



**Policy di esecuzione e trasmissione degli ordini dei Clienti di
Banca Mediolanum S.p.A.**

Sommario

1	AMBITO DEL DOCUMENTO	3
2	APPLICABILITÀ	4
2.1	REPONSABILITÀ DEL DOCUMENTO	4
3	RUOLI E RESPONSABILITÀ	5
3.1	CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE	5
3.2	SETTORE PRODUCT OPERATIONS	5
3.3	SETTORE GESTIONE FINANZIARIA E TESORERIA	5
3.4	FUNZIONE COMPLIANCE	5
4	PRINCIPI GENERALI DI BEST EXECUTION	6
4.1	FATTORI E CRITERI DI ESECUZIONE	6
4.1.1	Clienti al Dettaglio	6
4.1.2	Clienti Professionali	7
4.2	SEDI DI ESECUZIONE DEGLI ORDINI	8
4.3	INFORMAZIONI SULLA STRATEGIA DI ESECUZIONE DEGLI ORDINI	9
4.4	STRUMENTI FINANZIARI LIQUIDI	9
4.4.1	Strumenti Finanziari Negoziati nei Mercati Regolamentati gestiti da Borsa Italiana S.p.A. e nel MTF gestito da EuroTLX SIM S.p.A.	9
4.4.2	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. 11	
4.4.3	Altri Strumenti Finanziari Liquidi quotati su mercati Esteri	12
4.5	STRUMENTI FINANZIARI ILLIQUIDI	13
4.5.1	Strumenti Finanziari di propria emissione	13
4.5.2	Strumenti Finanziari non quotati di emittenti terzi collocati in esclusiva dalla Banca 13	
4.5.3	Strumenti Finanziari di altri emittenti terzi	13
4.5.4	Pronti contro termine	14
4.5.5	Azioni estere	14
	TABELLA DI RIEPILOGO STRUMENTI FINANZIARI ILLIQUIDI	14
4.6	ISTRUZIONI SPECIFICHE DEL CLIENTE	14
4.7	TRATTAMENTO DI ORDINI PARTICOLARI	15
4.7.1	Ordini “curando”	15
4.7.2	Ordini su Strumenti Finanziari per un quantitativo inferiore o non multiplo del lotto minimo di negoziazione (spezzatura)	15
4.7.3	Ordini condizionati	16
4.7.4	Ordini a protezione	16
4.8	GESTIONE ERRORI	17

4.8.1 Gestione Errori derivanti da servizio di raccolta e trasmissione degli ordini	17
4.8.2 Gestione Errori su azioni Banca Mediolanum S.p.A. S.p.A.	17
4.9 MONITORAGGIO E REVISIONE DELLA STRATEGIA.....	17

1 AMBITO DEL DOCUMENTO

Scopo del presente documento è descrivere i principi generali, gli obiettivi, il modello organizzativo ed i processi adottati da Banca Mediolanum S.p.A. S.p.A. (nel seguito del documento anche 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*”) allorquando presta i servizi di:

- Ricezione e trasmissione di ordini;
- Raccolta ed esecuzione di ordini e negoziazione.

L’adozione di tale documento risponde alla normativa vigente ai sensi del:

- 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. 16190 del 29 ottobre 2007 – “Regolamento Intermediari” e successive modifiche relativamente alle disposizioni per la protezione degli investitori e alle competenze e conoscenze richieste al personale degli intermediari, in recepimento della direttiva 2014/65/UE MiFID II

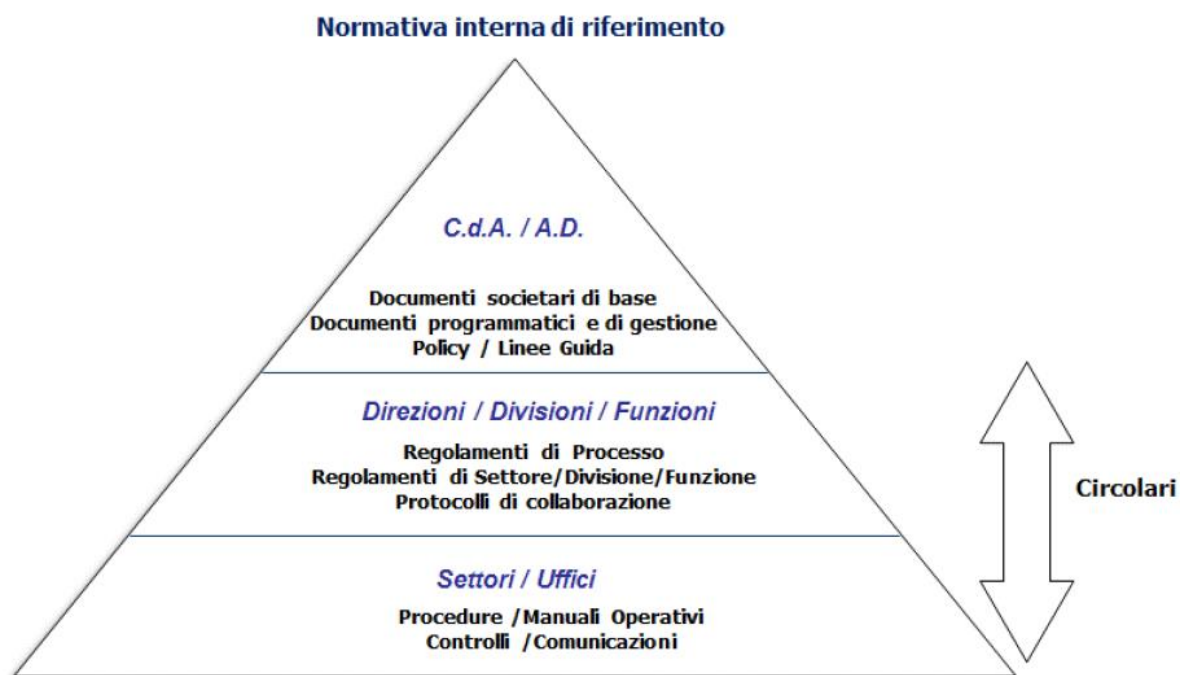
Tale normativa recepisce le nuove norme in tema di mercati degli strumenti finanziari in attuazione della c.d. direttiva MiFID II, tramite:

- 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

Il presente documento si colloca al primo livello (di vertice) nella piramide riportata nello schema seguente, che raffigura il modello logico della normativa aziendale richiamato dalla policy di Gruppo sulle modalità di redazione, approvazione, diffusione ed aggiornamento della normativa interna della Banca¹.

¹ Circolare n. 008/12 del 12/03/2012.

Figura 1. Modello della normativa aziendale



2 APPLICABILITÀ

Il presente documento è esaminato ed approvato dal Consiglio di Amministrazione di Banca Mediolanum S.p.A..

2.1 REPONSABILITÀ DEL DOCUMENTO

L'aggiornamento e la revisione periodica del presente documento sono di responsabilità dell'Ufficio Operations Titoli del Settore Product Operations di Banca Mediolanum S.p.A., secondo quanto disposto dalla policy sulla redazione della normativa interna.

L'aggiornamento periodico è effettuato con cadenza annuale, o se necessario anche a fronte di variazioni organizzative, di modifiche dei processi oggetto di regolamentazione e/o per esigenze rivenienti dall'evoluzione del contesto normativo di riferimento.

3 RUOLI E RESPONSABILITÀ

Il modello organizzativo adottato dalla Banca per l'applicazione dei principi di "Execution" prevede il coinvolgimento delle strutture di seguito indicate.

3.1 CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

Il Consiglio di Amministrazione di Banca Mediolanum S.p.A. ha la responsabilità di definire gli obiettivi in materia di "Strategia di esecuzione e trasmissione degli ordini", ai sensi di quanto richiesto dalla normativa vigente, al fine di ottenere per i propri Clienti il miglior risultato possibile in tema di:

- ricezione e trasmissione di ordini;
- raccolta ed esecuzione di ordini e negoziazione.

In particolare, ha la responsabilità di approvare la presente policy e deliberare i successivi aggiornamenti.

3.2 SETTORE PRODUCT OPERATIONS

L'ufficio Operations Titoli presso il Settore Product Operations ha la responsabilità del presidio delle attività di prestazione dei servizi di ricezione, trasmissione ed esecuzione di ordini, dei Clienti al Dettaglio di Banca Mediolanum S.p.A.

Ha, inoltre, la responsabilità di proporre al Consiglio di Amministrazione una revisione della presente strategia di esecuzione, con frequenza almeno annuale, oppure nel caso verifichi che le sedi di esecuzione incluse nella strategia di esecuzione degli ordini, non sono in grado di ottenere il miglior risultato possibile per i Clienti.

3.3 SETTORE GESTIONE FINANZIARIA E TESORERIA

L'ufficio Execution Clientela Istituzionale presso il Settore Gestione Finanziaria e Tesoreria ha la responsabilità del presidio delle attività di ricezione ed esecuzione di ordini dei Clienti Professionali di Banca Mediolanum S.p.A.

Ha, inoltre, la responsabilità di proporre al Consiglio di Amministrazione una revisione della presente strategia di esecuzione, con frequenza almeno annuale, oppure nel caso verifichi che le sedi di esecuzione incluse nella strategia di esecuzione degli ordini, non sono in grado di ottenere il miglior risultato possibile per i Clienti.

3.4 FUNZIONE COMPLIANCE

La Funzione Compliance ha la responsabilità di presidiare il rischio di non conformità alle norme, sia di provenienza esterna (leggi, regolamenti emessi da Organismi di vigilanza – Banca d'Italia, CONSOB, etc.) che interna alla Banca (codici di condotta, norme interne, etc.). In particolare, ha la responsabilità di:

- Identificare nel continuo le norme applicabili e la misurazione/valutazione del loro impatto su processi e procedure, in collaborazione con le strutture organizzative che si occupano di *Execution*;
- Verificare che i processi e le procedure interne siano coerenti con le normative esterne.

4 PRINCIPI GENERALI 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 servizi di:

- Ricezione e Trasmissione Ordini (RTO);
- Esecuzione Ordini in Conto Terzi;
- Esecuzione Ordini in Conto Proprio.

4.1 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.

4.1.1 Clienti al Dettaglio

Strumenti Finanziari Liquidi Clientela al Dettaglio

Fattori	Azioni	Covered Warranti e Certificates	Obbligazioni Governative e Corporate	Quote di OICR/ETF
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°

4.1.2 Cienti 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°

4.2 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 dell'MTF Bloomberg.

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 Banca IMI S.p.A. e Morgan Stanley & Co. International Plc quali broker di riferimento rispettivamente per l'accesso ai Mercati Regolamentati ed MTF italiani ed esteri.

I fattori utilizzati per la scelta dei broker sono:

- stabilità e rilevanza dei volumi garantiti;
- strategia di esecuzione dei broker (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 predispose un monitoraggio ed una revisione periodica della scelta dei broker, valutando il servizio ricevuto in base a report qualitativi periodici, trasmessi dai 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 dei singoli Intermediari negoziatori.

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

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

4.3 INFORMAZIONI SULLA STRATEGIA DI 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.

4.4 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, 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.

Banca Mediolanum S.p.A. si riserva inoltre di limitare l'operatività su strumenti finanziari per i quali si siano verificate situazioni di mercato tali che ne pregiudichino il corretto regolamento, quali prolungati scoperti di mercato.

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.

4.4.1 Strumenti Finanziari Negoziati nei Mercati Regolamentati gestiti da Borsa Italiana S.p.A. e nel MTF gestito da EuroTLX SIM S.p.A.

Per gli strumenti negoziati nei Mercati Regolamentati gestiti da Borsa Italiana S.p.A. e nel MTF gestito da EuroTLX SIM S.p.A., la Banca 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 specifico intermediario negoziatore - Banca IMI S.p.A. - che dispone di un apposito sistema 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 posta in essere dall'intermediario negoziatore selezionato. Si riassumono, nella tabella sottostante, le sedi di esecuzione e le correlate modalità di prestazione del servizio di raccolta e trasmissione ordini in relazione alle diverse tipologie di titoli trattati. Obbligazioni convertibili, strumenti finanziari quotati su Sedex e ETF Plus saranno negoziati da Banca IMI esclusivamente su Borsa Italiana, non esistendo al momento sedi di esecuzione alternative. Gli ordini senza limiti di prezzo su azioni italiane avranno come unica sede di esecuzione il mercato MTA.

Gli ordini di azioni estere su Global Equity Market (ex MTA International) saranno considerati "condizionati" ai sensi MiFID II e saranno trasmessi a Banca IMI per l'invio ed esecuzione esclusivamente su Global Equity Market, escludendo la trasmissione ai mercati regolamentati di origine.

Si precisa che gli ordini su Obbligazioni e Titoli di Stato quotati possono essere eseguiti al di fuori dei Mercati Regolamentati o MTF come indicato in seguito nel paragrafo Trattamento Ordini Particolari.

Clienti al Dettaglio

Titoli non complessi quotati su Mercati Regolamentati gestiti da Borsa Italiana S.p.A. e nel MTF gestito da EuroTLX S.p.A.	Servizio di Investimento prestato	Broker	Sede di Esecuzione
Obbligazioni Governative, Titoli di Stato e Obbligazioni Sovranazionali (1)	Trasmissione Ordini (RTO)	BANCA IMI	MOT/TLX
Obbligazioni Corporate e Bancarie (1)	Trasmissione Ordini (RTO)	BANCA IMI	MOT/TLX
Azioni Italiane (qualunque comparto)	Trasmissione Ordini (RTO)	BANCA IMI	MTA/BATS Chi-X/ TORQUISE/AQUIS
Covered Warrant / Certificates	Trasmissione Ordini (RTO)	BANCA IMI	SEDEX
ETF	Trasmissione Ordini (RTO)	BANCA IMI	ETF Plus
Quote di Fondi	Trasmissione Ordini (RTO)	BANCA IMI	MIV

Clienti Professionali

Titoli non complessi quotati su Mercati Regolamentati gestiti da Borsa Italiana S.p.A. e nel MTF gestito da EuroTLX S.p.A.	Servizio di Investimento prestato	Broker	Sede di Esecuzione
Obbligazioni Governative, Titoli di Stato e Obbligazioni Sovranazionali (1)	Trasmissione Ordini (RTO)	BANCA IMI	MOT/TLX

Obbligazioni Governative, Titoli di Stato e Obbligazioni Sovranazionali	Ricezione ed Esecuzione	-	MTF/OTC
Obbligazioni Corporate e Bancarie (1)	Trasmissione Ordini (RTO)	BANCA IMI	MOT/TLX/EXTRAMOT
Obbligazioni Corporate e Bancarie	Ricezione ed Esecuzione	-	MTF/OTC
Azioni Italiane (qualunque comparto)	Trasmissione Ordini (RTO)	BANCA IMI	MTA/BATS Chi-X/TORQUISE/AQUIS
Covered Warrant / Certificates	Trasmissione Ordini (RTO)	BANCA IMI	SEDEX
ETF	Trasmissione Ordini (RTO)	BANCA IMI	ETF Plus
Quote di Fondi	Trasmissione Ordini (RTO)	BANCA IMI	MIV

4.4.2 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, secondo la modalità *request for quote*. A titolo esemplificativo ma non esaustivo, tra i *dealer* più utilizzati si segnalano:

Banca Akros, Banca IMI, Barclays Bank, BBVA, BNP, Calyon, Citigroup, Commerzbank, Credit Agricole, Credit Suisse, Deutsche Bank, Dexia, DZ bank, Goldman Sachs, Helaba, Hessische LB., HSBC, ING Bank, JPMorgan, KBC Brussels, LBBW, Mediobanca, Merrill Lynch, Mitsubishi UFJ, Morgan Stanley, MPS Capital Services, Natixis, Nomura, Rabobank, RBC, RBS, RZB Austria, Santander Central Hispanico, Soc Generale, Toronto Dominion, UBS, Unicredit Bank AG, WestLB, Zuercher Kantonalbank.

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

Clienti al Dettaglio/Professionali

OBBLIGAZIONI LIQUIDE non quotati su Mercati Regolamentati gestiti da Borsa Italiana S.p.A. e nel MTF gestito da EuroTLX S.p.A.	Servizio di Investimento prestatato	Sede di esecuzione
Titoli di Stato Esteri	Esecuzione Ordini	Bloomberg MTF
Obbligazioni Corporate e Bancarie	Esecuzione Ordini	Bloomberg MTF

4.4.3 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 - Morgan Stanley & Co. International Plc e Banca IMI 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 posta in essere 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 primarie sedi di esecuzione.

La Banca si riserva la possibilità di ricorrere, per il tramite di Morgan Stanley & Co. International Plc, 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

Mercati Esteri	Servizio di Investimento prestato	Intermediario
Deutsche Bourse (incluso Dark, Opt in)	Trasmissione Ordini	MORGAN STANLEY/BANCA IMI
Euronext Amsterdam (XAMS)	Trasmissione Ordini	MORGAN STANLEY/BANCA IMI
Euronext Brussels (XBRU)	Trasmissione Ordini	MORGAN STANLEY/BANCA IMI
Euronext Lisbon (XLIS)	Trasmissione Ordini	MORGAN STANLEY/BANCA IMI
Euronext Paris (XPAR)	Trasmissione Ordini	MORGAN STANLEY/BANCA IMI
London Stock Exchange (LSE)	Trasmissione Ordini	MORGAN STANLEY/BANCA IMI
Nasdaq OMX (incluso Dark) - Helsinki, Stockholm and Copenhagen	Trasmissione Ordini	MORGAN STANLEY/BANCA IMI
Oslo Bors ASA (XOSL)	Trasmissione Ordini	MORGAN STANLEY/BANCA IMI
SIX Swiss Exchange	Trasmissione Ordini	MORGAN STANLEY/BANCA IMI
Wiener Borse AG (WBAH)	Trasmissione Ordini	MORGAN STANLEY/BANCA IMI
NYSE Amex	Trasmissione Ordini	MORGAN STANLEY/BANCA IMI
NYSE Arca	Trasmissione Ordini	MORGAN STANLEY/BANCA IMI
NYSE	Trasmissione Ordini	MORGAN STANLEY/BANCA IMI
NASDAQ	Trasmissione Ordini	MORGAN STANLEY/BANCA IMI
Australian Securities Exchange (ASX)	Trasmissione Ordini	MORGAN STANLEY/BANCA IMI
Hong Kong Stock Exchanges	Trasmissione Ordini	MORGAN STANLEY/BANCA IMI
Singapore Exchange (SGX)	Trasmissione Ordini	MORGAN STANLEY/BANCA IMI
Tokyo Stock Exchange (TSE)	Trasmissione Ordini	MORGAN STANLEY/BANCA IMI

MTF Esteri	Servizio di Investimento prestato	Sede di Esecuzione
Turquoise (incluso Dark)	Trasmissione Ordini	MORGAN STANLEY/BANCA IMI
Smart Pool (incluso Dark, Opt In)	Trasmissione Ordini	MORGAN STANLEY/BANCA IMI
BATS-Chi-X Europe (incluso Dark)	Trasmissione Ordini	MORGAN STANLEY/BANCA IMI

4.5 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.

4.5.1 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 quanti riguarda le disposizioni di disinvestimento, secondo le modalità di volta in volta pubblicate sulle Schede Titolo e sul Regolamento del Prestito.

4.5.2 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.

4.5.3 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, in quanto uniche sedi significative di esecuzione.

4.5.4 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.

4.5.5 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 prevalentemente a tal riguardo di uno specifico intermediario negoziatore – Morgan Stanley & Co. International Plc. Tale intermediario negoziatore si riserva 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 Morgan Stanley. 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 di Morgan Stanley & Co. International Plc, 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

Strumenti Finanziari Illiquidi	Servizio di Investimento Prestato	Controparte	Sede di Esecuzione
Titoli di Propria Emissione	Negoziazione in conto proprio	Banca Mediolanum S.p.A.	OTC
Titoli di Emittenti Terzi collocati in esclusiva da Banca Mediolanum S.p.A.	Negoziazione in conto terzi	Emittente/ Liquidity Provider	OTC
Titoli di Altri Emittenti Terzi	Negoziazione in conto terzi	Emittente/ Liquidity Provider	OTC
Operazioni di Pronti Contro Termine	Negoziazione in conto proprio	Banca Mediolanum S.p.A.	OTC
Azioni Estere	Trasmissione Ordini	Morgan Stanley	OTC

4.6 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.

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

La Banca si riserva, tuttavia, di non dar corso agli ordini ricevuti dai propri Clienti laddove, 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.

4.7 TRATTAMENTO DI ORDINI PARTICOLARI

4.7.1 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. 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.

4.7.2 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.

4.7.3 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.

4.7.4 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 6 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.

4.8 GESTIONE ERRORI

4.8.1 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.

4.8.2 Gestione Errori su azioni Banca Mediolanum S.p.A. 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 e Bilancio 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.

4.9 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 sono 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.