



BANCA PASSADORE & C.

**POLICY TRASMISSIONE E
ESECUZIONE ORDINI**

Tipo normativa interna:

Policy Aziendale

Codice:

C.8.5

Edizione:

Ottobre 2025

Organo deliberante:

Consiglio di Amministrazione

Data approvazione:

23/10/2025



INDICE

1.	INFORMAZIONI GENERALI.....	1
1.1	Premessa	1
1.2	Fattori di <i>best execution</i>	2
1.3	Criteri di <i>best execution</i>	3
1.4	Importanza relativa dei fattori di <i>best execution</i>	3
1.5	Istruzioni specifiche da parte del Cliente	3
2.	STRATEGIA DI TRASMISSIONE E DI ESECUZIONE DEGLI ORDINI.....	5
2.1	Procedura per identificazione delle sedi di esecuzione e dei soggetti negoziatori	7
2.1.1	Criteri di selezione delle sedi di esecuzione	7
2.1.2	Criteri di selezione dei negoziatori	7
2.2	Costi, commissioni e <i>inducements</i>	8
2.3	Rischi delle operazioni eseguite al di fuori di una sede di negoziazione	9
2.4	Gestione degli ordini	10
2.5	Informativa alla clientela.....	10
2.6	Monitoraggio della strategia di esecuzione e trasmissione degli ordini e <i>reporting</i>	10
2.7	Revisione.....	11
	ALLEGATO	12



1. INFORMAZIONI GENERALI

1.1 Premessa

Il presente documento stabilisce la strategia della Banca in materia di esecuzione e trasmissione degli ordini nella prestazione dei servizi di investimento in conformità a quanto previsto dalla normativa MiFID¹.

Per normativa MiFID s'intende il seguente complesso di norme, in vigore dal 3 gennaio 2018:

- la Direttiva 2014/65/UE (c.d. MiFID II);
- il Regolamento (UE) n. 600/2014 (c.d. MiFIR);
- la Direttiva Delegata (UE) n. 2017/593 della Commissione europea;
- i Regolamenti delegati della Commissione europea pubblicati sulla GUUE del 31 marzo 2017

recepite in Italia nel decreto legislativo del 24 febbraio 1998 n. 58 e successive modifiche ed integrazioni (c.d. Testo Unico della Finanza – TUF) con d.lgs. 3 agosto 2017 n. 129 e nel Regolamento approvato dalla Consob con delibera n. 20307 del 15 febbraio 2018 e successive modifiche e integrazioni (Regolamento Intermediari).

Sotto il profilo della *best execution* rilevano in particolare, oltre alle norme contenute in quest'ultimo Regolamento, vari Regolamenti Delegati della Commissione europea, tra cui il Regolamento Delegato (UE) n. 2017/565, il Regolamento Delegato (UE) n. 2017/575 e il Regolamento Delegato (UE) n. 2017/576, che 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*.

In conformità alla Normativa di Riferimento, la Banca ha adottato meccanismi efficaci (c.d. misure di esecuzione) che consentano l'adozione di tutte le misure sufficienti per ottenere il miglior risultato possibile per i Clienti (c.d. *best execution*) nell'esecuzione/trasmissione degli ordini.

In particolare, la Banca ha predisposto **una strategia di esecuzione degli ordini** relativamente alla prestazione dei servizi di:

- negoziazione per conto proprio;
- esecuzione di ordini per conto dei Clienti;
- gestione di portafogli laddove esegua direttamente le decisioni di investimento o le istruzioni specifiche del Cliente;

e di trasmissione degli ordini relativamente alla prestazione dei servizi di:

- ricezione e trasmissione di ordini;
- gestione di portafogli laddove esegua tramite un intermediario negoziatore le decisioni di investimento o le istruzioni specifiche del Cliente

ai sensi degli articoli 64, 65 e 66 del Regolamento Delegato (UE) n. 2017/565.

In relazione all'attività di gestione di OICR svolta nell'ambito di una delega conferita alla Banca da altri intermediari, anche qualora la Banca stessa, in qualità di gestore delegato di OICR, si avvalga del proprio Servizio Negoziazione e Mercati, trovano piena attuazione le disposizioni enucleate nella presente Policy che disciplinano la strategia di esecuzione e trasmissione adottata dalla Banca in qualità di soggetto negoziatore.

¹ Il presente documento è disponibile sul sito Internet della Banca all'indirizzo www.bancapassadore.it sezione Informativa/Informativa sui servizi di investimento ed a richiesta presso i locali della Banca aperti al pubblico.



Per ciascuna tipologia di strumenti finanziari, siano essi quotati o meno su una sede di negoziazione² o al di fuori di essa (*over the counter* “OTC”), la Banca ha individuato la sede di esecuzione³ ovvero i soggetti negoziatori ai quali trasmettere gli ordini (in ragione delle strategie di esecuzione adottate da questi ultimi) impartiti dal Cliente / gestore⁴ al fine di ottenere, in modo duraturo, il miglior risultato possibile (c.d. *best execution*) quando presta i servizi sopra menzionati⁵.

Le sedi di esecuzione o i negoziatori selezionati nella strategia sono quelli che la Banca ritiene consentano di ottenere, in maniera duratura, la *best execution* per gli ordini dei Clienti. Più specificamente, non è richiesta alla Banca l’assunzione dell’obbligo di conseguire il miglior risultato possibile per ogni ordine trattato: piuttosto, la Banca è tenuta ad applicare, per ciascun ordine, la propria strategia di esecuzione e trasmissione, al fine di ottenere il miglior risultato possibile in conformità ai termini della strategia dichiarata. È quindi fondamentale fissare i criteri che consentono di individuare, nella generalità dei casi, la *best execution* ovvero il conseguimento del miglior risultato possibile per il Cliente.

La Banca non è tenuta al rispetto della strategia di esecuzione e di trasmissione degli ordini nei confronti dei Clienti classificati come controparti qualificate che operino per proprio conto e/o per i propri Clienti verso i quali prestano il servizio di ricezione e trasmissione ordini.

Resta ferma la possibilità per le controparti qualificate di richiedere espressamente l’applicazione della strategia di esecuzione e di trasmissione degli ordini allorquando operino per se stesse o nell’interesse o per conto di loro Clienti al dettaglio o professionali.

La presente Policy viene rivista con periodicità almeno annuale (si veda paragrafo 2.7).

1.2 Fattori di *best execution*

I **Fattori** presi in considerazione dalla Banca nell’esecuzione e nella trasmissione di un ordine al fine di garantire la *best execution* sono:

- corrispettivo totale dell’operazione, composto dal prezzo dello strumento finanziario e dai costi relativi all’esecuzione;
- rapidità e probabilità di esecuzione;
- rapidità e probabilità di regolamento;
- natura dell’ordine;
- dimensioni dell’ordine;
- ogni altra considerazione pertinente ai fini della esecuzione dell’ordine.

² Sede di negoziazione: Mercati regolamentati, sistemi multilaterali di negoziazione (MTF), sistemi organizzati di negoziazione (OTF)

³ Sede di esecuzione: Mercati regolamentati, sistemi multilaterali di negoziazione (MTF), sistemi organizzati di negoziazione (OTF), internalizzatori sistematici, *market makers*, altri fornitori di liquidità o entità che svolgono in un Paese terzo una funzione simile a quelle svolte da una qualsiasi delle entità predette.

⁴ Per quanto attiene alle modalità di conferimento, il Cliente può impartire ordini nei limiti di quanto previsto nelle apposite norme contrattuali:

- di persona;
- telefonicamente;
- tramite la funzione di *trading on line* del servizio di *Internet Banking* (sono inseribili esclusivamente ordini sui mercati azionari gestiti da Borsa italiana).

La modalità di impartizione degli ordini “a distanza” è prevista esclusivamente per la sottoscrizione, rimborso e conversione di OICR non quotati nell’ambito del servizio di investimento di collocamento.

⁵ Per quanto non sia dettata una puntuale disciplina della *best execution* con riguardo al collocamento, la Banca si impegna, anche per questo servizio di investimento, al rispetto dei principi generali di agire in modo onesto, equo e professionale, per servire al meglio gli interessi dei Clienti.



1.3 Criteri di *best execution*

Per stabilire l'importanza relativa dei suddetti Fattori, la Banca, come richiesto dall'art. 64 del Regolamento Delegato UE n. 2017/565, tiene in considerazione i seguenti criteri:

- le caratteristiche del Cliente, ivi compresa la sua classificazione come Cliente al dettaglio o professionale;
- le caratteristiche dell'ordine del Cliente (dimensione dell'ordine in termini di quantità da negoziare e controvalore stimato e la natura dell'ordine)⁶;
- le caratteristiche degli strumenti finanziari che sono oggetto dell'ordine;
- le caratteristiche delle sedi di esecuzione alle quali l'ordine può essere diretto.

1.4 Importanza relativa dei fattori di *best execution*

La Banca, al fine di adempiere all'obbligo di garantire la *best execution* ai propri Clienti, considera quale fattore principale, sia con riferimento a ordini impartiti da Clienti al dettaglio sia con riferimento a ordini impartiti da Clienti professionali, il **corrispettivo totale pagato dal Cliente (c.d. “Total consideration”)**. Il corrispettivo totale è costituito dal prezzo dello strumento finanziario e dai relativi costi di esecuzione che includono tutte le spese sostenute dal Cliente e direttamente collegate all'esecuzione dell'ordine stesso (comprese le competenze della sede di esecuzione dell'ordine, quelle per il regolamento, nonché qualsiasi altra competenza pagata a terzi in relazione all'esecuzione dell'ordine).

Tuttavia, in considerazione della dimensione e della natura dell'ordine, la Banca può assegnare maggiore importanza relativa a differenti fattori di *best execution* qualora questi, ai fini dell'esecuzione di un determinato ordine, risultino particolarmente decisivi per il raggiungimento del miglior risultato possibile per il Cliente.

Tra tali fattispecie rientrano, a titolo esemplificativo e non esaustivo, ordini su titoli obbligazionari di controvalore rilevante, per i quali la Banca considera quale fattore principale la probabilità di esecuzione dell'ordine.

1.5 Istruzioni specifiche da parte del Cliente

Il Cliente, all'atto del conferimento dell'ordine, può trasmettere alla Banca un'istruzione specifica avente a oggetto una Sede di Esecuzione, ovvero una particolare modalità di esecuzione, che dovrà essere rispettata dalla Banca ai fini della esecuzione dell'ordine stesso.

La Banca è tenuta a eseguire l'ordine in accordo con tale specifica istruzione, limitatamente agli elementi oggetto delle indicazioni ricevute dal Cliente. Se l'istruzione specifica si riferisce solo a una parte dell'ordine, relativamente ai soli aspetti dell'ordine non coperti dalla specifica istruzione conferita dal Cliente, la Banca applicherà la propria strategia di esecuzione e trasmissione degli ordini. Il conferimento dell'istruzione specifica “curando” (che prevede una gestione attiva e manuale da parte di un operatore) si intende riferito alla totalità dell'ordine.

⁶ Con particolare riferimento all'attività di gestione su delega di OICR di terzi, le strategie di *best execution* dipendono anche dalle modalità con cui i gestori, nel conferire gli ordini, danno attuazione alla politica di investimento, agli obiettivi fissati e ai rischi specifici dell'OICR come indicati nella documentazione di gestione (i.e. prospetto, regolamento di gestione).



Le eventuali istruzioni specifiche possono pregiudicare le misure previste nella Policy limitatamente agli elementi oggetto di tali istruzioni, in quanto possono comportare l'impossibilità di eseguire tutte le misure previste nella Policy stessa.

Gli ordini impartiti dal Cliente tramite la funzione di *trading on line* sono trasmessi al negoziatore con l'indicazione specifica del mercato di esecuzione, in quanto sono inseribili esclusivamente ordini sui mercati azionari e sul mercato ETFplus gestiti da Borsa Italiana.



2. STRATEGIA DI TRASMISSIONE E DI ESECUZIONE DEGLI ORDINI

In base a quanto esposto nelle Informazioni generali, in relazione ai fattori e ai criteri di *best execution*, la Banca, dopo attenta valutazione, ha stabilito, con riferimento a ciascuna tipologia di strumenti finanziari, il seguente ordinamento di rilevanza decrescente dei fattori di esecuzione con riferimento agli ordini impartiti da clienti al dettaglio o professionali:

STRATEGIA DI TRASMISSIONE DEGLI ORDINI		
STRUMENTI FINANZIARI	MERCATO DI RIFERIMENTO	PRINCIPALI FATTORI DI BEST EXECUTION
Azioni, Exchange Trade Fund (ETF), Exchange Traded commodities (ETC), Exchange Traded Notes (ETN), fondi chiusi quotati, warrant, covered warrant, certificate e diritti	Mercati regolamentati italiani, MTF gestiti da Borsa Italiana	(i) Corrispettivo totale (ii) Probabilità di esecuzione (iii) Rapidità di esecuzione
Azioni e titoli similari emessi da Banche di diritto italiano o da loro controllanti quotate	Vorvel	(i) Corrispettivo totale (ii) Probabilità di esecuzione (iii) Rapidità di esecuzione
Azioni, Exchange Trade Fund (ETF), Exchange Traded commodities (ETC), Exchange Traded Notes (ETN), fondi chiusi quotati, warrant, covered warrant, certificate e diritti	Mercati regolamentati esteri	(i) Corrispettivo totale (ii) Probabilità di esecuzione (iii) Rapidità di esecuzione
Titoli di Stato, Obbligazioni e Obbligazioni convertibili quotate	MOT, Euromot, Euronext Access Milan, Eurotlx, Vorvel	(i) Corrispettivo totale (ii) Probabilità di esecuzione (iii) Rapidità di esecuzione
STRATEGIA DI ESECUZIONE DEGLI ORDINI		
STRUMENTI FINANZIARI	MERCATO DI RIFERIMENTO	PRINCIPALI FATTORI DI BEST EXECUTION
Titoli di Stato, Obbligazioni e Obbligazioni convertibili quotate	MOT, Euromot, Euronext Access Milan, Eurotlx, Vorvel	(i) Corrispettivo totale (ii) Dimensione e natura dell'ordine (iii) Probabilità di esecuzione (iv) Rapidità di esecuzione In presenza di operazioni per controvalori rilevanti: (i) Probabilità di esecuzione.
Obbligazioni e Obbligazioni convertibili non quotate	MOT, Euromot, Euronext Access Milan, Eurotlx, Vorvel	(i) Corrispettivo totale (ii) Dimensione e natura dell'ordine (iii) Probabilità di esecuzione (iv) Rapidità di esecuzione In presenza di operazioni per controvalori rilevanti: (i) Probabilità di esecuzione.



Exchange Trade Fund (ETF), Exchange Traded commodities (ETC), Exchange Traded Notes (ETN)	Mercati regolamentati italiani, MTF gestiti da Borsa italiana, Mercati regolamentati esteri	(i) Corrispettivo totale (ii) Dimensione e natura dell'ordine (iii) Probabilità di esecuzione (iv) Rapidità di esecuzione
Azioni della Banca	Banca Passadore in qualità di negoziatore per conto proprio	(i) Corrispettivo totale (ii) Dimensione e natura dell'ordine (iii) Probabilità di esecuzione (iv) Rapidità di esecuzione
Pronti Contro Termine	–	(i) Corrispettivo totale (ii) Dimensione e natura dell'ordine (iii) Probabilità di esecuzione (iv) Rapidità di esecuzione
Operazioni a termine in cambi (Fx Forward)	Banca Passadore in qualità di negoziatore per conto proprio	(i) Corrispettivo totale (ii) Rapidità di esecuzione

I fattori di esecuzione menzionati sono così intesi:

- il corrispettivo totale (“*Total consideration*”) 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, gli oneri fiscali, i costi di regolamento e qualsiasi altra competenza pagata a terzi in relazione all’esecuzione dell’ordine. Le commissioni proprie e i costi della Banca per l’esecuzione dell’ordine rilevano nel corrispettivo totale solo nella fase della scelta della sede di esecuzione fra quelle preselezionate;
- la probabilità di esecuzione direttamente correlata alla struttura e profondità della sede di esecuzione con i connessi rischi derivanti dall’eventualità che gli ordini possano essere eseguiti solo in modo parziale, e la probabilità di regolamento che considera il rischio connesso alle procedure di liquidazione e regolamento delle operazioni (ovvero la possibilità del mancato puntuale rispetto delle obbligazioni di consegna degli strumenti finanziari o dei corrispondenti flussi di pagamento);
- la rapidità di esecuzione tiene in considerazione il tempo medio intercorso tra la ricezione dell’ordine e la sua esecuzione effettiva nella sede di esecuzione; maggiore è la rapidità di esecuzione, maggiore è la possibilità per il Cliente di cogliere una precisa opportunità di investimento in particolari tipi e fasi di mercato;
- le dimensioni dell’ordine che potrebbero avere impatto su altri fattori quali il prezzo di esecuzione, la rapidità e la probabilità di esecuzione.

Tuttavia, in presenza di talune specifiche circostanze legate all’esecuzione degli ordini, la Banca si riserva di tenere in maggiore considerazione fattori differenti rispetto a quelli sopra elencati quali, a titolo esemplificativo e non esaustivo, le circostanze connesse a determinate caratteristiche degli strumenti finanziari negoziati nonché la presenza di particolari condizioni di mercato (es. significativa volatilità, scarsa trasparenza, etc.).



2.1 Procedura per identificazione delle sedi di esecuzione e dei soggetti negoziatori

Per ciascuna tipologia di strumento finanziario la Direzione Finanza individua, in relazione alla situazione dei mercati finanziari, la sede di esecuzione (c.d. “*Trading Venue*”) e/o i negoziatori sui quali ripone motivato affidamento di ottenere, in modo duraturo, il miglior risultato possibile per l’esecuzione degli ordini del Cliente.

L’individuazione delle sedi di esecuzione e dei negoziatori è definita dalla Banca in piena autonomia e secondo la propria discrezionalità nell’ambito delle linee guida dettate dalla normativa.

L’elenco delle sedi di esecuzione e dei negoziatori per ciascuna tipologia di strumenti finanziari alla data di redazione della presente Policy è riportato nell’Allegato al presente documento.

Il suddetto elenco potrà essere variato dalla Direzione Finanza.

Al riguardo, si precisa che, qualora l’esecuzione di ordini presso le sedi di esecuzione e/o la loro trasmissione a *broker* riportati nell’Allegato non consenta di ottenere la *best execution*, la Banca potrà avvalersi di sedi di esecuzione e/o broker diversi, in ogni caso nel solo interesse del Cliente.

La Banca non applicherà commissioni con modalità che comportino una discriminazione indebita tra le diverse sedi di esecuzione; la scelta tra di esse, pertanto, sarà effettuata al solo scopo di assicurare la *best execution* ai Clienti.

2.1.1 Criteri di selezione delle sedi di esecuzione

Con riferimento alle sedi di esecuzione la Banca tiene conto principalmente:

- della liquidità
- dei costi di esecuzione
- della probabilità di regolamento e dei relativi costi
- della rapidità di esecuzione.

La Banca non è membro di alcun mercato regolamentato o sistema multilaterale di negoziazione (MTF), fatta eccezione per l’MTF *Bloomberg* e l’MTF *Tradeweb* nel cui ambito, relativamente alle casistiche previste nell’Allegato al presente documento, la Banca può eseguire direttamente ordini della Clientela con la modalità del *request for quote*⁷.

Nel caso di operazioni a termine in cambi (*Fx Forward*) la Banca provvede, viste le particolari caratteristiche degli ordini dei Clienti in termini di esigenze di personalizzazione dell’operazione, all’esecuzione diretta degli ordini tramite il servizio di negoziazione per conto proprio. Il ricorso all’esecuzione diretta può inoltre essere effettuato per altre tipologie di strumenti finanziari al fine di garantire liquidità e di ridurre i rischi di regolamento.

2.1.2 Criteri di selezione dei negoziatori

Con riferimento ai servizi di ricezione e trasmissione di ordini e di gestione di portafogli la Banca individua, in relazione alle diverse tipologie di strumenti finanziari, uno o più intermediari cui affidare l’esecuzione degli ordini di negoziazione sulla base dei seguenti criteri:

- l’assoggettamento alla normativa MiFID e la disponibilità a trattare la Banca come cliente professionale anziché come controparte qualificata;
- la coerenza delle modalità di esecuzione definite dall’intermediario nell’ambito della propria strategia di esecuzione degli ordini con quelle della Banca;

⁷ Modalità di esecuzione di ordini che consiste nella richiesta a più intermediari di fornire una quotazione in relazione ad uno specifico strumento finanziario. Ove possibile, la Banca mette in competizione tre o più intermediari scegliendo per l’esecuzione – dopo aver ricevuto le rispettive proposte – quello che garantisce le condizioni di esecuzione migliori.



- le commissioni e costi applicati per la negoziazione (sono inclusi gli eventuali costi connessi all'impiego di modalità di esecuzione che comportino maggiori oneri in relazione al servizio reso dai Depositari);
- l'accesso diretto/indiretto ai mercati;
- la disponibilità di adeguati dispositivi organizzativi e informatici;
- l'affidabilità di regolamento;
- la partecipazione/adesione ai mercati regolamentati / sistemi multilaterali di negoziazione / sistemi organizzati di negoziazione significativi.

La Banca acquisisce preventivamente l'*Execution Policy* degli intermediari esterni di cui si avvale o di cui intenda avvalersi e ne verifica la coerenza con la strategia di *best execution* degli ordini di negoziazione per la Clientela, nonché la successiva applicazione.

Alla luce di quanto sopra, gli intermediari negoziatori sono selezionati dalla Banca in considerazione della strategia di esecuzione adottata, dell'utilizzo di sistemi di instradamento degli ordini caratterizzati da un adeguato livello tecnologico, della capacità di raggiungere un significativo numero di sedi di esecuzione, dell'adesione, diretta o indiretta, ai principali sistemi di regolamento e compensazione e delle sinergie connesse all'integrazione dei sistemi di negoziazione e di regolamento da questo adottati con quelli della Banca.

La Banca individua gli intermediari negoziatori a cui trasmettere i singoli ordini in ragione della tipologia di strumento finanziario trattata e delle caratteristiche dell'ordine stesso, della loro specializzazione in specifiche sedi di esecuzione o nell'esecuzione di particolari operazioni.

Quando i canali primari di trasmissione degli ordini risultano non funzionanti, la Banca potrebbe decidere di dirottare l'operatività su negoziatori diversi da quelli selezionati per quella determinata tipologia di strumento finanziario, senza informare il Cliente, allo scopo di evitare che il ritardo possa compromettere l'esecuzione dell'ordine. A tal fine, la Banca si è dotata di un'infrastruttura telematica che garantisce un'idonea connessione con le controparti utilizzate per garantire l'attuazione delle regole di trasmissione degli ordini in accordo con la citata metodologia interna.

2.2 Costi, commissioni e *inducements*

Si riportano di seguito i costi totali massimi cui i Clienti sono soggetti nell'esecuzione di ordini aventi a oggetto gli strumenti finanziari. Con riferimento al servizio di ricezione e trasmissione di ordini si precisa che la commissione applicata dal negoziatore non è addebitata separatamente al Cliente, ma è inclusa nella commissione applicata dalla Banca al Cliente e sotto indicata⁸:

ASSET CLASS	SERVIZIO DI INVESTIMENTO	COSTI E COMMISSIONI massimi
Titoli di Stato e obbligazioni italiani ed esteri	Ricezione e trasmissione di ordini Esecuzione di ordini per conto dei clienti Negoziazione per conto proprio*	0,50% minimo euro 20 per operazione (minimo euro 25 in caso di titoli di stato ed obbligazioni estere)
Azioni ed altri strumenti finanziari italiani (azioni, warrant, covered warrant, diritti d'opzione, ETF, ETC, ETN, Certificate)	Ricezione e trasmissione di ordini Esecuzione di ordini per conto dei clienti	0,70% minimo euro 30 per operazione

⁸ Non sono in ogni caso previsti ulteriori e/o maggiori costi nel caso di utilizzo, da parte della Banca in qualità di gestore delegato di OICR, del proprio Servizio Negoziazione e Mercati quale soggetto negoziatore.



Azioni ed altri strumenti finanziari esteri (azioni, warrant, covered warrant, diritti d'opzione, ETF, ETC, ETN, Certificate)	Ricezione e trasmissione di ordini Esecuzione di ordini per conto dei clienti	0,90% minimo euro 50 per operazione
Operazioni a termine in cambi (<i>Fx forward</i>)	Negoziazione per conto proprio*	1,50% del valore negoziato (comprensivo di <i>mark-up</i> e <i>hedging cost</i>)

* Nel caso di prestazione del servizio di negoziazione per conto proprio il compenso è compreso nel prezzo segnalato e accettato dal Cliente.

Con riferimento al regime degli incentivi, la Banca non percepisce remunerazioni, sconti o benefici non monetari per il fatto di indirizzare gli ordini verso una particolare sede di negoziazione o di esecuzione, in violazione degli obblighi in materia di conflitti di interesse o incentivi.

La Banca può ricevere incentivi dai soggetti negoziatori di cui si avvale per l'esecuzione degli ordini conferiti dal Cliente attraverso convegni, seminari e altri eventi formativi sui vantaggi e sulle caratteristiche di un determinato strumento finanziario o servizio di investimento finalizzati ad aumentare il livello di professionalità degli addetti alla raccolta e trasmissione di ordini, nonché eventuali informazioni o documentazione o materiale *ex art. 54, comma 3, lettere a) e b)* del Regolamento Intermediari (incentivi non monetari di minore entità).

2.3 Rischi delle operazioni eseguite al di fuori di una sede di negoziazione

La presente strategia di esecuzione e di trasmissione degli ordini prevede che la Banca possa eseguire o negoziare gli ordini dei clienti anche al di fuori di una sede di negoziazione ovvero di un mercato regolamentato, di un sistema multilaterale di negoziazione (MTF) o un sistema organizzato di negoziazione (OTF), ponendosi in contropartita diretta del cliente (agendo cioè in conto proprio) o trasmettendo ordini a negoziatori che eseguono fuori da una sede di negoziazione previo consenso del Cliente conferito sotto forma di accordo generale.

In generale per le operazioni effettuate al di fuori di una sede di negoziazione può risultare difficoltoso o impossibile liquidare il medesimo strumento finanziario. Può essere inoltre difficoltoso o impossibile valutare l'effettiva esposizione al rischio o apprezzarne il valore teorico effettivo, in particolare qualora lo strumento finanziario non sia trattato su alcun mercato regolamentato, sistema multilaterale di negoziazione (MTF) o sistema organizzato di negoziazione (OTF).

Con riferimento alle operazioni a termine in cambi (*Fx Forward*), trattandosi di operazioni eseguite direttamente con la Banca non sussistono altre controparti in relazione alle quali si possa configurare un rischio di mancata consegna. È politica della Banca neutralizzare il rischio di mercato derivante dall'operazione in tali strumenti che rappresentano derivati OTC effettuando le opportune operazioni di copertura.

Il Cliente può richiedere informazioni ulteriori sulle conseguenze di tale modalità di esecuzione.

Per questi motivi, tali operazioni comportano l'assunzione di rischi più elevati.

Previamente all'esecuzione dell'ordine del Cliente, la Banca verifica in ogni caso l'equità del prezzo proposto al Cliente, raccogliendo dati di mercato impiegati nella stima del prezzo del prodotto e, ove possibile, confrontandolo con prodotti simili o comparabili.

Il Cliente può richiedere informazioni supplementari sulle conseguenze di tale mezzo di esecuzione.



2.4 Gestione degli ordini

Le modalità operative di invio degli ordini ai soggetti negoziatori sono riportate nell’Allegato al presente documento.

La Banca, a propria discrezione, può aggregare gli ordini del Cliente, gli ordini del Cliente con gli ordini di altri Clienti e/o con gli ordini in conto proprio della Banca nel rispetto della normativa vigente, trattando gli ordini equivalenti dei Clienti in successione e con prontezza. In particolare, la Banca si impegna a eseguire e a trasmettere gli ordini ricevuti in ordine cronologico (secondo l’ordine di arrivo), a meno che la natura dell’ordine e/o le condizioni di mercato prevalenti rendano ciò impossibile, ovvero gli interessi dei Clienti richiedano di procedere diversamente.

L’aggregazione degli ordini sarà effettuata in modo da minimizzare il rischio di penalizzazione di uno qualsiasi dei Clienti i cui ordini sono aggregati, rischio insito nell’attività di aggregazione.

2.5 Informativa alla clientela

La Banca fornisce informazioni appropriate ai propri Clienti circa la strategia di trasmissione ed esecuzione degli ordini adottata, mediante illustrazione della stessa e consegna di un documento di sintesi, denominato “Informativa sulla strategia di trasmissione ed esecuzione degli ordini”, in allegato al “Documento Informativo” fornito al Cliente prima della conclusione del contratto per la prestazione dei servizi di investimento.

La Banca acquisisce inoltre, all’atto della conclusione del contratto, il consenso preliminare esplicito da parte dei Clienti sulla strategia di trasmissione ed esecuzione degli ordini adottata dalla Banca e sulla possibilità che gli ordini impartiti dai Clienti possano essere eseguiti anche al di fuori di una sede di negoziazione.

Eventuali modifiche rilevanti della presente Policy saranno comunicate alla Clientela.

Inoltre, la Banca comunica attraverso il proprio sito internet (sezione Informativa – Informativa sui Servizi di Investimento documento “Informativa MiFID a disposizione della clientela e comunicazioni”) e rende disponibile presso le proprie filiali l’elenco aggiornato delle sedi di esecuzione e dei negoziatori utilizzati.

2.6 Monitoraggio della strategia di esecuzione e trasmissione degli ordini e *reporting*

La Banca verifica su base continuativa il rispetto delle condizioni, modalità e criteri definiti dal presente documento al fine di appurare se nella trasmissione/esecuzione degli ordini è stato ottenuto il miglior risultato per il Cliente, nonché di recepire le nuove possibilità offerte dall’evoluzione dei mercati e di correggere eventuali carenze riscontrate.

Il Servizio *Compliance* svolge controlli a campione al fine di verificare il rispetto della *best execution* e la qualità dell’esecuzione ottenuta sia su ordini trasmessi a soggetti negoziatori sia su ordini eseguiti per conto terzi o in contropartita diretta. Il Servizio *Internal Audit* conduce controlli periodici al fine di verificare l’efficacia delle misure e delle strategie adottate. Eventuali carenze riscontrate sono oggetto di comunicazione alla Direzione Finanza per gli interventi del caso.

In particolare, nel monitoraggio della permanenza dei fattori considerati nella scelta dei negoziatori la Banca verifica la capacità di assicurare l’accesso diretto in modalità telematica alle principali sedi di negoziazione, la copertura anche mediante altri intermediari delle sedi di negoziazione azionarie secondarie, la qualità ed efficienza dei servizi forniti in termini di rapidità di esecuzione, la probabilità di esecuzione e di regolamento, la qualità delle informazioni sull’esecuzione ed il corrispettivo richiesto alla Banca per il servizio fornito.



2.7 Revisione

La Banca provvede, con cadenza almeno annuale e anche al verificarsi di circostanze rilevanti tali da influire sulla capacità di ottenere in modo duraturo il miglior risultato possibile per l'esecuzione degli ordini dei Clienti, alla revisione della presente strategia di trasmissione ed esecuzione degli ordini, ridefinendo, se necessario, i criteri, le modalità operative, le sedi di esecuzione e i negoziatori.

Le modifiche rilevanti sono comunicate alla Clientela (vedasi paragrafo 2.5).



ALLEGATO

**ELENCO DELLE SEDI DI ESECUZIONE E DEI NEGOZIATORI.
ULTIMO AGGIORNAMENTO: 23 ottobre 2025**

Le sedi di esecuzione/i negoziatori, sulle quali la Banca fa motivato affidamento per adempiere al proprio obbligo di adottare tutte le misure ragionevoli per ottenere in modo duraturo il miglior risultato possibile per l'esecuzione degli ordini dei Clienti, sono state individuate sulla base della procedura sopra descritta, come segue.

L'adozione di una strategia di esecuzione degli ordini di tipo "dinamico" comporta che, nel caso di un ordine conferito senza l'indicazione del mercato di esecuzione, il soggetto negoziatore/la Banca ricerchi la sede di esecuzione degli ordini che in quel momento garantisce il miglior risultato possibile per il Cliente. Tale modalità potrebbe comportare, inoltre, che detto ordine venga eseguito su più mercati

STRUMENTI FINANZIARI	SEDI DI ESECUZIONE E NEGOZIATORI
1. Azioni, fondi chiusi quotati, warrant, covered warrant, certificate e diritti che hanno attualmente come mercato di riferimento i mercati regolamentati italiani e gli MTF gestiti da Borsa italiana	<p>Sede di esecuzione: mercati gestiti da Borsa Italiana nonché gli MTF sui quali sono negoziati gli stessi strumenti raggiunti dai negoziatori.</p> <p><i>Tipologia del servizio prestato:</i> ricezione e trasmissione di ordini tramite la gestione della <i>best execution</i> da parte del negoziatore.</p> <p><i>Negoziatori utilizzati:</i> Equita SIM S.p.A. (sito www.equitasim.it).</p> <p><i>Altri Negoziatori utilizzati:</i> Intesa San Paolo S.p.A., Unicredit S.p.A.</p>
2. Azioni e titoli similari emessi da Banche di diritto italiano o da loro controllanti quotate su Vorvel	<p>Sede di esecuzione: Vorvel</p> <p><i>Tipologia del servizio prestato:</i> ricezione e trasmissione di ordini tramite la gestione della <i>best execution</i> da parte del negoziatore.</p> <p><i>Negoziatori utilizzati:</i> Equita SIM S.p.A.</p> <p><i>Altri Negoziatori utilizzati:</i> Intesa San Paolo S.p.A., Unicredit S.p.A.</p>
3. Azioni, fondi chiusi quotati, warrant, covered warrant, certificate e diritti che hanno attualmente come mercato di riferimento i mercati regolamentati esteri	<p>Sede di esecuzione: LSE London Stock Exchange, Xetra, Nyse Euronext Amsterdam, Nyse Euronext Brussels, Nyse Euronext Lisbon, Nyse Euronext Paris, MCE Spagna, SIX Svizzera, Helsinki Stock Exchange, Copenhagen Stock Exchange, Stockholm Stock Exchange, Oslo Stock Exchange, Vienna Stock Exchange, Atene Stock Exchange, Irish Stock Exchange, Toronto Stock Exchange, Tokyo Stock Exchange, Hong Kong Stock Exchange, Singapore Stock Exchange, Australian Stock Exchange, Johannesburg Stock Exchange, Nyse, Nasdaq, Amex nonché gli MTF sui quali sono negoziati gli stessi strumenti raggiunti dai negoziatori.</p> <p><i>Tipologia del servizio prestato:</i> ricezione e trasmissione di ordini tramite la gestione della <i>best execution</i> da parte del negoziatore.</p> <p><i>Negoziatori utilizzati:</i> Intesa San Paolo S.p.A. (sito www.imi.intesasanpaolo.com)</p> <p><i>Altri Negoziatori utilizzati:</i> Equita SIM S.p.A., Unicredit S.p.A.</p>



4.	Exchange Trade Fund (ETF), Exchange Traded commodities (ETC), Exchange Traded Notes (ETN)	<p><u>per ordini di controvalore minore o uguale a € 50.000:</u> - gestione dinamica della <i>best execution</i> tramite piattaforma Aiex di Tradeweb con confronto tra: o il mercato di riferimento dello strumento finanziario; o le controparti presenti su Tradeweb MTF (esclusivamente le controparti autorizzate dalla Direzione Finanza e selezionate per criteri di affidabilità, professionalità, qualità del servizio, puntualità nel regolamento).</p> <p><i>Tipologia del servizio prestato:</i> esecuzione di ordini per conto dei clienti/ricezione e trasmissione di ordini tramite negoziatore.</p> <p>Se quotati su Borsa italiana: <u>Negoziatori utilizzati:</u> Equita SIM S.p.A. (sito www.equitasim.it). <u>Altri Negoziatori utilizzati:</u> Intesa San Paolo S.p.A. <u>Sede di esecuzione di backup utilizzata:</u> Bloomberg MTF</p> <p>Se quotati su Mercati esteri: <u>Negoziatori utilizzati:</u> Intesa San Paolo S.p.A. (sito www.imi.intesasanpaolo.com). <u>Altri Negoziatori utilizzati:</u> Equita SIM S.p.A. <u>Sede di esecuzione di backup utilizzata:</u> Bloomberg MTF</p> <p><u>per ordini di controvalore superiore a € 50.000</u> - gestione dinamica diretta della <i>best execution</i> da parte di Banca Passadore & C. confrontando: o i mercati di riferimento dello strumento finanziario; o Tradeweb MTF (o, quale sede di <i>back up</i>, Bloomberg MTF) in qualità di aderente diretta (esclusivamente con le controparti autorizzate dalla Direzione Finanza e selezionate per criteri di affidabilità, professionalità, qualità del servizio, puntualità nel regolamento).</p> <p><i>Tipologia del servizio prestato:</i> esecuzione di ordini per conto dei clienti/ricezione e trasmissione di ordini tramite negoziatore</p> <p>Se quotati su Borsa italiana: <u>Negoziatori utilizzati:</u> Equita SIM S.p.A. (sito www.equitasim.it). <u>Altri Negoziatori utilizzati:</u> Intesa San Paolo S.p.A. <u>Sede di esecuzione di backup utilizzata:</u> Bloomberg MTF.</p> <p>Se quotati su Mercati esteri: <u>Negoziatori utilizzati:</u> Intesa San Paolo S.p.A. (sito www.imi.intesasanpaolo.com). <u>Altri Negoziatori utilizzati:</u> Equita SIM S.p.A. <u>Sede di esecuzione di backup utilizzata:</u> Bloomberg MTF</p>
5.	Titoli di Stato, Obbligazioni e Obbligazioni convertibili QUOTATI su almeno uno dei seguenti mercati regolamentati e MTF: MOT, Euromot,	<p><u>per ordini di controvalore minore o uguale a € 50.000</u> - gestione dinamica della <i>best execution</i> tramite piattaforma Aiex di Tradeweb con confronto tra: o il mercato di riferimento dello strumento finanziario; o le controparti presenti su Tradeweb MTF (esclusivamente le controparti autorizzate dalla Direzione Finanza e selezionate</p>



	<p>Euronext Access Milan, Eurotlx, Vorvel</p> <p>per criteri di affidabilità, professionalità, qualità del servizio, puntualità nel regolamento).</p> <p><i>Tipologia del servizio prestato:</i> esecuzione di ordini per conto dei clienti / ricezione e trasmissione di ordini tramite Equita SIM S.p.A. (o, quale <i>back up</i>, Intesa San Paolo S.p.A.)</p> <p><u>per ordini di controvalore superiore a € 50.000 o se inferiore in considerazione della specifica tipologia dello strumento e/o di liquidità dello stesso</u></p> <ul style="list-style-type: none">- gestione dinamica della <i>best execution</i> da parte di Banca Passadore confrontando:<ul style="list-style-type: none">○ Bloomberg MTF (o, quale sede di <i>back up</i>, Tradeweb MTF) in qualità di aderente diretta (esclusivamente con le controparti autorizzate dalla Direzione Finanza e selezionate per criteri di affidabilità, professionalità, qualità del servizio, puntualità nel regolamento);○ MOT, Euromot, Euronext Access Milan, Eurotlx, Vorvel. <p><i>Tipologia del servizio prestato:</i> esecuzione di ordini per conto dei clienti / ricezione e trasmissione di ordini tramite Equita SIM S.p.A. (o, quale <i>back up</i>, Intesa San Paolo S.p.A.).</p> <p>In considerazione delle caratteristiche dell'ordine (dimensione, e/o natura dell'ordine) la Banca può anche eseguire l'ordine in contropartita diretta.</p> <p><i>Tipologia del servizio prestato:</i> negoziazione per conto proprio – sede di esecuzione: Banca Passadore.</p>
6.	<p>Titoli di Stato, Obbligazioni e Obbligazioni convertibili che hanno attualmente come mercato di riferimento il seguente MTF: Vorvel</p> <p>Sede di esecuzione: Vorvel</p> <p><i>Tipologia del servizio prestato:</i> ricezione e trasmissione di ordini tramite la gestione della <i>best execution</i> da parte del negoziatore</p> <p><i>Negoziatori utilizzati:</i> Equita SIM S.p.A. (o, quale <i>back up</i>, Intesa San Paolo S.p.A.).</p> <p>In considerazione delle caratteristiche dell'ordine (dimensione, e/o natura dell'ordine) la Banca può anche eseguire l'ordine in contropartita diretta.</p> <p><i>Tipologia del servizio prestato:</i> negoziazione per conto proprio – sede di esecuzione: Banca Passadore.</p>
7.	<p>Titoli di Stato, Obbligazioni e Obbligazioni convertibili NON quotati su almeno uno dei seguenti mercati regolamentati e MTF: MOT, Euromot, Euronext Access Milan, Eurotlx e Vorvel</p> <p><u>Per ordini di controvalore minore o uguale a € 50.000:</u></p> <ul style="list-style-type: none">- gestione della <i>best execution</i> tramite piattaforma Aiex di Tradeweb con confronto tra le controparti presenti su Tradeweb MTF (esclusivamente le controparti autorizzate dalla Direzione Finanza e selezionate per criteri di affidabilità, professionalità, qualità del servizio, puntualità nel regolamento). <p><i>Tipologia del servizio prestato:</i> esecuzione di ordini per conto dei clienti / ricezione e trasmissione di ordini tramite Equita SIM (o, quale <i>back up</i>, Intesa San Paolo S.p.A.).</p>



	<p><u>Per ordini di controvalore superiore a € 50.000 o se inferiore in considerazione della specifica tipologia dello strumento e/o di liquidità dello stesso:</u></p> <p>- gestione della <i>best execution</i> tramite confronto tra le controparti presenti su Bloomberg MTF (o, quale sede di <i>back up</i>, Tradeweb MTF) in qualità di aderente diretta (esclusivamente con le controparti autorizzate dalla Direzione Finanza e selezionate per criteri di affidabilità, professionalità, qualità del servizio, puntualità nel regolamento) o per il tramite di un negoziatore.</p> <p><i>Tipologia del servizio prestato:</i> esecuzione di ordini per conto dei clienti / ricezione e trasmissione di ordini tramite Equita SIM S.p.A. (o, quale <i>back up</i>, Intesa San Paolo S.p.A.).</p> <p>In considerazione delle caratteristiche dell'ordine (dimensione, e/o natura dell'ordine) la Banca può eseguire l'ordine in contropartita diretta.</p> <p><i>Tipologia del servizio prestato:</i> negoziazione per conto proprio – sede di esecuzione: Banca Passadore.</p>
8.	<p>Azioni della Banca</p> <p><i>Tipologie del servizio prestato:</i> Esecuzione di ordini per conto dei clienti Negoziazione per conto proprio</p> <p><i>Sede di esecuzione:</i> Banca Passadore in qualità di negoziatore per conto proprio.</p> <p>Nota: non sono al momento in circolazione obbligazioni emesse dalla Banca</p>
9.	<p>Operazioni a termine in cambi (<i>Fx forward</i>)</p> <p><i>Sede di esecuzione:</i> Banca Passadore in qualità di negoziatore per conto proprio.</p> <p><i>Tipologia del servizio prestato:</i> Negoziazione per conto proprio. Per la determinazione dei prezzi la Banca si avvale dei sistemi di <i>pricing</i> presenti sui principali <i>information provider</i> basandosi sui prezzi ricevuti sulle piattaforme multicontribuite.</p>
10.	<p>Pronti Contro Termine</p> <p><i>Tipologia del servizio prestato:</i> Negoziazione per conto proprio (con quotazione riferita alla curva del mercato della liquidità).</p> <p>Gli ordini riferiti a operazioni di pronti c/termine sono eseguiti dalla Banca ponendosi in contropartita diretta con il cliente. La determinazione del prezzo “a termine” avviene sulla base di un tasso d’interesse proposto dalla Banca e accettato dall’investitore.</p> <p>Il tasso di cui sopra è proposto dalla Banca considerando l’andamento dei tassi di interesse nei principali mercati monetari su scadenze analoghe a quelle dell’ordine da eseguire.</p>

Relativamente a tutte le casistiche di cui sopra per cui viene prestato il servizio di ricezione e trasmissione di ordini, gli ordini sono trasmessi in modalità telematica interconnessa a ciascuna controparte utilizzata che effettua la negoziazione in accordo con la propria *Execution/Transmission Policy*.

A maggior tutela del Cliente, qualora nel normale processo di trasmissione telematica degli ordini dovessero rilevarsi anomalie, la Banca può inoltrare l’ordine utilizzando un negoziatore previsto per



un'altra tipologia di strumenti finanziari. Sono inoltre previsti collegamenti telefonici con i soggetti negoziatori.