



# **Policy di Esecuzione e trasmissione degli ordini dei Clienti di Banca Mediolanum**

## SOMMARIO

<b>1. PREMESSA.....</b>	<b>3</b>
1.1 CONTESTO DI RIFERIMENTO.....	3
<b>2. DEFINIZIONI.....</b>	<b>4</b>
<b>3. PRINCIPI IN TEMA DI BEST EXECUTION .....</b>	<b>5</b>
3.1 FATTORI E CRITERI DI ESECUZIONE .....	5
3.1.1 CLIENTI AL DETTAGLIO .....	5
3.1.2 CLIENTI PROFESSIONALI.....	6
3.2 SEDI DI ESECUZIONE DEGLI ORDINI.....	7
3.3 INFORMAZIONI SULLA STRATEGIA DI TRASMISSIONE ED ESECUZIONE DEGLI ORDINI .....	8
3.4 STRUMENTI FINANZIARI LIQUIDI .....	8
3.4.1 STRUMENTI FINANZIARI DI NATURA OBBLIGAZIONARIA NON NEGOZIATI SUI MERCATI REGOLAMENTATI GESTITI DA BORSA ITALIANA S.P.A. E NEL MTF GESTITO DA EUROTLX SIM S.P.A. ....	9
3.4.2 ALTRI STRUMENTI FINANZIARI LIQUIDI QUOTATI SU MERCATI ESTERI .....	9
3.5 STRUMENTI FINANZIARI ILLIQUIDI .....	12
3.5.1 STRUMENTI FINANZIARI DI PROPRIA EMISSIONE .....	12
3.5.2 STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI DI EMITTENTI TERZI COLLOCATI IN ESCLUSIVA DALLA BANCA ..	12
3.5.3 STRUMENTI FINANZIARI DI ALTRI EMITTENTI TERZI .....	12
3.5.4 PRONTI CONTRO TERMINE .....	13
3.5.5 AZIONI ESTERE.....	13
3.6 ISTRUZIONI SPECIFICHE DEL CLIENTE .....	14
3.7 RAGGRUPPAMENTO DI ORDINI .....	14
3.8 IMPOSSIBILITA' DI TRASMISSIONE E/O ESECUZIONE DEGLI ORDINI .....	14
3.9 TRATTAMENTO DI ORDINI PARTICOLARI .....	15
3.9.1 ORDINI "CURANDO".....	15
3.9.2 ORDINI LIS, LARGE IN SCALE.....	15
3.9.3 ORDINI SU STRUMENTI FINANZIARI PER UN QUANTITATIVO INFERIORE O NON MULTIPOLO DEL LOTTO MINIMO DI NEGOZIAZIONE (SPEZZATURA) .....	16
3.9.4 ORDINI CONDIZIONATI.....	16
3.9.5 ORDINI A PROTEZIONE .....	16
3.10 GESTIONE ERRORI .....	17
3.10.1 GESTIONE ERRORI DERIVANTI DA SERVIZIO DI RACCOLTA E TRASMISSIONE DEGLI ORDINI .....	17
3.10.2 GESTIONE ERRORI SU AZIONI BANCA MEDIOLANUM S.P.A. ....	17
3.11 MONITORAGGIO E REVISIONE DELLA STRATEGIA.....	18
<b>4. NORMATIVA DI RIFERIMENTO .....</b>	<b>19</b>
4.1 NORMATIVA ESTERNA.....	19

## 1. PREMESSA

Il presente documento definisce i principi adottati da Banca Mediolanum S.p.A. (nel seguito anche “Banca Mediolanum” o la “Banca”) in materia di “Strategia di esecuzione e trasmissione degli ordini” al fine di ottenere per i propri Clienti il miglior risultato possibile (c.d. “best execution”). In particolare, il documento ha la finalità di definire:

- le modalità adottate in merito alla negoziazione o per la trasmissione ai negoziatori degli ordini (di seguito, gli “Intermediari negoziatori”);
- i fattori determinanti per l’individuazione delle sedi di esecuzione, nel caso di esecuzione diretta degli ordini, e degli Intermediari Negoziatori, nel caso di trasmissione a quest’ultimi degli ordini;
- la gerarchia dei predetti fattori;
- i criteri per l’ottenimento del miglior risultato possibile per il patrimonio gestito;
- i principi da adottare per il monitoraggio e la revisione della presente strategia di trasmissione ed esecuzione degli ordini.

### 1.1 CONTESTO DI RIFERIMENTO

L’individuazione dei principi indicati nella presente Policy ottempera all’obbligo sancito dalla normativa vigente di esplicitare le modalità di trattazione degli ordini di compravendita impartiti dai Clienti in base al servizio di investimento prestato dalla Banca, garantendo il miglior risultato possibile per gli stessi, da intendersi come miglior risultato possibile “atteso” e non come miglior risultato “effettivo”.

## 2. DEFINIZIONI

Ai fini della presente Policy si intendono per:

- **Best Execution:** I criteri e le misure adottate dalla Banca al fine di ottenere il miglior risultato possibile quando tratta un ordine di compravendita per conto dei clienti.
- **Clienti Professionali:** I Clienti Professionali privati individuati dalla Consob con proprio regolamento ed i clienti professionali pubblici individuati dal Ministero dell'Economia e delle Finanze con proprio Decreto (cd Clienti Professionali "MiFID").
- **Clienti al Dettaglio:** I clienti che non sono Clienti Professionali "MiFID", ai sensi della normativa vigente.
  
- **Ricezione e Trasmissione Ordini (RTO):** Servizio prestato dalla Banca nel caso in cui la Banca non è aderente diretto alla sede di negoziazione; gli ordini di compravendita vengono inviati ad un intermediario negoziatore per il relativo trattamento
  
- **Esecuzione di Ordini:** Servizio prestato dalla Banca nel caso in cui la Banca è aderente diretto alla sede di negoziazione; gli ordini di compravendita vengono trattati direttamente dalla Banca.
  
- **Gestioni Patrimoniali:** La gestione patrimoniale è un servizio finanziario mediante il quale il Cliente ("mandante"), affida la gestione del proprio patrimonio alla Banca, attraverso la stipulazione di un mandato di gestione. Tale mandato conferisce al gestore il potere di compiere atti di amministrazione e disposizione del patrimonio conferito, nel rispetto delle linee guida e dei limiti di rischio stabiliti contrattualmente dal mandante.
  
- **Strumenti Finanziari Liquidi:** Strumenti generalmente quotati su di una sede di negoziazione e che prevedono un'alta probabilità di esecuzione.
  
- **Strumenti Finanziari Illiquidi:** Strumenti generalmente non quotati su alcuna sede di negoziazione e che prevedono una bassa probabilità di esecuzione.

### 3. PRINCIPI IN TEMA DI BEST EXECUTION

Di seguito si descrive in forma sintetica la Strategia adottata dalla Banca, per la propria Clientela al Dettaglio nonché Professionale, per la prestazione dei seguenti Servizi di Investimento:

- Ricezione e Trasmissione Ordini (RTO);
- Esecuzione di ordini per conto dei clienti;
- Negoziazione per conto proprio;
- Gestioni di Portafogli (Gestioni Patrimoniali)

#### 3.1 FATTORI E CRITERI DI ESECUZIONE

I Fattori di Esecuzione preponderanti e considerati sono:

- il prezzo degli Strumenti Finanziari, valutato in relazione alla liquidità del mercato, allo spread medio applicato e al numero dei partecipanti alle negoziazioni svolte sulla sede di esecuzione;
- i costi complessivi relativi all'esecuzione dell'ordine sopportati dal Cliente (c.d. *Total Consideration*);
- la rapidità di esecuzione dell'ordine in base alle istruzioni ricevute dal Cliente (ordine senza limite di prezzo o ordine limitato);
- la probabilità di esecuzione e di regolamento dell'ordine;
- la natura e dimensione dell'ordine.

Al fine di stabilire l'importanza relativa dei Fattori di esecuzione vengono considerati i seguenti Criteri di esecuzione:

- caratteristiche del cliente, se classificato al Dettaglio o Professionale;
- caratteristiche dell'ordine del Cliente;
- caratteristiche degli strumenti finanziari che sono oggetto dell'ordine, in particolare con riferimento alla loro liquidità (come indicato di seguito);
- caratteristiche delle sedi di esecuzione alle quali l'ordine può essere diretto.

##### 3.1.1 CLIENTI AL DETTAGLIO

#### Strumenti Finanziari Liquidi Clientela al Dettaglio

Fattori	Azioni	Covered Warranti e	Obbligazioni Governative e	Quote di OICR/ETF
---------	--------	--------------------	----------------------------	-------------------

		Certificates	Corporate	
Prezzo degli Strumenti Finanziari	1°	1°	1°	1°
Costi relativi all'esecuzione dell'ordine	2°	2°	2°	2°
Rapidità di esecuzione dell'ordine	3°	3°	3°	3°
Probabilità di esecuzione e di regolamento dell'ordine	4°	4°	4°	4°
Natura e dimensione dell'ordine	5°	5°	5°	5°

### Strumenti Finanziari Illiquidi Clientela al Dettaglio

Fattori	Tutte le Tipologie
Prezzo degli Strumenti Finanziari	1°
Probabilità di esecuzione e di regolamento dell'ordine	2°
Rapidità di esecuzione dell'ordine	3°
Costi relativi all'esecuzione dell'ordine	4°
Natura e dimensione dell'ordine	5°

### 3.1.2 CLIENTI PROFESSIONALI

### Strumenti Finanziari Liquidi Clientela Professionale

Fattori	Azioni	Covered Warrant e Certificates	Obbligazioni Governative e Corporate	Quote di OICR/ETF
Prezzo degli Strumenti Finanziari	1°	1°	1°	1°
Rapidità di esecuzione dell'ordine	2°	2°	2°	2°
Costi relativi all'esecuzione dell'ordine	3°	3°	3°	3°
Natura e dimensione dell'ordine	4°	4°	4°	4°
Probabilità di esecuzione e di regolamento dell'ordine	5°	5°	5°	5°

## Strumenti Finanziari Illiquidi Clientela Professionale

Fattori	Tutte le Tipologie
Prezzo degli Strumenti Finanziari	1°
Probabilità di esecuzione e di regolamento dell'ordine	2°
Rapidità di esecuzione dell'ordine	3°
Costi relativi all'esecuzione dell'ordine	4°
Natura e dimensione dell'ordine	5°

### 3.2 SEDI DI ESECUZIONE DEGLI ORDINI

Sulla base dei fattori precedentemente descritti, gli ordini ricevuti dai Clienti sono eseguiti individuando le sedi di esecuzione che risultano più idonee a garantire in modo duraturo il miglior risultato possibile per l'esecuzione degli ordini del Cliente, orientando la scelta anche in considerazione delle commissioni e dei costi per l'esecuzione dell'ordine in ciascuna delle sedi di esecuzione ammissibili.

Nella valutazione/individuazione delle sedi di esecuzione disponibili assumono particolare rilievo le seguenti:

- Mercati Regolamentati;
- Sistemi Multilaterali di Negoziazione;
- Liquidity Provider/Market Maker.

Banca Mediolanum S.p.A. non è aderente diretta ad alcun mercato regolamentato, ad eccezione degli MTF Bloomberg (Bloomberg MTF e Bloomberg MTF Europe).

La trasmissione degli ordini dei propri clienti ai mercati regolamentati e MTF viene effettuata per il tramite di Intermediari negoziatori (broker).

La Banca ha individuato Intesa Sanpaolo S.p.A. quale intermediario negoziatore di riferimento per l'accesso ai Mercati Regolamentati e MTF italiani ed esteri e Morgan Stanley Europe quale intermediario negoziatore secondario.

I fattori utilizzati per la scelta degli intermediari negoziatori sono:

- stabilità e rilevanza dei volumi garantiti;
- strategia di esecuzione degli intermediari negoziatori (comprendente la pluralità di sedi di esecuzione e un modello di Best Execution dinamica) coerente con la strategia adottata dalla Banca;

- vantaggi in termini di costi complessivi, in considerazione delle condizioni economiche applicate, delle integrazioni con i sistemi informativi utilizzati dalla Banca e delle integrazioni nelle diverse fasi del processo di post trading con la Banca depositaria.

La Banca predispone un monitoraggio ed una revisione periodica della scelta del broker, valutando il servizio ricevuto in base a report qualitativi periodici, trasmessi dal broker, sulla base del recepimento della direttiva MiFID II disciplinata nel Regolamento Delegato (UE) 2017/565 della Commissione del 25 aprile 2016.

L'individuazione delle sedi di negoziazione e degli elementi che definiscono l'algoritmo di confronto tra i mercati e la modalità di indirizzamento degli ordini sono dettagliate nelle Strategie di Esecuzione del singolo Intermediario negoziatore.

Il Cliente può in ogni caso richiedere alla Banca la politica di esecuzione del broker.

Banca Mediolanum S.p.A., in conformità agli obblighi in materia di conflitti di interesse, non riceve incentivi dalle sedi di esecuzione.

### **3.3 INFORMAZIONI SULLA STRATEGIA DI TRASMISSIONE ED ESECUZIONE DEGLI ORDINI**

Banca Mediolanum S.p.A. ha adottato una Strategia di trasmissione ed esecuzione degli ordini sul contenuto della quale i Clienti sono tenuti a prestare il proprio consenso.

La Banca si impegna inoltre a rispondere in modo chiaro ed entro un arco temporale adeguato alle richieste di informazioni da parte della clientela, dimostrando di aver eseguito gli ordini in conformità alla strategia di esecuzione adottata.

### **3.4 STRUMENTI FINANZIARI LIQUIDI**

Per l'esecuzione degli ordini di quantitativo sempre pari o multiplo del lotto minimo di negoziazione, aventi ad oggetto Strumenti Finanziari quotati, l'individuazione delle sedi di esecuzione ha luogo in funzione della tipologia degli Strumenti Finanziari trattati, secondo i criteri di seguito esposti.

Sono considerati strumenti liquidi:

- Strumenti Finanziari quotati in Mercati Regolamentati;
- Titoli Obbligazionari quotati in Mercati Regolamentati gestiti da Borsa Italiana ed EuroTLX;
- Titoli Obbligazionari quotati su MTF Bloomberg e Bloomberg MTF Europe, con importo di emissione maggiore di 300 milioni di euro e con almeno 4 Market Makers attivi.

Banca Mediolanum S.p.A. si riserva di astenersi dal prestare i servizi di ricezione, trasmissione ed esecuzione di ordini, relativamente alle disposizioni ricevute dalla Clientela al Dettaglio, per l'acquisto di titoli illiquidi, ove non disponga di idonee informazioni sulla rischiosità e sul *fair value* dei medesimi. È fatta comunque salva, per il Cliente, la possibilità di disporre operazioni di vendita.

Si riassumono, nelle tabelle seguenti, gli ordini di importanza dei diversi fattori in relazione al grado di liquidità, alla tipologia degli Strumenti Finanziari ed alla classificazione dei clienti.

### 3.4.1 STRUMENTI FINANZIARI DI NATURA OBBLIGAZIONARIA NON NEGOZIATI SUI MERCATI REGOLAMENTATI GESTITI DA BORSA ITALIANA S.P.A. E NEL MTF GESTITO DA EUROTLX SIM S.P.A.

L'esecuzione degli ordini aventi ad oggetto Strumenti Finanziari di natura obbligazionaria non negoziati sui Mercati Regolamentati gestiti da Borsa Italiana S.p.A. o nel MTF gestito da EuroTLX SIM S.p.A. avviene nell'ambito del servizio di esecuzione conto terzi.

La negoziazione in conto terzi viene svolta fornendo alla propria clientela la miglior proposta dai principali dealer presenti su Bloomberg MTF e Bloomberg MTF Europe, secondo la modalità *request for quote*. A titolo esemplificativo ma non esaustivo, tra i *dealer* più utilizzati si segnalano:

Intesa Sanpaolo, Mediobanca, Morgan Stanley Europe, Deutsche Bank, Goldman Sachs, Ubs, J.P. Morgan, Bnp Paribas, Nomura, Bofa Securities, RBC Capital Markets, Banco Santander, Hsbc France, Natwest Markets, Zurcher Kantonalbank, Citigroup, Unicredit Bank, Societe' Generale, Credit Agricole

L'esecuzione dell'ordine verrà effettuata al miglior prezzo fornito dai dealers attivi sul titolo ed operanti con la Banca.

#### Clienti al Dettaglio/Professionali

<b>OBBLIGAZIONI LIQUIDE non quotate su Mercati Regolamentati gestiti da Borsa Italiana S.p.A. e nel MTF gestito da EuroTLX S.p.A.</b>	<b>Servizio di Investimento prestato</b>	<b>Sede di esecuzione</b>
Titoli di Stato Esteri	Esecuzione Ordini	Bloomberg MTF (BMTF)/ Bloomberg MTF Europe (BTFE)/OTC
Obbligazioni Corporate e Bancarie	Esecuzione Ordini	Bloomberg MTF (BMTF)/ Bloomberg MTF Europe (BTFE)/OTC

### 3.4.2 ALTRI STRUMENTI FINANZIARI LIQUIDI QUOTATI SU MERCATI ESTERI

La Banca, per la negoziazione di azioni estere, ETC (Exchange Trade Commodities), ETF (Exchange Trade Funds), Fondi Esteri Chiusi quotati su Mercati Regolamentati diversi da quelli gestiti da Borsa Italiana S.p.A., agisce come semplice "trasmettitore di ordini", non accedendo direttamente alle diverse sedi per l'esecuzione degli stessi, ma avvalendosi prevalentemente a tal riguardo di uno o più specifici intermediari negoziatori - Intesa Sanpaolo S.p.A. - che dispongono di appositi sistemi di ricerca della miglior sede di esecuzione possibile.

Resta in ogni caso ferma la responsabilità della Banca nei confronti dei propri Clienti per l'operatività attuata dall'intermediario negoziatore selezionato. Si precisa che gli ordini su Strumenti Finanziari

quotati possono essere eseguiti al di fuori dei Mercati Regolamentati o MTF.

In tabella 1 sono riepilogate le sedi di esecuzione accessibili tramite Banca Mediolanum.

La Banca si riserva la possibilità di ricorrere, per il tramite dell'intermediario negoziatore selezionato, a tale modalità di esecuzione ove - in relazione a particolari condizioni di mercato - ciò consenta di ottenere il miglior risultato possibile per il Cliente, ovvero se specificatamente richiesto.

Le azioni estere negoziate sul mercato GEM di Borsa Italiana sono soggette a commissioni differenziati in base ai costi di esecuzione del Broker.

Tabella 1 – Primarie Sedi di Esecuzione per Azioni Estere, ETC, ETF, Fondi Esteri Chiusi

Paese	Mercati Esteri	MIC Code	Servizio di Investimento prestato	Intermediario
Australia	Australian Securities Exchange (ASX)	XASX	Ricezione e Trasmissione Ordini (RTO) – Gestioni Patrimoniali	INTESA SANPAOLO / MORGAN STANLEY EUROPE
Austria	Wiener Borse AG (WBAH)	XWBO	Ricezione e Trasmissione Ordini (RTO) – Gestioni Patrimoniali	INTESA SANPAOLO / MORGAN STANLEY EUROPE
Belgio	Euronext Brussels	XBRU	Ricezione e Trasmissione Ordini (RTO) – Gestioni Patrimoniali	INTESA SANPAOLO / MORGAN STANLEY EUROPE
Canada	TSX Markets	XTSE	Ricezione e Trasmissione Ordini (RTO) – Gestioni Patrimoniali	INTESA SANPAOLO / MORGAN STANLEY EUROPE
Finlandia	Nasdaq OMX (incluso Dark)	XHEL	Ricezione e Trasmissione Ordini (RTO) – Gestioni Patrimoniali	INTESA SANPAOLO / MORGAN STANLEY EUROPE
Svezia	Nasdaq OMX (incluso Dark)	XSTO	Ricezione e Trasmissione Ordini (RTO) – Gestioni Patrimoniali	INTESA SANPAOLO / MORGAN STANLEY EUROPE
Danimarca	Nasdaq OMX (incluso Dark)	XCSE	Ricezione e Trasmissione Ordini (RTO) – Gestioni Patrimoniali	INTESA SANPAOLO / MORGAN STANLEY EUROPE
Francia	Euronext Paris	XPAR	Ricezione e Trasmissione Ordini (RTO) – Gestioni Patrimoniali	INTESA SANPAOLO / MORGAN STANLEY EUROPE
Germania	Deutsche Bourse (Francoforte)	XFRA	Ricezione e Trasmissione Ordini (RTO) – Gestioni Patrimoniali	INTESA SANPAOLO / MORGAN STANLEY EUROPE
Germania	Xetra	XFRA	Ricezione e Trasmissione Ordini (RTO) – Gestioni Patrimoniali	INTESA SANPAOLO / MORGAN STANLEY EUROPE
Giappone	Tokyo Stock Exchange (TSE)	XJPX	Ricezione e	INTESA SANPAOLO / MORGAN

			Trasmissione Ordini (RTO) – Gestioni Patrimoniali	STANLEY EUROPE
Gran Bretagna	London Stock Exchange (LSE)	XLON	Ricezione e Trasmissione Ordini (RTO) – Gestioni Patrimoniali	INTESA SANPAOLO / MORGAN STANLEY EUROPE
Grecia	Athens Stock Exchange	ASEX	Ricezione e Trasmissione Ordini (RTO) – Gestioni Patrimoniali	INTESA SANPAOLO / MORGAN STANLEY EUROPE
Hong Kong	Hong Kong Exchanges	XHKG	Ricezione e Trasmissione Ordini (RTO) – Gestioni Patrimoniali	INTESA SANPAOLO / MORGAN STANLEY EUROPE
Irlanda	Irish Stock Exchange	XDUB	Ricezione e Trasmissione Ordini (RTO) – Gestioni Patrimoniali	INTESA SANPAOLO / MORGAN STANLEY EUROPE
Norvegia	Oslo Bors	XOSL	Ricezione e Trasmissione Ordini (RTO) – Gestioni Patrimoniali	INTESA SANPAOLO / MORGAN STANLEY EUROPE
Olanda	Euronext Amsterdam	XAMS	Ricezione e Trasmissione Ordini (RTO) – Gestioni Patrimoniali	INTESA SANPAOLO / MORGAN STANLEY EUROPE
Portogallo	Euronext Lisbon	XLIS	Ricezione e Trasmissione Ordini (RTO) – Gestioni Patrimoniali	INTESA SANPAOLO / MORGAN STANLEY EUROPE
Singapore	Singapore Stock Exchange (SGX)	XSES	Ricezione e Trasmissione Ordini (RTO) – Gestioni Patrimoniali	INTESA SANPAOLO / MORGAN STANLEY EUROPE
Spagna	Sociedad de Bolsas SIBE	XMAD	Ricezione e Trasmissione Ordini (RTO) – Gestioni Patrimoniali	INTESA SANPAOLO / MORGAN STANLEY EUROPE
Svizzera	SIX Swiss Exchange	XSWX	Ricezione e Trasmissione Ordini (RTO) – Gestioni Patrimoniali	INTESA SANPAOLO / MORGAN STANLEY EUROPE
USA	NYSE Amex	XASE	Ricezione e Trasmissione Ordini (RTO) – Gestioni Patrimoniali	INTESA SANPAOLO / MORGAN STANLEY EUROPE
USA	NYSE Arca	ARCX	Ricezione e Trasmissione Ordini (RTO) – Gestioni Patrimoniali	INTESA SANPAOLO / MORGAN STANLEY EUROPE
USA	NYSE	XNYS	Ricezione e Trasmissione Ordini (RTO) – Gestioni Patrimoniali	INTESA SANPAOLO / MORGAN STANLEY EUROPE
USA	NASDAQ	XNAS	Ricezione e	INTESA SANPAOLO / MORGAN

			Trasmissione Ordini (RTO) – Gestioni Patrimoniali	STANLEY EUROPE
--	--	--	---	----------------

### 3.5 STRUMENTI FINANZIARI ILLIQUIDI

Il Cliente al Dettaglio “MiFID II” è informato e pienamente consapevole che, con riguardo agli Strumenti Finanziari classificati come “illiquidi”, Banca Mediolanum S.p.A. si riserva di astenersi dal prestare i servizi di ricezione, trasmissione ed esecuzione di ordini relativamente alle disposizioni di acquisto dei medesimi, ove non disponga di idonee informazioni sulla rischiosità e sul *fair value* dei medesimi.

È fatta comunque salva, per il Cliente, la possibilità di disporre operazioni di vendita. Per l’esecuzione degli ordini aventi ad oggetto Strumenti Finanziari Illiquidi, l’individuazione delle sedi di esecuzione ha luogo in funzione della tipologia degli Strumenti Finanziari trattati, secondo i criteri di seguito esposti.

#### 3.5.1 STRUMENTI FINANZIARI DI PROPRIA EMISSIONE

La Banca si avvale come sede di esecuzione di obbligazioni non quotate destinate ai Clienti al Dettaglio “MiFID II”, emesse dalla Banca o da società del Conglomerato Finanziario Mediolanum, della negoziazione in conto proprio per quanto riguarda le disposizioni di disinvestimento, secondo le modalità di volta in volta pubblicate sulle Schede Titolo e sul Regolamento del Prestito.

#### 3.5.2 STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI DI EMITTENTI TERZI COLLOCATI IN ESCLUSIVA DALLA BANCA

Gli Strumenti Finanziari di emittenti terzi non negoziati in mercati regolamentati o MTF e collocati dalla Banca, pur potendo essere assistiti da un accordo di riacquisto da parte dell’emittente, possono essere soggetti a limitazioni nella liquidabilità, in termini di frequenza delle negoziazioni. Gli ordini il cui prezzo risultasse in linea con quello fissato dal Liquidity Provider verranno negoziati in conto terzi a tale prezzo.

#### 3.5.3 STRUMENTI FINANZIARI DI ALTRI EMITTENTI TERZI

La condizione di illiquidità degli Strumenti Finanziari di emittenti terzi diversi da quelli collocati dalla Banca e da quelli emittenti azioni estere non consente di disporre con continuità di riferimenti di prezzo significativi. In relazione a tale condizione, la Banca si riserva di eseguire ordini di acquisto su tale tipologia di strumenti, mentre qualora le condizioni lo consentano potrà accogliere ordini di vendita/disinvestimento delle posizioni della clientela, esplicitando eventuali oneri richiesti da terzi per la negoziazione e non legati al servizio di esecuzione prestato dalla Banca. In tali casi la Banca eseguirà l’ordine in base alla quotazione fornita dall’emittente o dal collocatore, negoziati per il tramite degli stessi o attraverso l’Internalizzatore Sistemico Market HUB PIT, in quanto uniche sedi significative di esecuzione.

### 3.5.4 PRONTI CONTRO TERMINE

Per quanto riguarda le operazioni di pronti contro termine, la Banca opera in contropartita diretta con il Cliente, prestando il servizio di negoziazione in conto proprio. I prezzi applicati sono il risultato di una metodologia interna di formazione del prezzo/tasso che prende a riferimento tassi correnti del mercato monetario, assumendo come strumento sottostante titoli ad elevato merito creditizio.

Si riassumono, nella tabella sottostante, le sedi di esecuzione e le correlate modalità di prestazione del servizio in relazione alle diverse tipologie di Strumenti Finanziari Illiquidi trattati.

### 3.5.5 AZIONI ESTERE

La Banca, per la negoziazione di azioni estere, agisce come “trasmettitore di ordini”, non accedendo direttamente alle diverse sedi per l’esecuzione degli stessi, ma avvalendosi a tal riguardo di specifici intermediari negoziatori sopra specificati. Tali intermediari negoziatori si riservano di non accettare ordini di compravendita di azioni estere qualora vi siano motivi che impediscano o rendano difficoltosa l’esecuzione e/o il regolamento.

La Banca a sua volta non accetterà gli ordini dei clienti su quegli strumenti non negoziabili tramite gli intermediari negoziatori. Si precisa che gli ordini possono essere eseguiti al di fuori dei Mercati Regolamentati o MTF. La Banca si riserva la possibilità di ricorrere, per il tramite degli intermediari negoziatori, a tale modalità di esecuzione ove - in relazione a particolari condizioni di mercato - ciò consenta di ottenere il miglior risultato possibile per il Cliente, ovvero se specificamente richiesto.

Tabella di riepilogo strumenti finanziari illiquidi

<b>Strumenti Finanziari Illiquidi</b>	<b>Servizio di Investimento Prestato</b>	<b>Controparte</b>	<b>Sede di Esecuzione</b>
Titoli di Propria Emissione	Negoziazione per conto proprio	Banca Mediolanum S.p.A.	OTC
Titoli di Emittenti Terzi collocati in esclusiva da Banca Mediolanum S.p.A.	Esecuzione di ordini	Emittente/ Liquidity Provider /	OTC
Titoli di Altri Emittenti Terzi	Esecuzione di ordini	Emittente/ Liquidity Provider / Internalizzatore Sistemático Market HUB PIT	OTC /IPIT
Operazioni di Pronti Contro Termine	Negoziazione in conto proprio	Banca Mediolanum S.p.A.	OTC
Azioni Estere	Ricezione e Trasmissione di Ordini	INTESA SANPAOLO / MORGAN STANLEY EUROPE	OTC

## 5.6 ISTRUZIONI SPECIFICHE DEL CLIENTE

---

Qualora il Cliente impartisca istruzioni specifiche in relazione ad un determinato ordine, la Banca è tenuta ad attenersi alle stesse, limitatamente agli elementi oggetto delle indicazioni ricevute, derogando alla presente strategia di esecuzione e trasmissione degli ordini. Il Cliente, quindi, prende atto che eventuali sue istruzioni specifiche possono pregiudicare l'attuazione del principio di *best execution*, in relazione ai diversi Fattori di Esecuzione, limitatamente agli elementi oggetto di tali istruzioni.

## 3.6 RAGGRUPPAMENTO DI ORDINI

---

La Banca al momento non si avvale della possibilità di trattare, ai sensi della vigente normativa, l'ordine di un Cliente al Dettaglio "MiFID", di un Cliente Professionale "MiFID" o un'operazione per conto proprio in aggregazione con l'ordine di un altro Cliente al Dettaglio "MiFID", di un altro Cliente Professionale "MiFID", ovvero di compensare gli ordini ricevuti dai Clienti al Dettaglio "MiFID" e dai Clienti Professionali "MiFID" con altre operazioni di segno uguale o contrario ricevute dai medesimi o svolte per conto del portafoglio di proprietà.

La Banca, escluse le casistiche di cui sopra, e nel rispetto delle disposizioni previste dalla normativa vigente, provvederà ad effettuare esclusivamente operazioni massive di vendita conseguenti ad operazioni sul capitale di seguito esposte.

### **Diritti e warrant non esercitati**

Per diritti e warrant non esercitati e quotati su mercati regolamentati, l'ultimo giorno di quotazione viene immesso un ordine massivo di vendita cumulativo in fase di apertura con modalità senza limite di prezzo.

In caso di diritti e warrant non esercitati e non quotati su alcun mercato regolamentato la Banca non procederà ad alcun ordine di vendita.

### **Centesimi di strumenti finanziari quotati**

Le eventuali frazioni di strumenti finanziari quotati derivanti da operazioni sul capitale vengono raggruppate, e qualora la somma raggiunga il lotto minimo di negoziazione dello strumento riveniente, viene immesso un ordine di vendita cumulativo sul mercato con modalità senza limite di prezzo.

Per effetto di quanto sopra, il prezzo di esecuzione attribuito ai clienti sarà in ogni caso il prezzo medio ponderato del totale dell'ordine cumulativo e gli importi verranno ripartiti pro quota tra gli aventi diritto.

## 3.7 IMPOSSIBILITA' DI TRASMISSIONE E/O ESECUZIONE DEGLI ORDINI

---

La Banca adotta misure volte ad assicurare la gestione degli ordini ricevuti dai Clienti in modo rapido, corretto ed efficiente.

Tuttavia, la Banca si riserva di non dar corso agli ordini ricevuti dai propri Clienti, a titolo esemplificativo e non esaustivo, nei casi in cui:

- in relazione alle istruzioni ricevute o ad altri fatti e/o condizioni di mercato, possano emergere delle difficoltà rilevanti che potrebbero influire su una corretta esecuzione degli ordini in relazione al possibile impatto sull'andamento degli scambi sul mercato, ferma restando la tempestiva comunicazione al Cliente delle difficoltà e/o degli impedimenti riscontrati;

- si siano verificate situazioni di mercato tali che ne pregiudichino il corretto regolamento, ad esempio prolungati scoperti di mercato;
- non sia possibile dar corso ad ordini di compravendita a seguito di limitazioni da parte degli intermediari negozianti selezionati da Banca Mediolanum di qualsiasi natura, ovvero di carattere normativo, legislativo o governativo anche extra-comunitario (ad esempio di un Ente Governativo estero quali la SEC americana o la FDA inglese od un governo estero).

In caso ordini di disinvestimento aventi ad oggetto strumenti sottoposti ad una qualsiasi restrizione di cui sopra, la Banca si impegna a cercare una sede di esecuzione alternativa che soddisfi i criteri di trasparenza e correttezza ed in rispetto di ogni normativa, non potendone però garantire l'esecuzione.

Ove l'accesso alle sedi di esecuzione individuate nella presente Policy non sia possibile a causa di anomalie non imputabili a Banca Mediolanum S.p.A. (ad esempio, problemi tecnici di Borsa Italiana) o per altre cause di forza maggiore ovvero a causa di sospensione o limitazione della negoziabilità degli strumenti oggetto degli ordini di negoziazione (ad esempio, ove sia stata disposta una sospensione tecnica per eccesso di rialzo o di ribasso, assenza di proposte in acquisto od in vendita, o dove la negoziabilità sia stata sospesa o limitata in corrispondenza di annunci riguardanti la situazione societaria degli emittenti), la Banca non garantisce l'esecuzione tempestiva degli stessi ordini.

Per la trasmissione di ordini su mercati non contemplati nel presente documento, la Banca si riserva di eseguire esclusivamente operazioni di disinvestimento, non potendone comunque garantire l'esecuzione.

### **3.8 TRATTAMENTO DI ORDINI PARTICOLARI**

---

#### **3.8.1 ORDINI "CURANDO"**

Si tratta di ordini per i quali il cliente richiede una gestione attiva e manuale da parte dell'intermediario e che devono sempre essere corredati dall'istruzione specifica della sede di esecuzione ed accompagnati dal prezzo limite. La Banca, nell'esecuzione di tali ordini, agisce in piena discrezionalità non garantendo pertanto il rispetto dei principali fattori e criteri di esecuzione precedentemente indicati.

#### **3.8.2 ORDINI LIS, LARGE IN SCALE**

Si tratta di ordini il cui quantitativo, rispettando i principi della correttezza e coerenza delle contrattazioni, non possono trovare esecuzione sui mercati previsti nella presente policy e potranno quindi essere trasmessi ed eseguiti, rispettando i parametri e le modalità indicati dal cliente stesso ed in deroga alla presente policy, su sedi alternative quali, a titolo esemplificativo e non esaustivo, Bloomberg MTF con modalità RFQ (Request for Quote).

Il fattore preponderante diviene quindi la probabilità di esecuzione e di regolamento dell'ordine, che potrà trovare esecuzione per l'intero quantitativo o per una sua parte, mettendo in competizione i dealer attivi sullo strumento finanziario oggetto di ordine ed applicando la miglior proposta, nel rispetto di eventuali altri parametri selezionati dal Cliente (ex prezzo limite).

### **3.8.3 ORDINI SU STRUMENTI FINANZIARI PER UN QUANTITATIVO INFERIORE O NON MULTIPLO DEL LOTTO MINIMO DI NEGOZIAZIONE (SPEZZATURA)**

La Banca si riserva di eseguire ordini su quantitativi inferiori o non multipli del lotto minimo, nel rispetto delle condizioni di seguito indicate:

- *Ordini su Strumenti Finanziari di natura obbligazionaria emessi dallo Stato italiano Negoziati nei Mercati Regolamentati gestiti da Borsa Italiana e nel MTF gestito da EuroTLX SIM S.p.A. di quantitativo inferiore o non multiplo del lotto minimo di negoziazione (spezzatura):* la Banca eseguirà l'ordine al prezzo d'asta del giorno di esecuzione o qualora non sia presente, al prezzo di riferimento del giorno antecedente l'ordine. L'esecuzione avviene in regime di negoziazione in conto proprio operando in contropartita diretta con il Cliente.
- *Ordini su Strumenti Finanziari di natura obbligazionaria Negoziati nei Mercati Regolamentati gestiti da Borsa Italiana e nel MTF gestito da EuroTLX SIM S.p.A. di quantitativo inferiore o non multiplo del lotto minimo di negoziazione (spezzatura):* la Banca si riserva di eseguire ordini di vendita/disinvestimento delle posizioni della clientela qualora vi siano altre sedi di esecuzione significative ed ove le condizioni di liquidità lo consentano; in tali casi la Banca eseguirà l'ordine privilegiando la probabilità di esecuzione. L'esecuzione avviene in regime di negoziazione conto terzi.
- *Ordini su Strumenti Finanziari di natura azionaria Negoziati nei Mercati Regolamentati gestiti da Borsa Italiana e nel MTF gestito da EuroTLX SIM S.p.A. di quantitativo inferiore o non multiplo del lotto minimo di negoziazione (spezzatura):* la Banca si riserva di eseguire ordini di vendita/disinvestimento delle posizioni della clientela qualora vi siano altre sedi di esecuzione significative ed ove le condizioni di liquidità lo consentano; in tali casi la Banca eseguirà l'ordine privilegiando la probabilità di esecuzione, esplicitando eventuali oneri richiesti da terzi per la negoziazione e non legati al servizio di esecuzione prestato dalla Banca. L'esecuzione avviene in regime di negoziazione conto terzi.

Per ordini su Strumenti Finanziari di quantitativo inferiore o non multiplo del lotto minimo di negoziazione, la Banca si riserva di non eseguire ordini di vendita/disinvestimento.

### **3.8.4 ORDINI CONDIZIONATI**

In deroga all'Execution Policy adottata dalla Banca, gli Ordini Condizionati (Stop Loss – Take Profit) verranno trasmessi all'intermediario negoziatore escludendo i criteri di Best Execution relativamente alla sede di esecuzione. Al verificarsi delle istruzioni specifiche indicate dal cliente, l'ordine potrà essere esclusivamente inviato verso il mercato MTA. La Banca trasmette l'ordine all'Intermediario negoziatore chiedendo di rispettare nell'esecuzione le istruzioni ricevute.

In tal caso la Banca e l'intermediario negoziatore soddisfano i rispettivi obblighi di Best Execution semplicemente attenendosi alle istruzioni del cliente, non essendo ad essi imputabile l'eventuale mancato perseguimento del miglior risultato possibile.

Le verifiche di funzionalità sono effettuate dalla piattaforma Millennium di Borsa Italiana.

### **3.8.5 ORDINI A PROTEZIONE**

Le protezioni possono essere disposte sia su singoli ordini che sul portafoglio titoli, inseriti tramite sito web di Banca Mediolanum S.p.A., con una durata di sei mesi.

Al verificarsi delle istruzioni specifiche indicate dal cliente le protezioni generano ordini automatici che verranno trasmessi all'intermediario negoziatore secondo i criteri di Best Execution della Banca

come precedentemente descritta.

L'ordine generato avrà caratteristiche di ECC (Esegui e Cancella) senza limite di prezzo e valido per la fase di continua; in caso di attivazione della protezione in fase di asta di chiusura, l'ordine verrà inviato al mercato il giorno successivo di Borsa aperta.

Pertanto, l'esecuzione dell'ordine potrebbe risultare ad un prezzo differente rispetto al parametro indicato nella protezione.

Banca Mediolanum S.p.A. effettua le verifiche di funzionalità previste per quanto riguarda i temi di trading algoritmico previste dalla normativa vigente.

### **3.9 GESTIONE ERRORI**

---

#### **3.9.1 GESTIONE ERRORI DERIVANTI DA SERVIZIO DI RACCOLTA E TRASMISSIONE DEGLI ORDINI**

Eventuali errori operativi accertati derivanti da disservizi legati alla raccolta, alla trasmissione ed all'eventuale esecuzione degli ordini, imputabili alla Banca od all'Intermediario Negoziatore, saranno gestiti mediante utilizzo di un conto di proprietà della Banca (Conto Errori) con registrazioni contabili che evidenzieranno l'entrata e l'uscita dei titoli, verso il Cliente e verso il mercato.

In particolare, nel caso in cui la Banca, a causa di un proprio errore, esegua solo parzialmente un ordine di acquisto di un cliente potrà acquistarli sul mercato e cederli al cliente al prezzo predetto.

Ove, invece, l'ordine eseguito solo parzialmente fosse di vendita, la Banca potrà comprare direttamente dal Cliente, sempre al prezzo che sarebbe stato presumibilmente ottenuto in caso di esecuzione corretta, il quantitativo di titoli necessario.

Comportamenti del tutto analoghi avverranno anche nelle altre ipotesi di errori, quali ad esempio l'esecuzione di un'operazione di acquisto o vendita per un quantitativo eccedente l'ordine del cliente, l'esecuzione di un'operazione di acquisto o vendita avente ad oggetto un titolo diverso da quello indicato nell'ordine del cliente, il mancato inoltro al mercato di un ordine di compravendita, etc.

Al Cliente sarà sempre comunicato l'esito complessivo dell'ordine impartito, senza necessità di distinguere la/le operazione/i eseguite a correzione degli errori.

Il Conto Errori potrà registrare, in conseguenza delle operazioni sopraindicate, un saldo (positivo o negativo) a chiusura della giornata.

#### **3.9.2 GESTIONE ERRORI SU AZIONI BANCA MEDIOLANUM S.P.A.**

Con riferimento alla gestione di potenziali errori generatisi da operazioni di compravendita di titoli Banca Mediolanum S.p.A., la Banca provvederà alla sistemazione degli stessi e alla chiusura dell'eventuale saldo derivante sul Conto Errori nella medesima giornata in cui l'errore è stato effettuato o, qualora non fosse possibile, entro il giorno lavorativo successivo o con la massima tempestività possibile.

Le motivazioni dell'errore, le informazioni relative all'importo oggetto della rettifica, agli effetti economici ad esso collegati e all'eventuale saldo residuo sul Conto Errori, saranno segnalati all'ufficio Contabilità Tecnica Banca per le rilevazioni contabili del caso, oltre che all'ufficio Segnalazioni di Vigilanza per le opportune comunicazioni agli organi competenti.

Eventuali utili o perdite derivanti dalla sistemazione degli errori rimarranno a carico della Banca, la quale sarà tenuta a mantenere un'ordinata evidenza degli atti idonei a documentare la corretta trattazione degli errori.

### 3.10 MONITORAGGIO E REVISIONE DELLA STRATEGIA

---

La Banca adotta misure rigorose per il monitoraggio della presente strategia di esecuzione degli ordini, anche attraverso verifiche a campione sul complesso degli ordini gestiti per conto dei Clienti.

Il Cliente ha la facoltà di richiedere alla Banca la dimostrazione comprovante il conseguimento della *best execution* in relazione agli ordini impartiti, coerentemente con la presente strategia di esecuzione. Nel caso in cui sia prevista, in relazione alla tipologia di ordine ricevuto, un'unica sede di esecuzione, tale obiettivo s'intende soddisfatto ove venga fornita evidenza al Cliente di aver negoziato l'ordine sulla sede di esecuzione indicata nel presente documento.

È in ogni caso prevista la revisione della presente strategia di esecuzione, con frequenza almeno annuale, oppure nel caso si verifichi che le sedi di esecuzione incluse nella strategia di esecuzione degli ordini, non siano in grado di ottenere il miglior risultato possibile per i Clienti.

La revisione considererà, in particolare, la necessità di:

- a) includere nuove o diverse sedi di esecuzione;
- b) assegnare una diversa priorità relativa ai fattori di esecuzione sopra individuati;
- c) modificare altri aspetti della propria strategia e/o dispositivi di esecuzione.

La Banca provvederà a rendere note ai Clienti le modifiche rilevanti apportate alla presente strategia, prima che siano efficaci, pubblicando i relativi aggiornamenti anche sul proprio sito Internet.

Non saranno, invece, oggetto di comunicazione specifica le semplici modifiche apportate all'identità dei *dealer*.

Banca Mediolanum S.p.A. non riceve alcun incentivo dalle sedi di esecuzione ed i criteri per l'invio dell'ordine concorrono esclusivamente a fornire la miglior esecuzione possibile per il Cliente.

## 4. **NORMATIVA DI RIFERIMENTO**

I principali riferimenti normativi e regolamentari in tema di “Strategia di esecuzione e trasmissione degli ordini” al fine di ottenere per i propri Clienti il miglior risultato possibile (c.d. “best execution”), utilizzati per la stesura del presente documento, sono i seguenti:

### 4.1 **NORMATIVA ESTERNA**

#### **Normativa, iniziative e accordi internazionali e comunitari:**

- Direttiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo e del Consiglio del 15 maggio 2014;
- Regolamento (UE) N. 600/2014 del Parlamento Europeo e del Consiglio del 15 maggio 2014;
- Regolamento Delegato (UE) 2017/576 della Commissione dell'8 giugno 2016;
- Regolamento Delegato (UE) 2017/565 della Commissione del 25 aprile 2016.

#### **Normativa nazionale:**

- Decreto Legislativo n. 58 del 24 febbraio 1998 – “Testo Unico della Finanza” e successivo aggiornamento con la pubblicazione del Decreto legislativo, 03/08/2017 n° 129, G.U. 25/08/2017;
- Regolamento CONSOB adottato con delibera n. 20307 del 15 febbraio 2018 “Regolamento Intermediari” e successive modifiche.