



Iccrea Banca S.p.A. – Istituto Centrale del Credito Cooperativo



***STRATEGIA DI ESECUZIONE
E
TRASMISSIONE DEGLI ORDINI
SU STRUMENTI FINANZIARI***

Documento redatto ai sensi dell'art. 46 comma 1 e dell'art. 48 comma 3 del Regolamento Intermediari adottato dalla CONSOB con delibera n. 16190 del 29 ottobre 2007 e successive modifiche ed integrazioni

IN VIGORE DAL 14 OTTOBRE 2011

INDICE

1. DISPOSIZIONI GENERALI	3
1.1 Finalità	3
1.2 Ambito di applicazione	3
1.3 Principi Giuda	3
1.4 Verifica ed aggiornamento delle misure e della strategia di esecuzione e trasmissione degli ordini	4
2 TIPOLOGIE di STRUMENTI FINANZIARI	5
2.1 Titoli azionari e relativi diritti di opzione, Covered Warrants, Certificates, Obbligazioni Convertibili, Obbligazioni Cum Warrant ed ETF negoziati unicamente o prevalentemente su mercati regolamentati italiani gestiti da Borsa Italiana S.p.A.	5
2.2 Titoli azionari e relativi diritti di opzione, Covered Warrants, Certificates, Obbligazioni Convertibili, Obbligazioni Cum Warrant ed ETF negoziati unicamente o prevalentemente su mercati regolamentati non nazionali	6
2.3 Titoli azionari ed Obbligazioni Convertibili negoziati unicamente sul Sistema Multilaterale di Negoziazione denominato “Hi-Mtf”	8
2.4 Titoli di stato ed obbligazioni negoziati unicamente o prevalentemente su mercati regolamentati italiani gestiti da Borsa Italiana S.p.A. o sui Sistemi Multilaterali di Negoziazione denominati “Hi-Mtf”, “EuroTLX” ed “ExtraMOT”	9
2.5 Titoli di stato ed obbligazioni negoziate sui mercati regolamentati italiani gestiti da Borsa Italiana S.p.A. e sui Sistemi Multilaterali di Negoziazione denominati “Hi-Mtf”, “EuroTLX” ed “ExtraMOT”	10
2.6 Titoli di stato ed obbligazioni non negoziati su mercati regolamentati e/o su sistemi multilaterali di negoziazione raggiunti da Iccrea Banca e per i quali l’Istituto assicura la condizione di liquidità	12
2.7 Titoli di stato ed obbligazioni non negoziati su mercati regolamentati e/o su sistemi multilaterali di negoziazione raggiunti da Iccrea Banca e per i quali l’Istituto non assicura la condizione di liquidità	15
2.8 Strumenti finanziari derivati non quotati	16
2.9 Strumenti finanziari derivati (opzioni e futures) negoziati unicamente o prevalentemente su mercati regolamentati italiani gestiti da Borsa Italiana S.p.A.	17
3 ALTRE INFORMAZIONI	19
Allegato 1 – Regime Commissionale e di Costi	20
Allegato 2 – Elenco dei Brokers	21
Allegato 3 – Adesione	22

1 DISPOSIZIONI GENERALI

1.1 FINALITA'

In applicazione della vigente normativa¹, Iccrea Banca S.p.A. (di seguito “**Iccrea Banca**” e/o “**Istituto**”) ha adottato la presente strategia di esecuzione e trasmissione degli ordini su strumenti finanziari (di seguito “**Strategia di esecuzione e trasmissione degli ordini**” e/o “**Policy**”) al fine di ottenere, in modo duraturo, il miglior risultato possibile per la propria clientela (di seguito “**Best Execution**”).

In tale contesto, Iccrea Banca ha individuato, per ciascuna tipologia di strumenti finanziari, la sede di esecuzione sulla quale eseguire gli ordini ovvero i soggetti ai quali trasmettere gli stessi (di seguito “**Trading Venue**” e/o “**Sede**” ovvero “**Brokers**” e/o “**Intermediari**”) prevedendo la possibilità che tali ordini possano anche essere eseguiti al di fuori di un mercato regolamentato o di un sistema multilaterale di negoziazione, previo apposito consenso del cliente.

1.2 AMBITO DI APPLICAZIONE

La presente Strategia di esecuzione e trasmissione degli ordini si applica a tutti i clienti dell’Istituto, ivi compresi quelli classificati come “**Controparti Qualificate**” per l’operatività da questi svolta nei confronti della loro clientela al dettaglio e/o professionale; ne consegue che la presente Strategia di esecuzione e trasmissione degli ordini non troverà applicazione nei confronti delle Controparti Qualificate che operino per conto proprio.

Più specificatamente, la presente Policy si applica a tutti gli strumenti finanziari negoziati da Iccrea Banca attraverso i “**servizi di investimento**”:

- negoziazione per conto proprio;
- esecuzione degli ordini per conto dei clienti;
- ricezione e trasmissione degli ordini.

1.3 PRINCIPI GUIDA

Le disposizioni impartite dalla clientela vengono eseguite dall’Istituto 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. L’Istituto raccoglie e trasmette od esegue le disposizioni della clientela nel rispetto dell’ordine temporale con cui pervengono.

¹ D. Lgs. 24 febbraio 1998 n. 58 (di seguito “**T.U.F.**”) come modificato ed integrato dal D. Lgs. del 17 settembre 2007 n. 164 e Regolamento recante norme di attuazione del T.U.F., adottato dalla Consob con delibera n. 16190 del 29 ottobre 2007 (di seguito “**Regolamento Intermediari**”) attuativi della Direttiva 2004/39/CE del Parlamento Europeo e del Consiglio del 21 aprile 2004, relativa ai mercati degli strumenti finanziari, “*Market in Financial Instruments Directive*” (di seguito “**Direttiva MiFID**”) e della Direttiva 2006/73/CE della Commissione del 10 agosto 2006 recante modalità di esecuzione della Direttiva MiFID.

L'Istituto attua dispositivi idonei a garantire la continuità e la regolarità nella prestazione del servizio, utilizzando sistemi, risorse e procedure, appropriati e proporzionati.

L'Istituto, ogni volta che opera sul mercato secondario, non esegue alcun tipo di aggregazione negli ordini dei diversi clienti né di questi ultimi con operazioni per conto proprio, pertanto ogni ordine viene immediatamente inoltrato al broker o eseguito separatamente da qualsiasi altro ordine, di conseguenza non si ritiene necessaria la predisposizione di una strategia di assegnazione.

Il cliente ha inoltre facoltà, all'atto del conferimento dell'ordine, di trasmettere all'Istituto un'istruzione specifica che dovrà essere rispettata da Iccrea Banca ai fini dell'esecuzione dell'ordine stesso, limitatamente agli elementi oggetto delle indicazioni ricevute dal cliente.

Tali istruzioni specifiche potrebbero comportare l'impossibilità per Iccrea Banca, nell'esecuzione dell'ordine, di attenersi a tutte le misure contenute nella propria Policy e finalizzate ad ottenere la Best Execution.

Qualora, invece, l'istruzione specifica si riferisca soltanto ad una parte dell'ordine, relativamente agli aspetti dell'ordine stesso non coperti da dette istruzioni, l'Istituto applicherà la propria Policy.

L'eventuale rifiuto dell'ordine derivante dall'impossibilità di rispettare, in tutto o in parte, tali istruzioni specifiche verrà comunicata al cliente tramite lo stesso canale di ricezione dell'ordine.

1.4 VERIFICA ED AGGIORNAMENTO DELLE MISURE E DELLA STRATEGIA DI ESECUZIONE E TRASMISSIONE DEGLI ORDINI

L'Istituto verifica l'efficacia delle misure adottate e della Policy con periodicità almeno annuale e, comunque, al ricorrere di circostanze rilevanti tali da influire sulla capacità di ottenere, in modo duraturo, il miglior risultato possibile per l'esecuzione degli ordini al fine di identificare e, se del caso, correggere eventuali carenze.

Qualora, a seguito della predetta attività di verifica, siano apportate variazioni significative alla Policy le stesse saranno comunicate ai clienti mediante apposita circolare e comunque rese disponibili sul sito internet dell'Istituto www.iccreabanca.it ovvero, per gli aderenti al portale WebFin, nel relativo sito intranet all'indirizzo webfin.iccrea.bcc.it.

2 TIPOLOGIE DI STRUMENTI FINANZIARI

2.1 TITOLI AZIONARI E RELATIVI DIRITTI DI OPZIONE, COVERED WARRANTS, CERTIFICATES, OBBLIGAZIONI CONVERTIBILI, OBBLIGAZIONI CUM WARRANT ED ETF NEGOZIATI UNICAMENTE O PREVALENTEMENTE SU MERCATI REGOLAMENTATI ITALIANI GESTITI DA BORSA ITALIANA S.p.A.

Servizio prestato e sedi di esecuzione

Gli ordini relativi agli strumenti finanziari di cui alla presente sezione negoziati unicamente o prevalentemente sui mercati regolamentati italiani ovvero per i quali detti mercati rappresentano la sede di esecuzione che assicura i migliori livelli di liquidità, sono gestiti dall'Istituto attraverso il servizio di investimento **esecuzione degli ordini per conto della clientela**.

Tali ordini sono eseguiti sui mercati regolamentati italiani gestiti da Borsa Italiana S.p.A. di cui l'Istituto è aderente diretto, nelle sedi e secondo i fattori di esecuzione riepilogati di seguito.

SEDI DI ESECUZIONE	FATTORI DI ESECUZIONE
MTA SeDex TAH ETFplus MIV	<ul style="list-style-type: none">▪ corrispettivo totale▪ rapidità nell'esecuzione▪ probabilità di esecuzione▪ probabilità di regolamento▪ dimensione dell'ordine▪ natura dell'ordine

La presente gerarchia dei fattori di esecuzione è stata definita nel rispetto di quanto richiesto dalla normativa vigente, attribuendo primaria importanza al *corrispettivo totale*. Con l'espressione "corrispettivo totale" si intende il prezzo dello strumento finanziario ed i costi relativi all'esecuzione nonché le commissioni e le spese direttamente collegate all'esecuzione dell'ordine, incluse le competenze relative alla sede di esecuzione, all'eventuale compensazione ed al regolamento.

Modalità di negoziazione

Gli ordini relativi agli strumenti finanziari di cui al presente paragrafo, sono raccolti principalmente mediante il **sistema di interconnessione** in uso presso l'Istituto o, in via residuale, attraverso il **canale telefonico**, durante l'orario di apertura del mercato ed inoltrati ai mercati per l'esecuzione nel rispetto dell'ordine temporale con cui pervengono, compatibilmente con la natura degli ordini e con le modalità di funzionamento del mercato di esecuzione.

In caso di ordini di clienti con limite di prezzo, in relazione ad azioni ammesse alla negoziazione in un mercato regolamentato di cui sopra che non siano eseguiti immediatamente alle condizioni prevalenti del mercato, Iccrea Banca adotterà misure volte a facilitare l'esecuzione più rapida possibile di tali ordini, pubblicandoli con immediatezza in modo da renderli facilmente accessibili agli altri partecipanti al mercato, a meno che il cliente non fornisca esplicitamente istruzioni diverse.

Criteria di scelta delle sedi di esecuzione

La scelta dei mercati regolamentati italiani gestiti da Borsa Italiana S.p.A. – come unica sede di esecuzione per gli strumenti finanziari di cui alla presente sezione – trova fondamento nell'efficienza che tali mercati assicurano sia in termini di liquidità che di costi.

Per gli strumenti finanziari negoziati unicamente o prevalentemente sui mercati regolamentati italiani, infatti, Borsa Italiana S.p.A. rappresenta il mercato di riferimento, laddove:

- ❑ fornisce adeguati livelli di liquidità, trasparenza ed efficienza delle quotazioni;
- ❑ assicura rapidità di esecuzione degli ordini, anche attraverso uno specifico canale di connessione diretta;
- ❑ prevede costi di *trading*, *clearing* e *settlement* più contenuti rispetto ad altri *competitors*;
- ❑ garantisce un ottimale processo di formazione del prezzo degli strumenti finanziari trattati;
- ❑ fornisce adeguati servizi di *pre* e *post trade*.

Tali considerazioni sono la risultante delle analisi operate dall'Istituto in merito al livello di liquidità ed efficienza delle varie sedi di esecuzione nonché del livello di efficienza ed integrazione da queste espresso nelle fasi *pre* e *post-trading*.

2.2 TITOLI AZIONARI E RELATIVI DIRITTI DI OPZIONE, COVERED WARRANTS, CERTIFICATES, OBBLIGAZIONI CONVERTIBILI, OBBLIGAZIONI CUM WARRANT ED ETF NEGOZIATI UNICAMENTE O PREVALENTEMENTE SU MERCATI REGOLAMENTATI NON NAZIONALI

Servizio prestato e sedi di esecuzione

Gli ordini relativi agli strumenti finanziari di cui alla presente sezione negoziati unicamente sui mercati regolamentati non nazionali ovvero per i quali detti mercati rappresentano la sede di esecuzione che assicura i migliori livelli di liquidità, sono gestiti dall'Istituto attraverso il servizio di investimento **ricezione e trasmissione di ordini**.

Detti ordini sono eseguiti dai primari *brokers* internazionali, in base alla propria strategia di esecuzione e trasmissione degli ordini su **mercati di riferimento** ovvero su **mercati strategici**.

Con l'espressione "mercati di riferimento" si intende, in relazione a ciascuno degli strumenti finanziari, il mercato più significativo in termini di liquidità mentre con l'espressione "mercati strategici" si intendono tutte le *trading venues* alle quali il *broker* prescelto accede direttamente per l'esecuzione degli ordini individuati dallo stesso sulla base della loro rilevanza e significatività.

A maggior dettaglio, si rappresenta che per gli strumenti finanziari per i quali il mercato di riferimento coincide con un mercato strategico, la sede di esecuzione finale su cui sarà inviato l'ordine viene individuata dal *broker* attraverso un modello dinamico che raffronta, in tempo reale, detto mercato con gli eventuali altri mercati strategici sui quali il titolo è comunque negoziato ("**strategia di esecuzione del broker**").

Per gli strumenti finanziari, invece, per i quali il mercato di riferimento non coincide con un mercato strategico non si attiva alcun modello dinamico per cui l'ordine viene indirizzato verso il mercato di riferimento dello strumento finanziario oggetto di negoziazione ("**strategia di trasmissione del broker**").

Per ulteriori dettagli inerenti le strategie di esecuzione del broker di cui sopra, si rinvia al documento di trasmissione ed esecuzione degli ordini del *broker* reso disponibile sul sito internet dello stesso all'indirizzo www.bancaimi.com.

Per gli strumenti finanziari scambiati su una sola sede di esecuzione ovvero quelli per i quali al momento dell'ordine vi sia solo una sede che esprime un prezzo operativo, la negoziazione avverrà su tale sede di esecuzione.

Modalità di negoziazione

Gli ordini relativi agli strumenti finanziari di cui al presente paragrafo, sono raccolti principalmente mediante il **sistema di interconnessione** in uso presso l'Istituto e, in via residuale, attraverso il **canale telefonico**.

Criteri di scelta dei *Brokers*

L'Istituto garantisce l'accesso ai mercati non nazionali attraverso primari *brokers* internazionali¹ che aderiscono direttamente e/o indirettamente ai mercati di riferimento degli strumenti finanziari oggetto del presente paragrafo.

Detti intermediari sono stati scelti in ragione della loro strategia di esecuzione e trasmissione di ordini, preventivamente acquisita da Iccrea Banca, che risulta coerente con la strategia di Best Execution dell'Istituto.

Al riguardo, Iccrea Banca verificherà periodicamente la coerenza delle strategie adottate dai *brokers* ed effettuerà le proprie scelte in funzione del costante miglioramento del servizio offerto alla clientela.

¹ Cfr. Allegato 2

Per ciascun mercato di riferimento è stato individuato un solo broker con il quale l'Istituto ha sottoscritto un apposito contratto.

Al fine di garantire una continuità di servizio nelle ipotesi di eventi eccezionali quali, a titolo meramente esemplificativo, cadute dei sistemi di interconnessione o del canale telefonico, l'Istituto potrà derogare alla propria Strategia di esecuzione e trasmissione degli ordini anche in assenza di istruzioni specifiche del cliente. In particolare, l'Istituto si riserva la facoltà di trasmettere l'ordine del cliente ad un *broker* anche non indicato tra quelli di cui all'Allegato 2.

Gli ordini trasmessi in tale contesto sono soggetti alla tariffa applicata dall'Istituto comprensiva del regime commissionale di Iccrea Banca e del regime commissionale e di costi applicato dai brokers all'Istituto di cui all'Allegato 1.

2.3 TITOLI AZIONARI ED OBBLIGAZIONI CONVERTIBILI NEGOZIATI UNICAMENTE SUL SISTEMA MULTILATERALE DI NEGOZIAZIONE DENOMINATO "HI-MTF"

Servizio prestato e sedi di esecuzione

Gli ordini relativi agli strumenti finanziari di cui alla presente sezione negoziati unicamente sul sistema multilaterale di negoziazione denominato "Hi-Mtf" sono gestiti dall'Istituto attraverso il servizio di investimento **ricezione e trasmissione di ordini** mediante *brokers*.

Modalità di negoziazione

Gli ordini relativi agli strumenti finanziari di cui al presente paragrafo, sono raccolti principalmente mediante il **sistema di interconnessione** in uso presso l'Istituto e, in via residuale, attraverso il **canale telefonico**.

Criteri di scelta dei *Brokers*

L'Istituto garantisce l'accesso al sistema multilaterale di negoziazione denominato "Hi-Mtf" (segmento *Order Driven* azionario) attraverso *brokers*² che aderiscono direttamente a detta trading venue.

Detti intermediari sono stati scelti in ragione della loro strategia di esecuzione e trasmissione di ordini, preventivamente acquisita da Iccrea Banca, che risulta coerente con la strategia di Best Execution dell'Istituto.

Al riguardo, Iccrea Banca verificherà periodicamente la coerenza delle strategie adottate dai *brokers* ed effettuerà le proprie scelte in funzione del costante miglioramento del servizio offerto alla clientela.

² Cfr. Allegato 2

Al fine di garantire una continuità di servizio nelle ipotesi di eventi eccezionali quali, a titolo meramente esemplificativo, cadute dei sistemi di interconnessione o del canale telefonico, l'Istituto potrà derogare alla propria Strategia di esecuzione e trasmissione degli ordini anche in assenza di istruzioni specifiche del cliente. In particolare, l'Istituto si riserva la facoltà di trasmettere l'ordine del cliente ad un altro *broker* anche non indicato tra quelli di cui all'Allegato 2.

Gli ordini trasmessi in tale contesto sono soggetti alla tariffa applicata dall'Istituto comprensiva del regime commissionale di Iccrea Banca e del regime commissionale e di costi applicato dai brokers all'Istituto di cui all'Allegato 1.

2.4 TITOLI DI STATO ED OBBLIGAZIONI NEGOZIATI UNICAMENTE O PREVALENTEMENTE SU MERCATI REGOLAMENTATI ITALIANI GESTITI DA BORSA ITALIANA S.p.A. O SUI SISTEMI MULTILATERALI DI NEGOZIAZIONE DENOMINATI "HI-MTF", "EUROTLX" ED "EXTRAMOT"

Servizio prestato e sedi di esecuzione

Gli ordini relativi agli strumenti finanziari di cui alla presente sezione negoziati unicamente o prevalentemente sui mercati regolamentati italiani gestiti da Borsa Italiana S.p.A. o unicamente o prevalentemente sui sistemi multilaterali di negoziazione denominati "Hi-MTF", "EuroTLX" ed "ExtraMOT" gestiti, rispettivamente, da Hi-Mtf Sim S.p.A., da EuroTLX Sim S.p.A. e da Borsa Italiana S.p.A. che rappresentano la sede di esecuzione in grado di assicurare i migliori livelli di liquidità, sono gestiti dall'Istituto attraverso il servizio di investimento **esecuzione degli ordini per conto della clientela**.

Tali ordini sono eseguiti su uno dei mercati regolamentati italiani gestiti da Borsa Italiana S.p.A. o sui sistemi multilaterali di negoziazione denominati "Hi-Mtf", "EuroTLX" ed "ExtraMOT", di cui l'Istituto è aderente diretto, selezionando preventivamente per ciascuno strumento finanziario, la sede di esecuzione unica secondo i fattori di esecuzione riepilogati di seguito.

SEDI DI ESECUZIONE				FATTORI DI ESECUZIONE
MOT ed EUROMOT	Hi - Mtf	EuroTLX	ExtraMOT	▪ probabilità di esecuzione

Modalità di negoziazione

Gli ordini relativi agli strumenti finanziari di cui al presente paragrafo, sono raccolti principalmente mediante il **sistema di interconnessione** in uso presso l'Istituto o, in via residuale, attraverso il **canale telefonico**, durante l'orario di apertura del

mercato e trasmessi nel rispetto dell'ordine temporale con cui pervengono, compatibilmente con la natura degli ordini e con le modalità di funzionamento del mercato di esecuzione.

Criteri di scelta delle sedi di esecuzione

La scelta dei mercati regolamentati italiani gestiti da Borsa Italiana S.p.A. e dei sistemi multilaterali di negoziazione denominati “Hi-Mtf”, “EuroTLX” ed “ExtraMOT” – ciascuno come unica sede di esecuzione per gli strumenti finanziari di cui alla presente sezione – trova fondamento nell'efficienza che tali mercati assicurano sia in termini di liquidità che di costi.

Per gli strumenti finanziari in esame, infatti, i mercati sopra menzionati rappresentano una valida sede di esecuzione, laddove:

- ❑ fornisce adeguati livelli di liquidità, trasparenza ed efficienza delle quotazioni;
- ❑ assicura rapidità di esecuzione degli ordini, anche attraverso uno specifico canale di connessione diretta;
- ❑ prevede costi di *trading*, *clearing* e *settlement* più contenuti rispetto ad altri *competitors*;
- ❑ garantisce un ottimale processo di formazione del prezzo degli strumenti finanziari trattati;
- ❑ fornisce adeguati servizi di *pre* e *post trade*.

Tali considerazioni sono la risultante delle analisi operate dall'Istituto in merito al livello di liquidità ed efficienza delle varie sedi di esecuzione nonché del livello di efficienza ed integrazione da queste espresso nelle fasi *pre* e *post-trading*.

2.5 TITOLI DI STATO ED OBBLIGAZIONI NEGOZIATI SUI MERCATI REGOLAMENTATI ITALIANI GESTITI DA BORSA ITALIANA S.p.A. E SUI SISTEMI MULTILATERALI DI NEGOZIAZIONE DENOMINATI “HI-MTF”, “EUROTLX” ED “EXTRAMOT”

Servizio prestato e sedi di esecuzione

Gli ordini relativi agli strumenti finanziari di cui alla presente sezione negoziati contestualmente sui mercati regolamentati italiani gestiti da Borsa Italiana S.p.A. e sui sistemi multilaterali di negoziazione denominati “Hi- Mtf”, “EuroTLX” e “ExtraMOT” sono gestiti dall'Istituto attraverso il servizio di investimento **esecuzione degli ordini per conto della clientela**.

Tali ordini sono eseguiti alternativamente sui mercati regolamentati italiani gestiti da Borsa Italiana S.p.A. o sui sistemi multilaterali di negoziazione denominati “Hi- Mtf”, “EuroTLX” e “ExtraMOT”, di cui l'Istituto è aderente diretto, nelle sedi e secondo i fattori di esecuzione riepilogati di seguito.

SEDI DI ESECUZIONE	FATTORI DI ESECUZIONE
MOT ed EUROMOT Hi – Mtf EuroTLX ExtraMOT	<ul style="list-style-type: none"> ▪ corrispettivo totale ▪ dimensione dell'ordine

La presente gerarchia dei fattori di esecuzione è stata definita nel rispetto di quanto richiesto dalla normativa vigente, attribuendo primaria importanza al *corrispettivo totale*.

Modalità di negoziazione

Gli ordini relativi agli strumenti finanziari di cui al presente paragrafo, sono raccolti principalmente mediante il **sistema di interconnessione** in uso presso l'Istituto ovvero, in via residuale, attraverso il **canale telefonico**, durante l'orario di apertura del mercato e trasmessi nel rispetto dell'ordine temporale con cui pervengono, compatibilmente con la natura degli ordini e con le modalità di funzionamento del mercato di esecuzione.

Criteri di scelta delle sedi di esecuzione

La scelta dei mercati regolamentati italiani gestiti da Borsa Italiana S.p.A. e dei sistemi multilaterali di negoziazione denominati “Hi- Mtf”, “EuroTLX” ed “ExtraMOT” – come sedi di esecuzione per gli strumenti finanziari di cui alla presente sezione – trova fondamento nell'efficienza che tali mercati assicurano sia in termini di liquidità che di costi.

Per gli strumenti finanziari in esame, infatti, i mercati sopra menzionati rappresentano una valida sede di esecuzione, laddove:

- forniscono adeguati livelli di liquidità, trasparenza ed efficienza delle quotazioni;
- assicurano rapidità di esecuzione degli ordini, anche attraverso uno specifico canale di connessione diretta;
- prevedono costi di *trading, clearing e settlement* più contenuti rispetto ad altri *competitors*;
- garantiscono un ottimale processo di formazione del prezzo degli strumenti finanziari trattati;
- forniscono adeguati servizi di *pre e post trade*.

Tali considerazioni sono la risultante delle analisi operate dall'Istituto in merito al livello di liquidità ed efficienza delle suddette sedi di esecuzione nonché del livello di efficienza ed integrazione da queste espresso nelle fasi *pre* e *post-trading*.

Al riguardo, con riferimento alla Società Hi-Mtf Sim S.p.A. si precisa che Iccrea Banca S.p.A. detiene una partecipazione rilevante del capitale sociale di detta società e, nel contesto di tale mercato, assolve anche al ruolo di market maker.

Instradamento dinamico

Gli ordini relativi agli strumenti finanziari in esame sono gestiti attraverso un applicativo (di seguito "**Applicativo**") che assicura un instradamento dinamico degli ordini tra le offerte presenti su ciascuna potenziale Sede, tenuto conto della gerarchia dei fattori di esecuzione sopra descritta e definita attribuendo primaria importanza al *corrispettivo totale*.

2.6 TITOLI DI STATO ED OBBLIGAZIONI NON NEGOZIATI SU MERCATI REGOLAMENTATI E/O SU SISTEMI MULTILATERALI DI NEGOZIAZIONE RAGGIUNTI DA ICCREA BANCA E PER I QUALI L'ISTITUTO ASSICURA LA CONDIZIONE DI LIQUIDITA'

Servizio prestato e sedi di esecuzione

Gli ordini relativi agli strumenti finanziari di cui alla presente sezione non negoziati su mercati regolamentati e/o su sistemi multilaterali di negoziazione raggiunti da Iccrea Banca e per i quali l'Istituto assicura la condizione di liquidità, sono gestiti attraverso il servizio di investimento **negoziazione per conto proprio**.

Tali ordini sono eseguiti nella sede e secondo i fattori di esecuzione riepilogati di seguito.

SEDI DI ESECUZIONE	FATTORI DI ESECUZIONE
Conto Proprio	<ul style="list-style-type: none">▪ probabilità di esecuzione▪ rapidità nell'esecuzione▪ dimensione dell'ordine

Modalità di negoziazione

Gli ordini relativi agli strumenti finanziari di cui al presente paragrafo, sono raccolti principalmente mediante **sistemi di interconnessione**³ in uso presso l'Istituto e in via residuale, mediante **canale telefonico**.

Iccrea Banca, durante l'orario di negoziazione stabilito dalle ore 09:00 alle ore 16:30 di ciascuna giornata lavorativa, provvede ad esporre in via continuativa, sul portale Webfin, proposte di negoziazione in acquisto e/o vendita senza con ciò assumere il ruolo di internalizzatore sistematico.

Le proposte di negoziazione e i relativi quantitativi non devono essere intese come proposte irrevocabili e la formulazione di proposte di negoziazione in vendita è subordinata alla disponibilità nel portafoglio dell'Istituto degli strumenti finanziari.

Le quantità minime negoziabili per ogni proposta di negoziazione in acquisto e/o vendita coincidono con i "tagli minimi" ("stet") specifici di ciascuno strumento finanziario oggetto della proposta di negoziazione.

Condizione di liquidità

Gli strumenti finanziari di cui alla presente sezione sono connotati dalla condizione di liquidità che l'Istituto, pur non configurandosi quale internalizzatore sistematico, intende assicurare attraverso apposite e formalizzate regole interne per la negoziazione.

Tali regole individuano procedure e modalità di negoziazione idonee a permettere il pronto smobilizzo degli strumenti finanziari (di norma entro tre giorni lavorativi dalla data dell'ordine) a condizioni di prezzo significative.

Gli strumenti finanziari in analisi sono selezionati tra titoli di stato e obbligazioni non negoziati su mercati regolamentati e/o su sistemi multilaterali di negoziazione raggiunti da Iccrea Banca e per i quali è disponibile un modello valutativo in uso presso l'Istituto.

L'elenco degli strumenti finanziari (di seguito "**Elenco**" e/o "**Paniere**") è reso disponibile sul sito internet dell'Istituto all'indirizzo www.iccreabanca.it ovvero, per gli aderenti al portale WebFin, nel relativo sito intranet all'indirizzo webfin.iccrea.bcc.it.

Tale elenco viene modificato e/o integrato con periodicità almeno annuale mediante apposita comunicazione di ammissione o revoca, resa disponibile tramite i citati canali informativi, con un preavviso di almeno 15 giorni di calendario antecedenti l'introduzione o l'esclusione dello strumento finanziario dal citato Elenco. Qualora qualsivoglia strumento finanziario presente nell'Elenco sia ammesso alla negoziazione su mercati regolamentati e/o su sistemi multilaterali di negoziazione raggiunti da

³ A tal fine si segnala il sistema di interconnessione denominato "Webfin" con cui Iccrea Banca gestisce gli ordini della clientela attraverso il servizio di negoziazione per conto proprio senza con ciò assolvere al ruolo di "internalizzatore sistematico".

Iccrea Banca, tale strumento sarà automaticamente eliminato nel novero del Paniere. Tale eliminazione non sarà oggetto di comunicazione.

L'Istituto si riserva la facoltà di sospendere in ogni momento le negoziazioni su ciascuno dei titoli presenti nel Paniere, dandone opportuna e tempestiva comunicazione sul sito internet e intranet, al ricorrere di circostanze rilevanti, tali da rendere incerta la determinazione del prezzo di negoziazione ovvero al sussistere di condizioni di mercato tali da influire in modo rilevante sull'ordinato e corretto svolgimento delle negoziazioni.

Gli strumenti finanziari saranno automaticamente esclusi dalle negoziazioni alla loro naturale scadenza ovvero alla data del rimborso anticipato qualora venga esercitata dall'emittente dello strumento finanziario l'eventuale relativa facoltà (opzione call).

Criteri di scelta delle sedi di esecuzione

L'individuazione del conto proprio quale unica Sede è riconducibile alla non esistenza di quotazione dello strumento finanziario su mercati regolamentati e/o su sistemi multilaterali di negoziazione raggiunti da Iccrea Banca.

Criteri di determinazione del prezzo

Le condizioni di prezzo applicate dall'Istituto alle operazioni aventi ad oggetto gli strumenti finanziari del Paniere sono determinate primariamente in base alla metodologia "*mark to market*" o, laddove non applicabile, attraverso la metodologia "*mark to model*".

Nella metodologia "*mark to market*" il prezzo della proposta di negoziazione in acquisto e/o vendita viene determinato in base alle condizioni di mercato prevalenti, individuate sui principali circuiti *over the counter*⁴ o tramite le quotazioni offerte da altri market maker, sulle principali sedi di negoziazione riservate ai soli operatori istituzionali⁵.

Tale valutazione è aumentata di uno *spread/mark up* fissato nelle regole interne per la negoziazione adottate da Iccrea Banca e determinato in ragione dello strumento finanziario oggetto della negoziazione ovvero delle peculiarità dello stesso quali, a titolo meramente indicativo e non esaustivo, il rischio di credito, il rischio di liquidità nonché l'ammontare totale dell'emissione, il rating dell'emittente, la profondità dell'eventuale mercato riferibile allo strumento finanziario, la scadenza, il paese di emissione e/o il settore di appartenenza.

Nella metodologia "*mark to model*", invece, il prezzo della proposta di negoziazione in acquisto e/o vendita viene determinato in ragione di un modello di *pricing* coerente con il grado di complessità dello strumento finanziario oggetto della valutazione e di ampio riscontro ed uso tra i principali operatori di mercato. A titolo meramente indicativo e non esaustivo il modello di valutazione tiene conto della tipologia dello

⁴ Bloomberg, Tradeweb, Reuters

⁵ MTS, BondVision

strumento finanziario (*senior* e/o subordinato, *plain vanilla* e/o strutturato) della struttura del *payoff*, del *rating* dell'emittente ed eventuali ulteriori informazioni e/o elementi riferite all'emittente, al paese di emissione o al settore geografico e/o merceologico di appartenenza dello strumento.

Per ogni tipologia di strumento finanziario, Iccrea Banca individua, preventivamente, il modello valutativo e i relativi parametri di mercato.

Tale valutazione è aumentata di uno *spread/mark up* fissato nelle regole interne per la negoziazione adottate da Iccrea Banca e determinato in ragione dello strumento finanziario oggetto della negoziazione ovvero delle peculiarità dello stesso quali, a titolo meramente indicativo e non esaustivo, il rischio di credito, il rischio di liquidità nonché l'ammontare totale dell'emissione, il rating dell'emittente, la profondità dell'eventuale mercato riferibile allo strumento, la scadenza, il paese di emissione e il settore di appartenenza.

2.7 TITOLI DI STATO ED OBBLIGAZIONI NON NEGOZIATI SU MERCATI REGOLAMENTATI E/O SU SISTEMI MULTILATERALI DI NEGOZIAZIONE RAGGIUNTI DA ICCREA BANCA E PER I QUALI L'ISTITUTO NON ASSICURA LA CONDIZIONE DI LIQUIDITA'

Servizio prestato e sedi di esecuzione

Gli ordini relativi agli strumenti finanziari di cui alla presente sezione non negoziati su mercati regolamentati e/o su sistemi multilaterali di negoziazione raggiunti da Iccrea Banca e per i quali l'Istituto non assicura la condizione di liquidità, sono gestiti attraverso il servizio di investimento **negoziazione per conto proprio**.

Tali ordini sono eseguiti nella sede e secondo i fattori di esecuzione riepilogati di seguito.

SEDI DI ESECUZIONE	FATTORI DI ESECUZIONE
Conto Proprio	<ul style="list-style-type: none">▪ probabilità di esecuzione▪ dimensione dell'ordine

Modalità di negoziazione

Gli ordini relativi agli strumenti finanziari di cui al presente paragrafo, sono raccolti principalmente mediante **sistemi di interconnessione** in uso presso l'Istituto e in via residuale, mediante **canale telefonico**.

Iccrea Banca, durante l'orario di negoziazione stabilito dalle ore 09:00 alle ore 16:30 di ciascuna giornata lavorativa, attraverso il portale WebFin, si riserva la facoltà – anche in modo non continuativo – di esporre proposte di negoziazione senza con ciò assumere il ruolo di internalizzatore sistematico.

Tali proposte di negoziazione e i relativi quantitativi non devono infatti essere intese come proposte irrevocabili.

Condizione di liquidità

Gli strumenti finanziari di cui alla presente sezione non sono connotati dalla condizione di liquidità a fronte della quale poter assicurare il pronto smobilizzo degli strumenti finanziari (di norma entro tre giorni lavorativi dalla data dell'ordine).

Criteri di scelta delle sedi di esecuzione

L'individuazione del conto proprio quale unica Sede è riconducibile alla mancata quotazione dello strumento finanziario su mercati regolamentati e/o su sistemi multilaterali di negoziazione raggiunti da Iccrea Banca ovvero su un mercato regolamentato che assicuri la necessaria liquidità.

Criteri di determinazione del prezzo

Le condizioni di prezzo applicate dall'Istituto alle operazioni concluse su tale Sede sono determinate in base alle condizioni di mercato prevalenti, individuate sui principali circuiti *over the counter*⁶ o tramite le quotazioni offerte da altri market maker, sulle principali sedi di negoziazione riservate ai soli operatori istituzionali⁷ ovvero sulla base di modelli di valutazione elaborati da strutture autonome e distinte dalla struttura che tramita gli ordini.

Con riguardo ai modelli interni di valutazione, si rappresenta che essi consentono di determinare il *fair value* dello strumento finanziario tenendo conto delle caratteristiche dello stesso, intese come tipologia del titolo⁸, *rating* dell'emittente ed eventuali ulteriori informazioni acquisite dal mercato in merito all'emittente, al titolo ovvero al settore di appartenenza dell'emittente.

Tale valutazione è aumentata di uno *spread/mark up* determinato da Iccrea Banca in ragione dello strumento finanziario oggetto della negoziazione e delle peculiarità dello stesso quali, a titolo meramente indicativo e non esaustivo, il rischio di credito, il rischio di liquidità nonché l'ammontare totale dell'emissione, il rating dell'emittente, la profondità dell'eventuale mercato riferibile allo strumento, la scadenza, il paese di emissione e il settore di appartenenza.

⁶ Bloomberg, Tradeweb, Reuters

⁷ MTS, BondVision

⁸ Senior, Subordinato, Plain Vanilla o Strutturato

2.8 STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON QUOTATI

Servizio prestato e sedi di esecuzione

Gli ordini relativi agli strumenti finanziari derivati non quotati sono gestiti dall'Istituto attraverso il servizio di investimento **negoziazione per conto proprio**.

Tali ordini sono eseguiti nella sede e secondo i fattori di esecuzione riepilogati di seguito.

SEDI DI ESECUZIONE	FATTORI DI ESECUZIONE
Conto Proprio	<ul style="list-style-type: none">▪ natura dell'ordine▪ dimensione dell'ordine▪ probabilità di esecuzione

Modalità di negoziazione

Gli ordini relativi agli strumenti finanziari di cui al presente paragrafo, sono raccolti mediante il **canale telefonico** o **sistemi di interconnessione** in uso presso l'Istituto e gestiti attraverso il servizio di negoziazione per conto proprio, senza con ciò assolvere al ruolo di "internalizzatore sistematico".

Criteri di scelta delle sedi di esecuzione

L'individuazione del conto proprio quale unica Sede è riconducibile al fatto che gli strumenti finanziari di cui alla presente sezione sono strumenti emessi da Iccrea Banca e per i quali l'Istituto assicura la condizione di liquidità attraverso un impegno a riacquistare, in ogni momento e a prezzi significativi, qualsivoglia quantitativo mediante il servizio di negoziazione per conto proprio, senza con ciò assolvere al ruolo di "internalizzatore sistematico".

Criteri di determinazione del prezzo

Le condizioni di prezzo applicate dall'Istituto alle operazioni concluse su strumenti finanziari derivati negoziati esclusivamente in conto proprio ed oggetto di negoziazione su base individuale, sono determinate in ragione di quanto espressamente indicato nel pertinente Prospetto Informativo approvato, con specifica comunicazione, dalla CONSOB.

2.9 STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI (OPZIONI E FUTURES) NEGOZIATI UNICAMENTE O PREVALENTEMENTE SU MERCATI REGOLAMENTATI ITALIANI GESTITI DA BORSA ITALIANA S.p.A.

Gli ordini relativi agli strumenti finanziari di cui alla presente sezione, negoziati unicamente o prevalentemente sui mercati regolamentati italiani ovvero per i quali detti mercati rappresentano la sede di esecuzione che assicura i migliori livelli di liquidità, sono gestiti dall'Istituto attraverso il servizio di investimento **ricezione e trasmissione di ordini** ed eseguiti sui **mercati di riferimento**, mediante *brokers*.

Con l'espressione "mercati di riferimento" si intende, in relazione a ciascuno degli strumenti finanziari, il mercato più significativo in termini di liquidità; pertanto, la selezione dei *brokers* si fonda sulla capacità degli stessi di avere accesso diretto e/o indiretto a tali mercati, sul regime commissionale e costi ritenuti concorrenziali ed in linea con principi di convenienza rispetto ad altri intermediari.

Modalità di negoziazione

Gli ordini relativi agli strumenti finanziari di cui al presente paragrafo, sono raccolti principalmente mediante il **sistema di interconnessione** in uso presso l'Istituto e, in via residuale, attraverso il **canale telefonico**.

Criteri di scelta dei *Brokers*

L'Istituto garantisce l'accesso ai mercati attraverso primari *brokers*⁹ che aderiscono direttamente e/o indirettamente ai mercati di riferimento degli strumenti finanziari oggetto del presente paragrafo.

Detti intermediari sono stati scelti in ragione della loro strategia di esecuzione e trasmissione di ordini, preventivamente acquisita da Iccrea Banca, che risulta coerente con la strategia di Best Execution dell'Istituto.

Al riguardo, Iccrea Banca verificherà periodicamente la coerenza delle strategie adottate dai *brokers* ed effettuerà le proprie scelte in funzione del costante miglioramento del servizio offerto alla clientela.

Per ciascun mercato di riferimento è stato individuato un solo broker con il quale l'Istituto ha sottoscritto un apposito contratto.

Gli ordini trasmessi in tale contesto sono soggetti alla tariffa applicata dall'Istituto comprensiva del regime commissionale di Iccrea Banca e del regime commissionale e di costi applicato dai *brokers* all'Istituto di cui all'Allegato 1.

⁹ Cfr. Allegato 2

3. ALTRE INFORMAZIONI

La presente Strategia di esecuzione e trasmissione degli ordini è redatta ai sensi dell'art. 46 comma 1 e dell'art. 48 comma 3 del Regolamento Intermediari adottato dalla CONSOB con delibera n. 16190 del 29 ottobre 2007 e successive modifiche ed integrazioni.

Essa è stata adottata da Iccrea Banca con apposita deliberazione del Consiglio d'Amministrazione ed entra in vigore con decorrenza 14 Ottobre 2011 ed è disponibile in formato cartaceo presso la sede dell'Istituto, Via Lucrezia Romana 41/47 – Roma, ovvero in formato elettronico sul sito www.iccreabanca.it e, per gli aderenti al portale WebFin, sul relativo sito intranet all'indirizzo webfin.iccrea.bcc.it.

Il cliente, preso atto dei contenuti della presente Policy, è tenuto a trasmettere ad Iccrea Banca l'Adesione (su carta intestata del cliente) allegata in calce alla presente – Allegato 3 – alternativamente via fax ovvero a mezzo raccomandata A/R ai seguenti indirizzi:

Iccrea Banca S.p.A.
Servizio Controlli e Segreteria Tecnica Finanza
Ufficio Segreteria Tecnica e Supporto – 3° piano Corpo C
Via Lucrezia Romana 41/47
00178 Roma

numero fax: 06-72075566

ALLEGATO 1 – REGIME COMMISSIONALE e di COSTI

CATEGORIA STRUMENTO FINANZIARIO	CONDIZIONI MASSIME APPLICABILI						
	Commissioni percentuali	Minimi commissionali	Spese applicate dalle Borse	Commissioni % su Chi-X	Minimi su Chi-X	Spese ineseguito	Spese di regolamento
Azioni, ETF e strumenti assimilati quotati sui Mercati Regolamentati Italiani	0,10%	3,5					1,25 Euro
Azioni e obbligazioni convertibili quotati su Hi-MTF (Order Driven azionario)	0,30%	7,5					
Azioni, ETF e strumenti assimilati quotati sui Mercati Regolamentati Comunitari							
* Austria	0,13%	13 Euro		0,125%	12,50 Euro	1 Euro per op.ne	
* Belgio	0,13%	13 Euro		0,125%	12,50 Euro	1 Euro per op.ne	
* Finlandia	0,13%	13 Euro		0,125%	12,50 Euro	1 Euro per op.ne	
* Francia	0,13%	13 Euro		0,125%	12,50 Euro	1 Euro per op.ne	
* Germania Xetra	0,13%	13 Euro		0,125%	12,50 Euro	1 Euro per op.ne	
* Inghilterra	0,13%	13 Euro	0,50% su acq. *	0,125%	12,50 Euro	1 Euro per op.ne	
* Olanda	0,13%	13 Euro		0,125%	12,50 Euro	1 Euro per op.ne	
* Spagna	0,13%	13 Euro		0,125%	12,50 Euro	1 Euro per op.ne	
* Svizzera	0,13%	13 Euro	0,075% su acq.	0,125%	12,50 Euro	1 Euro per op.ne	
* Danimarca	0,23%	23 Euro		0,218%	21,80 Euro	1 Euro per op.ne	
Germania floor market e altri mercati	0,23%	25 Euro				1 Euro per op.ne	
* Irlanda	0,23%	23 Euro	1% su acq.	0,218%	21,80 Euro	1 Euro per op.ne	
* Norvegia	0,23%	23 Euro		0,218%	21,80 Euro	1 Euro per op.ne	
* Portogallo	0,23%	23 Euro		0,218%	21,80 Euro	1 Euro per op.ne	
* Svezia	0,23%	23 Euro		0,218%	21,80 Euro	1 Euro per op.ne	
Grecia	0,33%	100 Euro	0,15% su vend. **			1 Euro per op.ne	
Azioni, ETF e strumenti assimilati quotati sui Mercati Regolamentati non Comunitari							
* Stati Uniti	0,13%	13 Euro	23\$ per ogni mln \$ ctv su vend			1 Euro per op.ne	
Canada	0,33%	25 Euro				1 Euro per op.ne	
Giappone	0,33%	25 Euro				1 Euro per op.ne	
Australia	0,33%	35 Euro				1 Euro per op.ne	
Hong kong	0,33%	100 Euro	0,112% su acq/vend			1 Euro per op.ne	
Singapore	0,33%	100 Euro	0,05% su acq/vend			1 Euro per op.ne	
Obbligazioni, Euroobbligazioni e Titoli di Stato quotati sui Mercati Regolamentati Italiani (Borsa Italiana) e sul sistema multilaterale di negoziazione ExtraMOT	0,018%	3,5 Euro	0,002%				1,25 Euro
Obbligazioni, Euroobbligazioni e titoli di Stato quotati su Hi-MTF	0,018%	3,5 Euro					1,25 Euro
Obbligazioni, Euroobbligazioni e titoli di Stato quotati su Eurotlx	0,018%	3,5 Euro	0,001%				1,25 Euro
Derivati quotati sui Mercati Regolamentati Italiani							
FTSE/MIB - Futures su Azioni		10 Euro					
FTSE/MIB - MINI Futures		5 Euro					
Opzioni FTSE/MIB		10 Euro					
Isoalfa	5% sul premio	o 10 Euro					
* piazze interconnesse				* + 1 Sterlina su op.ni > 10.000 gbp			
				** + 0,06% su acq/vend			

ALLEGATO 2 – ELENCO dei *BROKERS*

Broker utilizzati per gli strumenti quotati su mercati regolamentati e/o sistemi multilaterali di negoziazione (Azioni, Covered Warrants, Certificates, Opzioni, Futures ed ETF)

BROKER	MERCATO di RIFERIMENTO	MERCATO STRATEGICO
Banca IMI S.p.A.	Austria	Chi-X
	Italia (IDEM)	Chi-X
	Finlandia	Chi-X
	Belgio	Chi-X
	Inghilterra	Chi-X
	Spagna	Chi-X
	Svizzera	Chi-X
	Stati Uniti	Chi-X
	Francia	Chi-X
	Olanda	Chi-x
	Germania (Xetra e Floor Markets)	Chi-X
	Portogallo	Chi-X
	Danimarca	Chi-X
	Norvegia	Chi-X
	Svezia	Chi-X
Irlanda	Chi-X	
Crédit Agricole	Inghilterra AIM	
Deutsche Bank	Germania (altri mercati)	
Instinet	Giappone	
	Hong Kong	
	Canada	
	Grecia	
	Australia	
	Singapore	
ICBPI	Hi-Mtf (<i>Order Driven</i> azionario)	

ALLEGATO 3 – ADESIONE

Spettabile
Iccrea Banca S.p.A.
Servizio Controlli e Segreteria Tecnica Finanza
Ufficio Segreteria Tecnica e Supporto – 3° piano
Corpo C
Via Lucrezia Romana 41/47

OGGETTO: Adesione alla Strategia di esecuzione e trasmissione degli ordini di Iccrea Banca S.p.A.

Il / La _____ con Sede Legale
in _____ (_____), iscritta al n.
_____ del Registro delle Imprese di _____, codice
fiscale e partita IVA n. _____, codice A.B.I. n. _____,
in persona del _____ Signor
_____ ,

DICHIARA

- di aver preso visione della Strategia di esecuzione e trasmissione degli ordini adottata da Iccrea Banca S.p.A. con delibera del Consiglio di Amministrazione, in vigore con decorrenza 14 Ottobre 2011, e di accettarne i contenuti;
- di autorizzare, in via generale, con la presente Adesione, l'esecuzione di ordini, da parte di Iccrea Banca S.p.A., al di fuori di un mercato regolamentato o di un sistema multilaterale di negoziazione, anche ai sensi dell'articolo 46, comma 1, del Regolamento Intermediari adottato dalla Consob con Delibera n. 16190 del 29 ottobre 2007 e sue successive modifiche ed integrazioni.

_____, li _____

Firma