



MEDIOBANCA

Strategia di esecuzione e trasmissione degli ordini

Sintesi



1 Introduzione

1.1. Scopo del documento

Il presente documento fornisce una sintesi della Strategia di esecuzione e trasmissione degli ordini definita da Mediobanca (di seguito anche la "**Banca**") e disciplina la prestazione dei servizi di esecuzione per conto terzi e ricezione e trasmissione ordini per la gestione degli ordini ricevuti da clientela professionale e retail.

1.2. Normativa

La disciplina della Best Execution¹ pone in capo alle imprese d'investimento l'obbligo di intraprendere, nell'esecuzione degli ordini della clientela, tutte le azioni necessarie per ottenere il miglior risultato possibile tenendo in considerazione i fattori di esecuzione (vedi di seguito).

Tale disciplina si applica indistintamente a tutti gli strumenti finanziari, siano essi ammessi a negoziazione su un mercato regolamentato o meno, ed a prescindere dalle sedi di esecuzione. Il presente documento disciplina i servizi di esecuzione di ordini per conto dei clienti ma anche, seppure con gradazioni differenti, quelli di ricezione e trasmissione ordini.

In accordo con quanto previsto dalla normativa in materia, l'obbligo di garantire la Best Execution ai propri clienti si traduce nell'onere, in capo alla Banca, di considerare, nell'esecuzione degli ordini, fattori quali:

- prezzo dello strumento finanziario;
- costi dell'esecuzione;
- rapidità dell'esecuzione;
- probabilità di esecuzione e regolamento;
- dimensioni dell'ordine;
- natura dell'ordine;
- altre caratteristiche dell'ordine rilevanti per la sua esecuzione.

Quando la Banca esegue un ordine per conto di un **cliente retail**, il migliore risultato è determinato in termini di "total consideration", ossia in termini di "prezzo" dello strumento finanziario e in termini di "costi" legati all'esecuzione, inclusivi di tutte le spese direttamente riconducibili all'esecuzione dell'ordine occorse al cliente.

La Banca di conseguenza fornirà di default ai suoi *clienti retail* la strategia "Lit venues", a meno che il cliente non abbia richiesto un upgrade allo stato di *cliente professionale*, approvato durante il processo di onboarding o successivamente nell'ambito della prestazione del servizio.

¹ Article 27 of MiFID II Directive 2014/65/EU.



Inoltre, le Autorità di Vigilanza si aspetterebbero che normalmente il prezzo rivesta una maggiore importanza nel raggiungimento del miglior risultato anche per i **clienti professionali**.

Tuttavia, in alcune circostanze per alcuni clienti, ordini, strumenti finanziari o mercati, potrebbe essere appropriato che altri fattori di esecuzione, come la "rapidità dell'esecuzione" o la "probabilità di esecuzione e regolamento", siano più importanti del "prezzo" nel conseguire il miglior risultato possibile.

La Banca fornirà quindi di default ai suoi *clienti professionali* la strategia "Dark & Lit", a meno che la scelta di una strategia differente non sia stata notificata per iscritto.

La Banca controlla in via continuativa l'efficacia della propria Strategia di Esecuzione e Trasmissione, delle misure di esecuzione adoperate e la qualità dell'esecuzione garantita dalle sedi di esecuzione e dagli intermediari negoziatori identificati, ponendo rimedio alle eventuali carenze rilevate.

La Banca deve essere in grado di dimostrare al cliente, dietro sua richiesta, di aver eseguito l'ordine in conformità con le disposizioni stabilite nella Strategia di Esecuzione e Trasmissione.

Ogni volta che vengono fornite dal cliente istruzioni specifiche, la Banca è vincolata, nell'esecuzione dell'ordine, a rispettare le istruzioni ricevute, garantendo così che la volontà del cliente prevalga sulle disposizioni della propria strategia.

In ogni caso, l'esecuzione di un ordine dietro istruzione specifica del cliente su una parte o aspetto dell'ordine non fa venir meno gli obblighi di best execution della Banca con riguardo ad ogni altra parte o aspetto dell'ordine non coperte dall'istruzione specifica.

1.3. Ambito di applicazione

Questo documento è stato redatto per le categorie di clienti retail e professionali come definito dalla MiFID II. L'obbligo di best execution non si applica quando Mediobanca tratta con una controparte qualificata, come definita dalla MiFID II, e laddove Mediobanca fornisce esclusivamente servizi di negoziazione.

Con riferimento alla negoziazione a seguito di "request for quote" da parte del cliente, va sottolineato che la Banca non è esente dal dovere di agire nel migliore interesse del cliente quando il cliente richiede l'operazione alla Banca di propria iniziativa. Mediobanca non è tuttavia tenuta ad anteporre gli interessi del cliente a quelli della Banca a meno che non sia chiaro da una dichiarazione resa dal cliente al momento della "request for quote" che il cliente si aspetta tale protezione. In caso contrario, il principio ora enunciato varrà per tutte le operazioni tenendo in considerazione i seguenti quattro fattori²:

1. Se il cliente ha avviato la transazione/RFQ o viceversa - questo evento è verificabile dalle comunicazioni intraprese;

² Cfr. European Commission's Working Document ESC-07-2007.



2. La prassi del mercato per il prodotto e l'esistenza di una convenzione per il cliente di "guardarsi intorno" - questi elementi possono essere osservati dalle registrazioni storiche delle negoziazioni del prodotto e/o delle interazioni storiche tra la Banca e il cliente;
3. I livelli di trasparenza dei prezzi all'interno del mercato rilevante, che possono essere rilevati dai livelli correnti e storici dello spread denaro/lettera e dai volumi negoziati nella sede specifica;
4. Le informazioni fornite da Mediobanca al cliente in merito ai suoi servizi e ogni altro accordo esistente tra Mediobanca e il cliente che possa essere rilevante.

2 Scelte operative

2.1. Fattori rilevanti per la Best Execution

La Best Execution è perseguita dalla Banca attraverso l'implementazione dei fattori di esecuzione, indicati come significativi dalla Direttiva MiFID II, in linea con quanto descritto nella sezione 1.2.

2.2. Gerarchia dei fattori di Best Execution

Nel definire la gerarchia dei fattori di esecuzione per i propri clienti (cfr. paragrafo 1.2), la Banca ha tenuto conto dei criteri di best execution indicati nel regolamento in materia di Best Execution; avendo riguardo alle caratteristiche di:

- ◆ categorizzazione dei clienti;
- ◆ ordini dei clienti;
- ◆ strumenti finanziari coinvolti nell'ordine;
- ◆ sedi di esecuzione a cui l'ordine potrebbe essere diretto.

Sulla base dell'analisi effettuata, con l'obiettivo di garantire il massimo livello di protezione ai propri clienti, Mediobanca ha personalizzato la gerarchia dei fattori in base alla tipologia di strumento finanziario coinvolto (comparto obbligazionario o comparto "equity/equity like") e, per gli strumenti "equity/equity like", la "negoziabilità" dell'ordine. Queste gerarchie attribuiscono sempre, in ogni caso, la massima priorità alla "total consideration" per il cliente, considerata come il prezzo dello strumento finanziario **ed** il costo dell'esecuzione.

2.3. Sedi di Best Execution

Gli ordini di strumenti finanziari possono essere eseguiti in una varietà di sedi di esecuzione. La valutazione iniziale ed *ongoing* e la selezione delle sedi si basano su una valutazione pragmatica dei dati presi in considerazione ai fini della gerarchia dei fattori di esecuzione. La valutazione periodica viene eseguita su base annuale, o più frequentemente se ritenuto appropriato, sulla base dell'aggiornamento dei dati di mercato applicabili.



Le sedi di esecuzione considerate dalla Banca ai fini dell'esecuzione degli ordini ricevuti sono le seguenti:

- ◆ **Mercati regolamentati** (come definiti nella MiFID II);
- ◆ **Sistemi multilaterali di negoziazione (“MTF”)** (come definiti nella MiFID II);
- ◆ **Sistemi organizzati di negoziazione (“OTF”)** , (come definiti nella MiFID II);
- ◆ **Internalizzatori sistematici (“SI”)** , (come definiti nella MiFID II).

Mediobanca richiede al cliente un esplicito consenso per eseguire qualsiasi ordine per conto del cliente al di fuori di un Mercato regolamentato, MTF, OTF o SI (ovvero OTC). Per i clienti professionali, questo consenso è si presume prestato con l'accettazione del Terms of Business di Mediobanca.

2.4. Criteri di selezione delle sedi di negoziazione

La selezione delle sedi di esecuzione è effettuata dal Front Office, in base all'analisi di *static ranking* ed all'analisi della liquidità e delle condizioni di prezzo di ogni sede di esecuzione, ed è approvata dalla Funzione Compliance.

L'analisi di *static ranking*, utilizzata per selezionare delle principali sedi di esecuzione, si serve di un ampio *range* di dati e viene sottoposta a revisione quando la policy di Best Execution è approvata e rivalutata su base annuale.

La lista delle sedi di esecuzione selezionate dalla Banca è fornita nell'allegato A.

2.5. Criteri di selezione dei broker

Se la Banca riceve:

(i) un ordine su uno strumento finanziario quotato in una sede cui la Banca non ha accesso diretto attraverso il suo sistema AOR - “Automated Order Routing system”; o

(ii) un ordine su uno strumento finanziario quotato in una sede cui la Banca ha accesso diretto attraverso il suo sistema AOR, dove l'importo dell'ordine ha una dimensione significativa o si riferisce a uno strumento finanziario illiquido o contiene istruzioni specifiche che richiedono l'uso di algoritmi non inclusi nella soluzione di accesso diretto di Mediobanca;

Mediobanca può avvalersi di broker esterni in grado di garantire l'adozione di una strategia di esecuzione coerente con le scelte di Mediobanca in termini di best execution (ad esempio, stessa gerarchia di fattori per lo strumento oggetto dell'ordine) ed appropriati livelli di servizio.

I broker scelti da Mediobanca sono indicati nell'elenco degli intermediari autorizzati di Mediobanca nell'allegato B.



2.6. Gestione degli ordini

Gli ordini dei clienti sono eseguiti o trasmessi ai broker con prontezza e in successione, a meno che le loro caratteristiche o le condizioni di mercato lo rendano impossibile o gli interessi dei clienti richiedano di procedere diversamente.

Gli ordini dei clienti possono essere aggregati agli ordini altri clienti secondo le procedure di Mediobanca.

3 Modello di scelta tra Automated Order Routing system (AOR) e broker esterni

Quando Mediobanca riceve un ordine su strumenti finanziari quotati in sedi di esecuzione incluse nel sistema AOR (sedi cui Mediobanca diretta aderisce direttamente o sedi cui il proprio fornitore di sistemi di outsourcing AOR accede direttamente), può decidere di eseguire l'ordine utilizzando il sistema AOR o, in determinate circostanze, di trasmettere l'ordine a un intermediario esterno che potrebbe anche avere accesso a sedi aggiuntive non incluse nel sistema AOR.

In particolare, Mediobanca può trasmettere l'ordine a un broker esterno - anche se lo strumento finanziario è quotato in una sede inclusa nel sistema AOR di Mediobanca - per le seguenti finalità:

- a) eseguire ordini su strumenti finanziari quotati sui mercati di riferimento per i quali il broker esterno fornisce eccezionalmente minori costi associati all'esecuzione, riducendo così la "Total Consideration" e, conseguentemente, le commissioni di trading addebitate al cliente dalla Banca;
- b) eseguire ordini con istruzioni specifiche che richiedono l'uso di algoritmi specifici non inclusi nel sistema AOR di Mediobanca e resi disponibili dagli intermediari esterni selezionati. In quest'ultimo caso, le sedi di esecuzione offerte dal broker esterno rispetteranno la strategia di esecuzione scelta dal cliente ("Reference markets only", "Lit venues only" o "Dark & Lit venues").

Con riferimento alla lettera (b) di cui sopra, prima di trasmettere un ordine a un broker esterno invece di eseguirlo attraverso il suo sistema AOR, al fine di determinare se l'ordine richiede l'uso di algoritmi specifici non inclusi nel sistema AOR di Mediobanca, Mediobanca considera la natura delle istruzioni ricevute dal cliente.

4 Modello Operativo AOR

4.1. Regole di instradamento ordini

Mediobanca utilizza un AOR - "Automated Order Routing System" – ai fini dell'ottenimento della Best Execution.

4.1.1. Sistema di Automated Order Routing (AOR)

Mediobanca si è dotata di una piattaforma in cui gli ordini sono gestiti sulla base della Best Execution. La piattaforma "Automated Order Routing System" consente l'accesso ai Mercati



Regolamentati, ai Sistemi Multilaterali di Negoziazione, ai Sistemi Organizzati di Negoziazione e Internalizzatori Sistemati³. I clienti DEA beneficiano di meccanismi automatici di best execution "statica" o "dinamica" quando trasmettono elettronicamente i loro ordini a Mediobanca, poiché il sistema AOR si applica automaticamente ai loro ordini. La best execution dinamica si concentra sulle condizioni dei mercati accessibili e utilizza un algoritmo messo a disposizione dal fornitore del sistema di AOR.

In alternativa, gli ordini vengono ricevuti dal Front Office per via elettronica o per telefono e sono inseriti manualmente da un operatore di Mediobanca nell'applicazione AOR, al fine di ottenere la best execution per l'ordine.

Ciascuno dei clienti DEA della Banca è autorizzato a negoziare su un "set di mercati concordato" e su determinati tipi di strumenti finanziari.

4.1.2. Regole di instradamento ordini del modello operativo del comparto obbligazionario

Quando un ordine viene ricevuto senza alcuna istruzione specifica riguardo alla sede di esecuzione, il sistema AOR verifica:

- ◆ se lo strumento finanziario è negoziato solo in una sede di esecuzione. In tal caso, in applicazione delle regole di best execution, il sistema AOR indirizza l'ordine direttamente su tale sede di esecuzione;
- ◆ se lo strumento finanziario è negoziato in più di una sede di esecuzione. In tal caso, il sistema AOR indirizza l'ordine al miglior mercato. Il sistema AOR per il comparto obbligazionario seleziona la migliore sede di esecuzione in base alle condizioni delle sedi di esecuzione nel momento in cui l'ordine viene ricevuto (best execution "dinamica").

Per le negoziazioni basate su ordini di strumenti del comparto obbligazionario ammessi alle negoziazioni su Mercati Regolamentati, MTF o OTF, è stato osservato che i mercati regolamentati nazionali ed i sistemi multilaterali di negoziazione direttamente accessibili dalla Banca sono in grado di offrire condizioni di negoziazione competitive e livelli elevati di liquidità, garantendo la copertura della gamma prevalente di strumenti attualmente e storicamente negoziati dalla sua base di clienti.

Con riferimento ai suddetti ordini, la Banca può tuttavia fornire, su specifica istruzione del cliente o se l'ordine supera una soglia quantitativa prefissata con il cliente stesso, la possibilità di eseguire gli ordini tramite un workflow di RFQ con controparti/market maker specifici, su MTF o OTC.

³ I clienti DEA (con accesso diretto) sono coloro che hanno stipulato un accordo con un membro, un partecipante o un cliente di una sede di negoziazione che consente loro di inviare elettronicamente ordini su strumenti finanziari direttamente alla sede di negoziazione, utilizzando il codice di negoziazione del membro, del partecipante o del cliente.



Il trading desk confronterà quindi le condizioni dell'esecuzione risultanti dal workflow RFQ con la qualità dell'esecuzione derivante dal sistema di best execution dinamica ed indirizzerà l'ordine verso la migliore opzione disponibile.

Per gli ordini di strumenti obbligazionari ammessi alla negoziazione su un Mercato Regolamentato, un MTF o un OTF **cui la Banca non accede direttamente**, il trading desk può:

- Trasmettere l'ordine per l'esecuzione a un broker approvato che abbia accesso alle sedi di negoziazione pertinenti;
- Eseguire le operazioni negoziando gli ordini con altre controparti/market maker;
- Internalizzare l'ordine sul conto proprio della Banca applicando regole interne e non discrezionali ed a condizioni di mercato migliori rispetto a quelle offerte da altri intermediari per tale strumento, se presenti.

4.1.3. Modello operativo utilizzato per gli strumenti “equity” ed “equity-like”: gestione degli ordini sulle dark/lit venues

Il sistema AOR offre la possibilità di eseguire gli ordini inviati dal cliente su strumenti finanziari di tipo “equity” ed “equity like” su MTF che operano in esenzione dal prezzo di riferimento (Dark Pools).

Ai clienti viene data la possibilità di scegliere se utilizzare:

- ◆ una strategia di esecuzione che consente l'accesso alle sedi che **operano in esenzione dal prezzo di riferimento** ("dark pool"), nonché su base sistematica, salvo diversamente indicato; o in alternativa
- ◆ una strategia che utilizza sistematicamente ed esclusivamente sedi di esecuzione che garantiscono la trasparenza pre-negoziazione delle condizioni di mercato e del processo di esecuzione degli ordini ("Lit venues").

Con riferimento agli ordini su strumenti “equity” ed “equity like” quotati su mercati cui la Banca ha accesso diretto, la Banca può fornire, su specifica istruzione del cliente o se l'ordine supera una soglia quantitativa prefissata con il cliente stesso, la possibilità di eseguire gli ordini tramite un workflow RFQ con controparti/market maker specifici, sia su MTF che OTC.

Se i clienti professionali preferiscono utilizzare la strategia "Lit venues", devono comunicare per iscritto la loro preferenza a Mediobanca; in assenza di tale comunicazione specifica, l'utilizzo dei “dark pool” come parte della loro strategia di esecuzione è impostato di default. La piattaforma di trading garantisce automaticamente la corretta applicazione della strategia di best execution in base alle preferenze del cliente.



5 Modello operativo di Best Execution comparto obbligazionario

5.1. Modello operativo di Best Execution Dinamica comparto obbligazionario

Il modello operativo della Best Execution Dinamica (DBE) riguarda gli ordini su strumenti obbligazionari quotati in più sedi di negoziazione ("multi-listing").

La selezione della sede di esecuzione migliore per l'ordine viene effettuata sulla base delle condizioni dei mercati nel momento in cui l'ordine viene ricevuto dal cliente.

Nel momento in cui il cliente invia un ordine per strumenti obbligazionari da gestire sulla base della best execution dinamica, viene effettuata una valutazione delle condizioni di mercato.

- ◆ *se l'ordine può essere eseguito immediatamente, viene eseguito in base alla logica DBE ed una conferma dell'esito della transazione viene inviata al cliente. L'ordine può essere eseguito interamente o parzialmente.*
- ◆ *se l'ordine non può essere eseguito immediatamente, viene pubblicato nella sede di riferimento. In questo caso può diventare eseguibile in una fase successiva:*
 - a) *se l'ordine è quindi eseguito interamente o parzialmente nella stessa sede in cui è stato pubblicato (sede di riferimento), viene inviata al cliente una conferma dell'esito della transazione;*
 - b) *se l'ordine diventa eseguibile in una fase successiva in una sede alternativa inclusa nella strategia di esecuzione della Banca, viene attivata la funzione di spostamento dell'ordine verso la sede di esecuzione che offre le migliori condizioni di negoziazione compatibili con l'ordine. Una volta che l'ordine è stato spostato nella sede alternativa, in ogni caso può non essere eseguito: in questo caso rimane pubblicato nella sede di riferimento. In alternativa l'ordine può essere eseguito, in tutto o in parte. In questo caso viene disattivata la funzionalità di sweeping e la quota rimanente dell'ordine rimane pubblicata nella sede in cui è stata eseguita l'esecuzione parziale;*
 - c) *se l'ordine non diventa eseguibile in nessuna sede entro i limiti di tempo stabiliti dal cliente, il cliente riceve la notifica che la transazione non è stata eseguita.*



6 Modello operativo di Best Execution per strumenti Equity ed “Equity-like”

Al fine di garantire un elevato grado di scelta e soddisfare le diverse esigenze e richieste della sua complessiva e variegata base clienti, Mediobanca ha adottato 3 diverse strategie AOR da implementare nell'esecuzione degli ordini di clienti su titoli equity ed “equity like”, da selezionare da parte di ciascun cliente durante il processo di onboarding:

- “Reference market only” - Modello operativo di Best Execution Statica;
- “Lit venues only (No Dark Ping)” - Modello operativo di Best Execution Dinamica;
- “Dark & Lit venues (Smart IOI)” - Modello operativo di Best Execution Dinamica.

6.1. Modello operativo di Best Execution Dinamica per strumenti Equity and Equity-like

Il modello operativo di best execution dinamica riguarda gli ordini su strumenti equity ed “equity like” quotati in più sedi di negoziazione (“multi-listing”).

La selezione della sede di esecuzione migliore per l'ordine viene effettuata sulla base delle condizioni sui mercati nel momento in cui l'ordine viene ricevuto dal cliente.

6.1.1. Fattori di Best Execution Dinamica per strumenti Equity and Equity-like

Ordini “Marketable”

Se un ordine AOR viene inviato a mercato durante il periodo di negoziazione continua o con un limite che consentirebbe di essere eseguito in base al book di negoziazione corrente, verrà inviato a una o più sedi idonee come determinato dai seguenti fattori:

- **Prezzo** - se l'ordine può essere eseguito ad un prezzo lordo migliore rispetto alla media ponderata presente sul lato opposto del book, sarà inviato a una o più sedi idonee che offrono tali prezzi, subordinatamente agli altri fattori;
- **Rapidità dell'esecuzione:** se due o più sedi idonee offrono l'esecuzione allo stesso prezzo lordo, l'ordine verrà inviato ad una o più sedi che sono giudicate tra le più veloci per quel titolo, come determinato dalla valutazione periodica dei dati di latenza;
- **Probabilità di esecuzione e regolamento** - se l'ordine richiede un'esecuzione a più livelli di prezzo, può essere suddiviso tra le sedi idonee in base al luogo in cui è più probabile che ne venga eseguita la maggior quantità, in base ai dati visibili di quantità disponibili ed altri dati;
- **Costo:** a parità degli altri fattori, l'ordine verrà inviato alla sede(i) idonea(e) con il costo più basso.

Ordini “Non-marketable”

Se un ordine AOR viene inviato durante il periodo di negoziazione continua, con un limite che non ne consente l'esecuzione in base al book di negoziazione corrente, verrà inviato al



mercato con un prezzo limite arrotondato per difetto alla più vicina dimensione di "tick" valida, in una sede come determinato dai seguenti fattori:

- **Probabilità di esecuzione e regolamento** – l'ordine verrà inviato a una o più sedi idonee che soddisfano i criteri minimi definiti per l'esecuzione prevista;
- **Rapidità dell'esecuzione** – se due o più sedi idonee soddisfano i criteri di probabilità di esecuzione, l'ordine verrà inviato ad una o più sedi giudicate tra le più veloci per quel titolo, come determinato dalla valutazione periodica dei dati di latenza;
- **Costo** – se gli altri fattori sono giudicati uguali, l'ordine verrà inviato alla/e sede/i idonea/e con il costo più basso.

Se un ordine "non-marketable" diventa "marketable" in una sede idonea in cui non è pubblicato, viene ritirato dalla sede dove è stato collocato e si segue la logica degli ordini "marketable" sopra descritti.

Se un ordine "non-marketable" vede che il suo mercato di quotazione primario è entrato in una fase di vendita all'asta, si ritira dalla sede dove è stato collocato e si segue la logica per gli ordini di asta descritti di seguito.

Ordini inseriti durante la fase di asta

Se un ordine AOR viene inviato durante una fase di asta del suo mercato di quotazione principale, l'ordine verrà inviato a quella sede. Se l'ordine non è completamente eseguito nell'asta, sarà trattato come un ordine "non-marketable" come sopra.

6.2. Modello operative di Best Execution Statica per strumenti Equity ed "Equity-like"

Il modello operativo di Best Execution Statica riguarda gli ordini su strumenti finanziari equity ed "equity like" quotati in più sedi di negoziazione ("multi-listing").

Il modello di best execution statica viene applicato se il cliente coinvolto nell'ordine non ha scelto di operare con il modello Best Execution Dinamica.

Nell'applicare la best execution statica, le fasi di negoziazione dello strumento finanziario coinvolto nell'ordine non vengono prese in considerazione: l'ordine verrà inviato al mercato se lo strumento finanziario è nella fase di asta o nella fase di negoziazione continua. Qualsiasi ordine respinto/annullato sarà gestito direttamente dal mercato.



Allegati

Allegato A: Sedi di negoziazioni approvate

Sede di negoziazione	Regione	Tipologia	Modalità di accesso	Tipologia strumento
NEW YORK STOCK EXCHANGE, INC.	AMRS	RM	Indiretto	Azionario/ETF/ETC
NASDAQ - ALL MARKETS	AMRS	RM	Indiretto	Azionario/ETF/ETC
NYSE MKT LLC – AMEX	AMRS	RM	Indiretto	Azionario/ETF/ETC
NYSE ARCA	AMRS	RM	Indiretto	Azionario/ETF/ETC
OTC PINK MARKETPLACE	AMRS	RM	Indiretto	Azionario/ETF/ETC
OTCBB	AMRS	RM	Indiretto	Azionario/ETF/ETC
TORONTO STOCK EXCHANGE	AMRS	RM	Indiretto	Azionario
HONG KONG EXCHANGES AND CLEARING LTD	APAC	RM	Indiretto	Azionario
TOKYO STOCK EXCHANGE	APAC	RM	Indiretto	Azionario
NEW ZEALAND EXCHANGE LTD	APAC	RM	Indiretto	Azionario
ASX - ALL MARKETS	APAC	RM	Indiretto	Azionario
SINGAPORE EXCHANGE	APAC	RM	Indiretto	Azionario
BORSA ITALIANA S.P.A. - ELECTRONIC SHARE MARKET	EMEA	RM	Diretto	Azionario
BORSA ITALIANA S.P.A.- ELECTRONIC ETF, ETC/ETN AND OPEN-END FUNDS MARKET	EMEA	RM	Diretto	ETF/ETC
BORSA ITALIANA S.P.A. – ELECTRONIC BOND MARKET (MOT)	EMEA	RM	Diretto	Bond
BORSA ITALIANA S.P.A. - EXTRAMOT	EMEA	RM	Diretto	Bond
BORSA ITALIANA S.P.A. - EUROTXX	EMEA	MTF	Diretto	Bond
XETRA	EMEA	RM	Diretto	Azionario/ETF/ETC
DEUTSCHE BOERSE AG – Frankfurt	EMEA	RM	Indiretto	Azionario/ETF/ETC
BOERSE MUENCHEN	EMEA	RM	Indiretto	Azionario/ETF/ETC
IRISH STOCK EXCHANGE - ALL MARKET	EMEA	RM	Indiretto	Azionario/ETF/ETC
WIENER BOERSE AG AMTLICHER HANDEL (OFFICIAL MARKET)	EMEA	RM	Indiretto	Azionario/ETF/ETC
EURONEXT - EURONEXT BRUSSELS	EMEA	RM	Diretto	Azionario/ETF/ETC
EURONEXT - EURONEXT PARIS	EMEA	RM	Diretto	Azionario/ETF/ETC
EURONEXT - EURONEXT AMSTERDAM	EMEA	RM	Diretto	Azionario/ETF/ETC
EURONEXT - EURONEXT LISBON	EMEA	RM	Diretto	Azionario/ETF/ETC
LONDON STOCK EXCHANGE (including IOB)	EMEA	RM	Indiretto	Azionario/ETF/ETC
OSLO BORS ASA	EMEA	RM	Indiretto	Azionario/ETF/ETC
SIX SWISS EXCHANGE	EMEA	RM	Indiretto	Azionario/ETF/ETC
SIX SWISS EXCHANGE - BLUE CHIPS SEGMENT	EMEA	RM	Indiretto	Azionario/ETF/ETC



Sede di negoziazione	Regione	Tipologia	Modalità di accesso	Tipologia strumento
NASDAQ STOCKHOLM AB	EMEA	RM	Indiretto	Azionario/ETF/ETC
NASDAQ HELSINKI LTD	EMEA	RM	Indiretto	Azionario/ETF/ETC
NASDAQ COPENHAGEN A/S	EMEA	RM	Indiretto	Azionario/ETF/ETC
MERCADO CONTINUO ESPANOL - CONTINUOUS MARKET (SIBE)	EMEA	RM	Indiretto	Azionario/ETF/ETC
ATHENS EXCHANGE S.A. CASH MARKET	EMEA	RM	Indiretto	Azionario
WARSAW STOCK EXCHANGE/EQUITIES/MAIN MARKET	EMEA	RM	Indiretto	Azionario
CHI-X	EMEA	MTF	Diretto	Azionario
BLOOMBERG TRADING FACILITY LIMITED MTF	EMEA	MTF	Diretto	Bond/ETF/ETC
BATS	EMEA	MTF	Indiretto	Azionario
TURQUOISE	EMEA	MTF	Indiretto	Azionario
CITI MATCH	EMEA	MTF	Indiretto	Azionario
POSITNOW ITG	EMEA	MTF	Indiretto	Azionario
UBS MTF	EMEA	MTF	Indiretto	Azionario
BLOCKMATCH MTF	EMEA	MTF	Indiretto	Azionario
CREDIT SUISSE AES CROSSFINDER ER EUROPE	EMEA	MTF	Indiretto	Azionario
JPM X	EMEA	MTF	Indiretto	Azionario
MS POOL ATS	EMEA	MTF	Indiretto	Azionario
DEUTSCHE BANK SUPER X EU	EMEA	MTF	Indiretto	Azionario
SIGMA X MTF	EMEA	MTF	Indiretto	Azionario
CHVX BLINK MTF	EMEA	MTF	Indiretto	Azionario
DB SUPER X BCN	EMEA	MTF	Indiretto	Azionario
SEB LIQUIDITY POOL	EMEA	MTF	Indiretto	Azionario
EUREX	EMEA	RM	Indiretto	Derivati
EURONEXT-MONEP	EMEA	RM	Indiretto	Derivati
EURONEXT-AEX	EMEA	RM	Indiretto	Derivati
EURONEXT-BELFOX	EMEA	RM	Indiretto	Derivati
IDEM	EMEA	RM	Indiretto	Derivati
MEFF	EMEA	RM	Indiretto	Derivati
EURONEXT LIFFE-LTOM	EMEA	RM	Indiretto	Derivati
CBOT	AMRS	RM	Indiretto	Derivati
CME/Globex	AMRS	RM	Indiretto	Derivati
CFE/VIX	AMRS	RM	Indiretto	Derivati
NYSE LIFFE US	AMRS	RM	Indiretto	Derivati
ICE	AMRS	RM	Indiretto	Derivati



Sede di negoziazione	Regione	Tipologia	Modalità di accesso	Tipologia strumento
CBOE	AMRS	RM	Indiretto	Derivati
OCC	AMRS	RM	Indiretto	Derivati
HKFE	APAC	RM	Indiretto	Derivati
TSE	APAC	RM	Indiretto	Derivati
OSE	APAC	RM	Indiretto	Derivati
SGX	APAC	RM	Indiretto	Derivati
ASX	APAC	RM	Indiretto	Derivati



Allegato B: Lista dei Broker

I broker sono scelti da Mediobanca valutando, tra l'altro, la competitività delle condizioni economiche, l'esperienza passata nell'esecuzione degli ordini, la capacità di fornire servizi di compensazione e regolamento degli ordini, l'accesso ai mercati, il merito creditizio percepito, la reputazione e la stabilità finanziaria.

La lista dei broker è attualmente la seguente:

Broker
Instinet
ITG
Sunrise
Banca IMI
Intermonte
BNP Paribas
