finanziari derivati non quotati, rispetto ai quali la Banca presta il servizio di negoziazione in conto proprio (cfr. paragrafo 2, sotto paragrafo 2.4). Per le motivazioni di tale scelta, cfr. il predetto sotto paragrafo;

¹ Per “sedi di esecuzione” s'intende un mercato regolamentato, un sistema multilaterale di negoziazione “MTF”, un internalizzatore sistematico, un market maker o altro negoziatore per conto proprio, nonché una sede equivalente di un paese extracomunitario.

² 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).

- dai titoli di debito la cui negoziazione viene disposta nell'ambito del servizio GPI, rispetto ai quali la Banca, in qualità di gestore (di seguito il “**Gestore**” o il “**Gestore GPI**”), può procedere, altresì, all'esecuzione individuando le controparti di mercato sulla base di specifici criteri di selezione (cfr. in particolare paragrafo 2, sotto paragrafo 2.1, seconda casistica, n. 1), indicata in tabella alla voce “**Altri intermediari finanziari**”);
- dai Buoni Ordinari del Tesoro (BOT) offerti in asta, rispetto ai quali la Banca procede all'esecuzione individuando una controparte di mercato.

Nei sopraccitati casi questo documento costituisce la “**strategia di esecuzione degli ordini**” adottata dalla Banca.

Detta strategia di esecuzione e trasmissione degli ordini prevede che gli ordini impartiti dai Clienti o disposti nell'ambito del servizio GPI dal Gestore possano essere eseguiti (anche dai brokers previamente individuati dalla Banca) **al di fuori di un mercato regolamentato³ o di un sistema multilaterale di negoziazione⁴.**

1 - 2 Ambito di applicazione

La strategia di esecuzione e trasmissione degli ordini si applica esclusivamente nei confronti dei 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 Clienti⁵;
- il servizio di negoziazione per conto proprio;
- il servizio di ricezione e trasmissione di ordini.

In aggiunta ai citati servizi di investimento, la Banca presta, altresì, il servizio GPI.

1 - 3 Fattori di Best Execution individuati dalla Banca

Nel raggiungimento del “miglior risultato possibile” (c.d. Best Execution) per i Clienti, la Banca tiene conto, in ordine di importanza, di:

- Prezzo degli strumenti finanziari;
- Costi relativi all'esecuzione dell'ordine. I costi includono tutte le spese sostenute dai Clienti 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;
- Rapidità nell'esecuzione dell'ordine. Questo fattore assume un particolare significato rispetto al momento in cui i Clienti effettuano un'operazione. Maggiore è la rapidità di esecuzione, maggiore è la possibilità per i Clienti di cogliere una precisa opportunità di investimento in particolari tipi e fasi di mercato;
- Quantitativo e natura dell'ordine;

³ Per “mercati regolamentati” devono intendersi i mercati di cui agli articoli 63 e 67 del TUF.

⁴ Per “sistemi multilaterale di negoziazione” devono intendersi i sistemi di cui all'articolo 77 bis del TUF.

⁵ Tale servizio viene prestato dalla Banca esclusivamente per le aste dei Buoni Ordinari del Tesoro (BOT).

- Probabilità di esecuzione dell'ordine. Esso riveste una considerevole importanza con riferimento alla tipologia di strumento finanziario oggetto di ordine, nonché alla finalità che si intende perseguire;
- Probabilità di regolamento dell'ordine. Questo fattore dipende sia dalla capacità dell'intermediario di gestire efficacemente, in modo diretto o indiretto, il regolamento degli strumenti finanziari negoziati, scegliendo opportunamente le modalità associate all'ordine, sia dalla capacità del sistema di regolamento utilizzato di portare a buon fine le operazioni da regolare;
- 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:

- 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.

Indipendentemente dalle caratteristiche del cliente, ivi compresa la sua classificazione come cliente al dettaglio o professionale, la Banca ha deciso di privilegiare tra i fattori sopra elencati il c.d. **corrispettivo totale**, che è costituito dal prezzo dello strumento finanziario e dai costi relativi all'esecuzione dell'ordine.

Nel caso in cui i Clienti impartiscano istruzioni specifiche, (come ad esempio ordini aventi determinati parametri/indicatori di riferimento) BNL esegue o trasmette gli ordini attenendosi, limitatamente agli elementi oggetto delle indicazioni ricevute, a tali istruzioni. Queste ultime, pertanto, possono impedire alla Banca di adottare le misure che essa stessa prevede ed applica nella presente strategia di esecuzione e trasmissione degli ordini, per ottenere il miglior risultato possibile.

Il "miglior risultato possibile" per i Clienti non può che intendersi in senso relativo in rapporto alla specifica combinazione dei fattori di esecuzione sopra indicati e alle sedi di esecuzione prescelte dalla Banca, non in termini assoluti, ossia considerando tutte le sedi di esecuzione possibili dello specifico strumento finanziario. Ne consegue che, su richiesta del Cliente, la Banca fornirà gli elementi necessari per dimostrare la conformità dell'esecuzione alla strategia di esecuzione della Banca stessa.

Per la selezione delle sedi di esecuzione e delle controparti, ove ricercare il "miglior risultato possibile" la Banca tiene conto principalmente:

- con riferimento ai mercati regolamentati e ai sistemi multilaterali di negoziazione:
 - della liquidità;
 - dei costi di esecuzione, della probabilità di regolamento e dei relativi costi;
 - della rapidità di esecuzione;
- con riferimento all'individuazione dei market maker/controparti, :
 - dello standing (merito creditizio, affidabilità, professionalità, quota di mercato);
 - della capacità di esprimere prezzi in linea con le condizioni di mercato;
 - del rapporto tra ordini accettati e ordini ricevuti;
 - della tecnologia utilizzata nella filiera produttiva (in particolare, nella ricezione degli ordini e nella comunicazione degli eseguiti);
 - degli indicatori pertinenti.

Al fine di perseguire l'obiettivo di offrire un efficiente servizio alla clientela in termini di accesso a più sedi di esecuzione per lo stesso strumento finanziario, nonché di prezzi e costi complessivi, la Banca ha deciso di fare ricorso prevalentemente a broker per l'esecuzione degli ordini dei propri clienti.

BNL seleziona i brokers sulla base della qualità del servizio offerto in termini di ricerca del miglior risultato possibile per il cliente.

Tenendo conto della strategia di esecuzione adottata, dello standing (merito creditizio, affidabilità, professionalità, quota di mercato), del grado di articolazione degli accessi a mercati e/o modalità di esecuzione degli ordini, della tecnologia utilizzata nella filiera produttiva (in particolare, nella ricezione degli ordini e nella comunicazione degli eseguiti) e degli altri indicatori pertinenti, la Banca ha individuato Banca Akros - tra i vari broker possibili - quale broker prevalente.

Banca Akros la cui strategia di esecuzione, disponibile nel suo sito, è coerente con la Policy a cui è allegato il presente testo, adotta sistemi di ricerca automatica della best execution per l'esecuzione di ordini su strumenti obbligazionari, azionari ed ETF le cui caratteristiche tecniche e funzionali sono consultabili nel link <https://bnl.it/it/Footer/Trasparenza>.

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 BNL"⁶ 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.

In caso di ordini di negoziazione non al "durante"⁷ la divisa viene negoziata il giorno successivo alla negoziazione dei titoli.

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:

⁶ 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%.

⁷ Nel cambio al "durante" la divisa viene negoziata nel momento in cui si dà esecuzione alla negoziazione in titoli.

1. 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;
2. controlla con cadenza regolare la qualità dell'esecuzione garantita dai brokers, ne valuta gli esiti e, laddove opportuno, definisce le azioni necessarie per porre rimedio alle carenze riscontrate;
3. 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;
4. provvede a portare a conoscenza dei Clienti qualsiasi modifica rilevante apportata alla propria strategia di esecuzione e trasmissione degli ordini.

2 – TIPOLOGIE DI STRUMENTI FINANZIARI

Di seguito sono riportate le principali modalità di gestione degli ordini facendo riferimento alle diverse tipologie di strumenti finanziari.

2 - 1 Titoli di debito quotati e non quotati sui mercati regolamentati e sistemi multilaterali di negoziazione

Natura dell'ordine	Servizio prestato	Sede di esecuzione
Disposizione del Cliente	Ricezione e Trasmissione ordini per conto dei Clienti	La sede scelta dal broker selezionato in base alla sua strategia di esecuzione
Disposizioni del Gestore GPI	Gestione di portafoglio	1) Altri intermediari finanziari ⁸ 2) La sede scelta dal broker selezionato in base alla sua strategia di esecuzione ⁽¹⁾

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

Tipologia del servizio prestato e sedi di esecuzione

⁸ Vedi appendice 1.

Natura dell'ordine	Servizio prestato	Sede di esecuzione
Disposizione del cliente	Ricezione e Trasmissione degli ordini	La sede scelta dal broker selezionato in base alla sua strategia di esecuzione
Disposizioni del Gestore GPI	Gestione di portafoglio	La sede scelta dal broker selezionato in base alla sua strategia di esecuzione

2 - 3 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 dai brokers in base alla loro strategia di esecuzione

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	Negoziazione per conto proprio	Fuori Mercato

Motivazioni relative alla scelta della sede di esecuzione

Le operazioni aventi ad oggetto strumenti finanziari derivati OTC⁹ 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*

⁹ Non sono inclusi in questa categoria di SFD le operazioni a termine su divisa (cfr. TUF articolo 1-ter).

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.

APPENDICE 1

SEDI DI ESECUZIONE PER TIPOLOGIA DI STRUMENTO FINANZIARIO

Strumenti finanziari	Elenco delle sedi di esecuzione selezionate per l'esecuzione degli ordini
TITOLI DI DEBITO QUOTATI E NON QUOTATI IN MR E MTF	Mercati regolamentati e sistemi di multilaterali di negoziazione italiani ed esteri per il tramite di broker Market makers: CITIGROUP JP MORGAN CHASE & CO HVB (Gruppo Unicredit) BANCA AKROS BANCA IMI (Gruppo Intesa San Paolo) UBS AG BNP PARIBAS NATIXIS BANCO SANTANDER ROYAL BANK OF SCOTLAND MORGAN STANLEY BARCLAYS BANK OF AMERICA DEUTSCHE BANK AG GOLDMAN SACHS ROYAL BANK OF CANADA CSFB HSBC
Titoli azionari e relativi diritti di opzione, certificates, obbligazioni convertibili, obbligazioni cum warrant, covered warrants ed OICR quotati e non quotati	Mercati regolamentati e sistemi di multilaterali di negoziazione italiani ed esteri per il tramite di broker
Strumenti finanziari derivati quotati sui mercati regolamentati	Mercati regolamentati e sistemi di multilaterali di negoziazione italiani ed esteri per il tramite di broker
Strumenti finanziari derivati non quotati	Market making