

	<p>CASSA RURALE ED ARTIGIANA DI CANTU' B.C.C. Soc. Coop. Corso Unità d'Italia 11, Cantù (Co) - info@cracantu.it - www.cracantu.it Tel 031/719.111 - Fax 031/711.550 - Swift ACAR IT 22 Cod.Fisc/P.Iva n.00196950133 - R.E.A. n.43395 Como ABI n.08430 - Albo delle Banche n.719 - Albo delle Cooperative n.A165516 Capitale e riserve Euro 254.213.402,99 al 31/12/2010 Aderente a Fondi Garanzia Depositanti/Obbligazionisti del Credito Cooperativo</p>	
--	--	--

INTEGRAZIONI E MODIFICHE AL DOCUMENTO "INTRODUZIONE ALLA NORMATIVA MIFID"

Di seguito vengono riportati i paragrafi oggetto di inserimento/modifica rispetto al documento prestampato "Introduzione MiFID (ver.5-nov.08', con integrazioni/modifiche 'mag-set.09', 'apr-lug-set.10' e 'gen-apr-giu-ott.11')":

9. INFORMAZIONI SULLA STRATEGIA DI ESECUZIONE E TRASMISSIONE DEGLI ORDINI

Fornite ai sensi degli artt. 46 c. 1 e 48 c. 3 del Regolamento Intermediari (Delibera Consob 16190/07)

Secondo la Direttiva dell'Unione Europea relativa ai Mercati sugli Strumenti Finanziari (MiFID), entrata in vigore il 1° novembre 2007, la Banca deve adottare tutte le misure ragionevoli per ottenere il miglior risultato possibile per i suoi clienti quando esegue loro ordini.

La presente sezione contiene una descrizione sintetica della Strategia di esecuzione adottata dalla Banca. In particolare descrive, per ciascuna tipologia di strumento finanziario e di servizio di investimento, i fattori di esecuzione e i negozianti scelti dalla Banca per il raggiungimento del miglior risultato possibile per il cliente nonché la condotta della Banca in relazione alle modalità di esecuzione e trasmissione degli ordini. Si precisa che i negozianti sono selezionati dalla Banca in ragione delle strategie di esecuzione adottate da questi ultimi. È prevista la revisione almeno annuale della policy di esecuzione e trasmissione degli ordini (*qui riportata in sintesi*), che è disponibile, costantemente aggiornata, presso tutte le filiali e, scaricabile, sul sito internet della Banca (www.cracantu.it). Qualsiasi modifica rilevante alla Strategia di esecuzione comporterà, oltre all'aggiornamento immediato del documento di sintesi, sia in forma cartacea che sul sito, una pronta informativa ai clienti a cura della Banca.

La Banca si impegna a dimostrare ai propri clienti, su richiesta degli stessi ed in qualsiasi momento, che gli ordini sono stati eseguiti in conformità alla strategia di esecuzione adottata.

Best execution

Nell'esecuzione degli ordini per conto di un Cliente, la Banca intraprenderà tutti gli sforzi necessari per ottenere il miglior risultato ("best execution"); questo significa che sono state poste in essere procedure idonee, considerando tutti i fattori che concorrono a delineare la qualità dell'eseguito, come indicato nella policy.

Il principio di best execution si riferisce ai servizi di esecuzione di ordini per conto dei clienti, di negoziazione per conto proprio e, con regole meno stringenti, ai servizi di ricezione e trasmissione ordini e di gestione di portafogli. Anche se la normativa non prevede una puntuale disciplina della best execution con riguardo al collocamento, la Banca si impegna al rispetto dei principi generali di comportarsi con chiarezza, correttezza, in modo onesto equo e professionale, per servire al meglio gli interessi dei clienti. Sono state pertanto poste in essere adeguate misure per eseguire i predetti ordini nei confronti degli Emittenti o SGR in maniera tempestiva, completa, conforme alle istruzioni impartite dalla clientela.

Istruzioni specifiche

Se esistono istruzioni specifiche date dal cliente, la Banca è tenuta ad eseguire l'ordine secondo le stesse, anche in deroga alla propria Strategia di esecuzione. In particolare:

- se l'ordine ha istruzioni specifiche, la Banca esegue l'ordine secondo le istruzioni ricevute e, per la parte non specificata, applicando la propria strategia di esecuzione;
- se il cliente formula istruzioni specifiche tecnicamente impraticabili, tali da non consentire alla Banca di rispettare la propria strategia di esecuzione, la stessa può rifiutare l'esecuzione dell'ordine, salvo indicazioni contrarie nella normativa comunitaria e nazionale.

La Banca avvisa, in modo chiaro ed evidente, il cliente del fatto che eventuali istruzioni specifiche possono pregiudicare le misure previste nella strategia di esecuzione, limitatamente agli elementi oggetto di tali istruzioni.

Consenso

La normativa prevede che il Cliente dia il proprio consenso alle condizioni espresse nella policy di esecuzione e trasmissione degli ordini. Se il cliente volesse porre in essere operazioni al di fuori dei mercati regolamentati e degli MTF (Multilateral Trading Facilities) dovrà inoltre dichiararlo esplicitamente, dando il proprio consenso.

PRINCIPI GUIDA PER L'ESECUZIONE DEGLI ORDINI

Le disposizioni impartite dalla clientela vengono eseguite dalla Banca in modo rapido, onesto, equo e professionale al fine di garantire un'elevata qualità di esecuzione degli ordini stessi nonché l'integrità e l'efficienza dei mercati. La Banca garantisce la continuità e la regolarità nella prestazione del servizio, utilizzando sistemi, risorse e procedure, appropriati e proporzionati.

La strategia di esecuzione illustra le modalità con cui, di volta in volta, gli ordini relativi a ciascuno strumento finanziario vengono eseguiti per il raggiungimento del miglior risultato possibile per la clientela, nel rispetto delle condizioni di mercato vigenti (market momentum) e dell'importanza assegnata ai fattori di esecuzione.

La gerarchia dei fattori di esecuzione è stata generalmente definita, nel rispetto di quanto richiesto dalla normativa comunitaria, attribuendo primaria importanza al "corrispettivo totale". Non si è ritenuto necessario effettuare distinzioni in funzione della categoria di clienti, ma sono possibili eccezioni all'applicazione della gerarchia indicata in funzione della natura dell'ordine (ad esempio, in caso di ordini di dimensioni elevate possono essere influenzate negativamente la rapidità e la probabilità di esecuzione dell'ordine, rendendo maggiormente critici tali fattori).

Per i titoli quotati su mercati non nazionali o non quotati, è stata attribuita, nel rispetto dei criteri normativi e dell'interesse del cliente, maggior importanza alla rapidità e probabilità di esecuzione, poiché questi due fattori sono stati considerati strumentali al conseguimento del miglior risultato possibile in termini di corrispettivo per il cliente.

L'obbligo di garantire l'esecuzione degli ordini alle migliori condizioni riguarda tutti i tipi di strumenti finanziari, siano essi quotati o meno su mercati regolamentati e siano essi negoziati su mercati regolamentati, su sistemi multilaterali di negoziazione o al di fuori di essi. Tale obbligo deve essere applicato in modo da tenere conto delle diverse circostanze collegate all'esecuzione degli ordini aventi ad oggetto particolari tipi di strumenti finanziari.

La strategia prevede, per talune fattispecie di ordini, la possibilità che gli stessi vengano eseguiti ponendosi in contropartita diretta con la clientela (operazioni over the counter - OTC). La Banca esegue tale tipologia di ordini solo dopo aver raccolto il consenso preliminare ed esplicito del cliente.

Le disposizioni dei clienti sono raccolte tramite filiali, canale telefonico e trading on-line ed eseguite tramite inoltro dell'ordine al/ai broker autorizzati.

Tutte le informazioni alla clientela sono fornite su supporto duraturo o tramite sito Internet.

La Banca deve essere in grado di dimostrare ai clienti, su richiesta degli stessi, di avere eseguito gli ordini in conformità alla propria strategia di esecuzione.

Tutti gli ordini sono registrati con le informazioni relative all'esito degli stessi (eseguito e non eseguito).

RICEZIONE E TRASMISSIONE DI ORDINI

La Banca svolge il ruolo di intermediario trasmettitore per gli ordini dei clienti aventi ad oggetto gli strumenti finanziari di seguito elencati, per i quali generalmente non prevede la negoziazione in conto proprio ma l'inoltro dell'ordine mediante interconnessione con l'inserimento diretto sul mercato per mezzo di un terminale remoto o mediante broker terzi in grado di garantire comunque il raggiungimento del miglior risultato possibile per il cliente.

Per i titoli negoziati su più piazze, i mercati regolamentati di riferimento prescelti sono quelli sui quali ad oggi sono concentrati i maggiori volumi di scambio, che generalmente assicurano prezzi più competitivi nonché migliore rapidità e probabilità di esecuzione e regolamento.

La Banca, in situazioni di contingency ovvero quando i canali primari di esecuzione degli ordini non funzionano, può decidere di dirottare l'operatività su altri negozianti, senza informare il cliente, al fine di evitare che il ritardo possa compromettere l'esecuzione dell'ordine. La Banca può, in situazioni eccezionali, utilizzare un negoziante non indicato nella propria Transmission policy, purché tale operatività non sia costante e continuativa e sia nell'interesse del cliente.

La Banca effettua l'execution only solo a condizione che:

- i servizi siano connessi a strumenti finanziari non complessi (azioni quotate Italia o Estero, obbligazioni NON strutturate, OICVM, altri strumenti finanziari non complessi);
- il servizio sia prestato su richiesta del cliente;
- il cliente sia stato informato che nell'execution only la Banca non è tenuta a valutare l'appropriatezza e quindi non beneficia della protezione offerta dalle relative disposizioni;
- rispetti i propri obblighi in materia di conflitto di interesse.

Gli ordini ricevuti attraverso trading on-line vengono accettati solo in execution only.

Gli ordini relativi a tutte le tipologie di strumenti finanziari sono soggetti alle tariffe applicate dalla Banca alla clientela, concordate cliente per cliente, indipendenti dal broker e già comprehensive delle commissioni e dei costi richieste dai broker e sostenute dalla Banca.

Per ogni tipologia di strumento finanziario trattato sono stati definiti il/i broker di cui la Banca si avvale ed i fattori di esecuzione sulla base dei quali vengono eseguiti gli ordini della clientela, riepilogati nelle tabelle che seguono. La Banca non applica ai clienti commissioni tali da discriminare indebitamente le diverse controparti selezionate; la scelta tra di esse, pertanto, viene effettuata solo al fine di assicurare la Best Execution ai clienti. Per la scelta delle sedi di esecuzione si rimanda alla policy del broker prescelto, disponibile sui siti internet dei broker stessi e sul sito della Cassa www.cracantu.it.

Relativamente alla compravendita di strumenti finanziari in valuta estera, i broker prescelti garantiscono un adeguato servizio di cambio.

	CASSA RURALE ED ARTIGIANA DI CANTU' B.C.C. Soc. Coop. Corso Unità d'Italia 11, Cantù (Co) - info@cracantu.it - www.cracantu.it Tel 031/719.111 - Fax 031/711.550 - Swift ACAR IT 22 Cod.Fisc./P.Iva n.00196950133 - R.E.A. n.43395 Como ABI n.08430 - Albo delle Banche n.719 - Albo delle Cooperative n.A165516 Capitale e riserve Euro 254.213.402,99 al 31/12/2010 Aderente a Fondi Garanzia Depositanti/Obbligazionisti del Credito Cooperativo	
--	--	--

Azioni quotate sui mercati regolamentati italiani e titoli similari; Obbligazioni, Euro-Obbligazioni e Titoli di Stato Quotati sui Mercati Regolamentati Italiani o su MTF di Borsa Italiana; Derivati quotati sui mercati regolamentati italiani; Fondi comuni, ETF, ETC e titoli similari quotati sui mercati regolamentati italiani.

Fattori di Esecuzione (in ordine di priorità)	Broker
Prezzo dello strumento finanziario + Costi di esecuzione e regolamento (<i>Total Consideration</i> o corrispettivo totale) Rapidità di esecuzione e regolamento Probabilità di esecuzione e regolamento Oggetto dell'ordine Dimensione dell'ordine Altro	Banca IMI Equita SIM ICCREA

Gli ordini riguardanti questi strumenti finanziari sono eseguiti esclusivamente sui mercati regolamentati gestiti da Borsa Italiana S.p.A. Una alternativa per i Titoli di Stato è rappresentata dalla negoziazione in conto proprio con la clientela, in un contesto nel quale vengono privilegiati fattori quali: la dimensione dell'ordine, la velocità e la probabilità di esecuzione.

Azioni quotate sui mercati regolamentati non nazionali e titoli similari; Derivati quotati sui mercati regolamentati non nazionali.

Fattori di Esecuzione (in ordine di priorità)	Broker
Rapidità di esecuzione e regolamento Probabilità di esecuzione e regolamento Prezzo dello strumento finanziario + Costi di esecuzione e regolamento (<i>Total Consideration</i>) Oggetto dell'ordine Dimensione dell'ordine Altro	ICCREA

Gli ordini riguardanti questi strumenti finanziari sono eseguiti esclusivamente sui mercati regolamentati.

Obbligazioni emesse da Banca Agrileasing e da ICCREA.

Fattori di Esecuzione (in ordine di priorità)	Broker
Rapidità di esecuzione e regolamento Probabilità di esecuzione e regolamento Prezzo dello strumento finanziario + Costi di esecuzione e regolamento (<i>Total Consideration</i>) Oggetto dell'ordine Dimensione dell'ordine Altro	ICCREA

Altre Obbligazioni non quotate (non di propria emissione) o quotate sui mercati regolamentati non nazionali.

Fattori di Esecuzione (in ordine di priorità)	Broker
Rapidità di esecuzione e regolamento Probabilità di esecuzione e regolamento Prezzo dello strumento finanziario + Costi di esecuzione e regolamento (<i>Total Consideration</i>) Oggetto dell'ordine Dimensione dell'ordine Altro	Banca IMI

Fondi comuni, ETF, ETC e titoli similari quotati sui mercati regolamentati non nazionali.

Fattori di Esecuzione (in ordine di priorità)	Broker
Rapidità di esecuzione e regolamento Probabilità di esecuzione e regolamento Prezzo dello strumento finanziario + Costi di esecuzione e regolamento (<i>Total Consideration</i>) Oggetto dell'ordine Dimensione dell'ordine Altro	Banca IMI Equita SIM ICCREA

SICAV Estere

Fattori di Esecuzione (in ordine di priorità)	Broker
Rapidità di esecuzione e regolamento Probabilità di esecuzione e regolamento Prezzo dello strumento finanziario + Costi di esecuzione e regolamento (<i>Total Consideration</i>) Oggetto dell'ordine Dimensione dell'ordine Altro	Allfunds Bank

NEGOZIAZIONE IN CONTO PROPRIO

La Banca, anche per il servizio di negoziazione per conto proprio, si impegna a garantire al cliente il raggiungimento del miglior risultato possibile. In questo caso sarà cura della Cassa operare a "prezzi di mercato" competitivi, offrendo al cliente una quotazione denaro-lettera che sia in linea con gli obblighi di best execution e che, tenendo conto del tempo trascorso fra l'offerta della quotazione e l'accettazione del cliente, non sia manifestamente superata dalle mutate condizioni di mercato. Per la determinazione del prezzo sulle obbligazioni di propria emissione si rimanda alla specifica "Policy per la formazione dei prezzi". La Banca provvede alla negoziazione in conto proprio degli ordini con la clientela, senza tuttavia qualificarsi come Internalizzatore Sistemático. Gli ordini eseguiti in relazione agli strumenti finanziari negoziati in conto proprio sono sottoposti alle **tariffe** applicate alla clientela della Banca, concordate cliente per cliente. I **fattori di esecuzione** sulla base dei quali vengono eseguiti gli ordini sono riepilogati nella tabella che segue.

	CASSA RURALE ED ARTIGIANA DI CANTU' B.C.C. Soc. Coop. Corso Unità d'Italia 11, Cantù (Co) - info@cracantu.it - www.cracantu.it Tel 031/719.111 - Fax 031/711.550 - Swift ACAR IT 22 Cod.Fisc./P.Iva n.00196950133 - R.E.A. n.43395 Como ABI n.08430 - Albo delle Banche n.719 - Albo delle Cooperative n.A165516 Capitale e riserve Euro 254.213.402,99 al 31/12/2010 Aderente a Fondi Garanzia Depositanti/Obbligazionisti del Credito Cooperativo	
--	--	--

Obbligazioni di propria emissione o obbligazioni non quotate che non sono negoziate dai broker prescelti per la trasmissione degli ordini.

Fattori di Esecuzione (in ordine di priorità)	Broker
Rapidità di esecuzione e regolamento Probabilità di esecuzione e regolamento Prezzo dello strumento finanziario + Costi di esecuzione e regolamento (Total Consideration) Oggetto dell'ordine Dimensione dell'ordine Altro	Conto proprio (non sistematico)

SERVIZIO DI GESTIONE DI PORTAFOGLI

Tutti gli ordini impartiti dalla Struttura Gestione Patrimoni Mobiliari vengono inoltrati alla Struttura Negoziazione, Collocamento, Raccolta ordini e Tesoreria della Banca, che li esegue applicando la medesima policy utilizzata per gli ordini della clientela ordinaria.

POLICY PER LA FORMAZIONE DEI PREZZI

Il processo di formazione dei prezzi si distingue a seconda del servizio di investimento al cui interno vengono utilizzati.

Esecuzione e trasmissione ordini

Per gli strumenti finanziari trattati con il tramite dei *brokers* prescelti dalla Banca il prezzo è quello della sede di esecuzione individuata ai fini della *best execution* applicata dal *broker*.

Collocamento

Per gli strumenti finanziari di terzi collocati il criterio di determinazione del prezzo o il prezzo sono indicati nella convenzione con l'Ente collocatore o con il distributore.

Negoziazione in conto proprio

Per i titoli non quotati, obbligazioni emesse da enti pubblici e privati, italiani ed esteri, il prezzo è determinato secondo le loro caratteristiche peculiari (tipologia, tasso, durata finanziaria, modalità di rimborso), utilizzando uno dei seguenti criteri:

- si considera la curva dei tassi swap corrispondente alla vita residua dell'obbligazione, quale espressione del rendimento di mercato;
- si considera l'andamento del parametro di indicizzazione;
- si valutano le migliori proposte tra i vari providers (Bloomberg- Reuters);
- si rapporta il titolo con altri strumenti finanziari quotati similari.

Per le obbligazioni emesse dalla Cassa si utilizza il criterio:

- modello di *pricing* che consente di calcolare il prezzo delle obbligazioni adottando la tecnica valutativa dello sconto finanziario, attraverso l'utilizzo di una curva di attualizzazione a tassi c.d. "risk free", con l'applicazione del medesimo spread ("frozen spread") esistente al momento dell'emissione.

A seconda della tipologia del prestito obbligazionario considerato, vengono utilizzati i seguenti tassi di sconto:

Prestiti a Tasso Variabile

Percentuale di partecipazione al Parametro di indicizzazione della cedola o Parametro di indicizzazione +/- differenziale. (Le cedole future vengono stimate applicando la percentuale o il differenziale al parametro di riferimento puntuale del giorno di valutazione)

Prestiti a Tasso Variabile con Floor o Cap & Floor

Tasso IRS interpolato linearmente in base alla Duration del titolo considerato +/- Spread verso IRS calcolato alla data di Emissione (Frozen Spread) sulla componente obbligazionaria, senza tenere conto della presenza di opzioni Floor e/o Cap.

Alla componente obbligazionaria così calcolata viene aggiunto o tolto il valore della componente derivativa dell'opzione Floor e/o dell'opzione Cap (+ opzione Floor, - Opzione Cap). Le cedole future vengono stimate utilizzando i tassi reset per il calcolo del valore dell'opzione.

Il valore della componente derivativa viene determinato attraverso la metodologia di Black&Scholes utilizzando la Funzione SWPM di Bloomberg.

Prestiti a Tasso Fisso

Tasso IRS interpolato linearmente in base alla Duration del titolo considerato +/- Frozen Spread.

Prestiti a Tasso Misto

Per il periodo a Tasso Fisso: Tasso IRS interpolato linearmente in base alla Duration del titolo prendendo in considerazione solamente la parte a Tasso Fisso +/- Frozen Spread.

Per il periodo a Tasso Variabile: Percentuale di partecipazione al Parametro di indicizzazione della cedola o Parametro di indicizzazione +/- differenziale.

Commissioni/Spread

Ai prezzi così determinati:

- per l'esecuzione e trasmissione ordini e per il collocamento vengono applicate le commissioni previste per la tipologia di operazione posta in essere;
- per la negoziazione in conto proprio viene applicato uno spread medio denaro/lettera (cosiddetto "mark up") in funzione delle condizioni di mercato di volta in volta presenti, con riferimento a titoli similari. Il mark up applicato varia da un minimo di 0 bp ed un massimo di 50 bp in condizioni normali, e da un minimo di 0 bp ed un massimo di 300 bp in condizioni di stress. Le condizioni normali e di stress sono definite dal Consiglio di Amministrazione.

POLICY PER LA VALUTAZIONE DELLA LIQUIDITÀ DEGLI STRUMENTI FINANZIARI

Come previsto nelle linee guida interassocie ABI/ASSOSIM/FederCasse, approvate dalla Consob, gli strumenti finanziari sono considerati liquidi quando sussistono condizioni di smobilizzo entro un lasso di tempo ragionevole, senza scostamento di prezzo significativi per le stesse tipologie di strumenti finanziari.

In particolare, è previsto che il verificarsi di una o più delle seguenti condizioni si possa considerare assicurare un elevato grado di liquidità:

- 1) lo strumento finanziario è trattato su un mercato regolamentato o su un sistema multilaterale di negoziazione (MTF);
- 2) lo strumento finanziario è negoziato da un internalizzatore sistematico;
- 3) l'intermediario che distribuisce lo strumento finanziario o opera in contropartita diretta assicura la condizione di liquidità adottando regole interne formalizzate per la negoziazione;
- 4) l'intermediario che distribuisce lo strumento finanziario o opera in contropartita diretta garantisce il riacquisto dell'emissione.

La Cassa considera quindi liquidi tutti gli strumenti finanziari quotati su un mercato regolamentato, su un sistema multilaterale di negoziazione (MTF) o negoziati da un internalizzatore sistematico.

Per quanto riguarda i prestiti obbligazionari emessi dalla Cassa per i quali è garantito il riacquisto, essi possono essere considerati liquidi in quanto soddisfano le condizioni 3 (esiste una policy formalizzata di determinazione del prezzo) e 4 (la Cassa garantisce il riacquisto delle proprie obbligazioni); a maggior tutela della clientela essi sono inoltre garantiti dal Fondo di garanzia degli Obbligazionisti del Credito Cooperativo ed esiste una fonte esterna, ICCREA, che giornalmente fornisce una valutazione fair value degli stessi.

AVVERTENZA

Per ulteriori informazioni sulla "Strategia di esecuzione e trasmissione" seguita dai broker di cui la Banca si avvale, si rinvia ai relativi documenti disponibili sui siti internet dei broker stessi, nonché sul sito internet www.cracantu.it.