



**MiT Sim S.p.A.**

Corso Venezia 16  
20121 Milano - Italy

t. +39 02 873 990 69 ra.

f. +39 02 873 990 81

[www.mitsim.it](http://www.mitsim.it)

Codice fiscale e Partita IVA:  
10697450962

REA : MI 2551063

## **POLITICA IN MATERIA DI TRASMISSIONE ED ESECUZIONE DEGLI ORDINI DEI CLIENTI**

Referente del processo	Amministratore Delegato
Approvato da	Consiglio d'Amministrazione
Data	28 gennaio 2022
Versione	02/2022



## Sommario

POLITICA IN MATERIA DI TRASMISSIONE ED ESECUZIONE DEGLI ORDINI DEI CLIENTI .....	1
1. PREMESSA .....	3
2. NORMATIVA DI RIFERIMENTO .....	3
2.1 Definizioni.....	4
2.2 Ambito applicativo.....	4
2.3 Modalità di esecuzione degli ordini ricevuti .....	5
2.4 Entrata in vigore.....	6
3. FATTORI DI ESECUZIONE CONSIDERATI PER LA <i>BEST EXECUTION</i> ED IMPORTANZA RELATIVA DEGLI STESSI .....	6
3.1 Premessa .....	6
3.2 Tipologia di fattori di esecuzione e loro applicabilità .....	6
3.3 Perimetro operativo del servizio di esecuzione ordini per conto della clientela: principali casistiche .....	8
4. STRATEGIA DI TRASMISSIONE: ANALISI E SELEZIONE DEGLI INTERMEDIARI NEGOZIATORI .....	10
5. LE SEDI DI ESECUZIONE .....	11
6. ORDINI ESEGUITI AL DI FUORI DI MERCATI REGOLAMENTATI, MTF, OTF E IS .....	12
7. AGGREGAZIONE ORDINI.....	12
8. INFORMATIVA AI CLIENTI.....	13
9. DISAPPLICAZIONE DELLA POLICY .....	14
10. MONITORAGGIO E REVISIONE DELLA POLICY .....	14



## 1. PREMESSA

MIT SIM S.p.A. (“**MIT SIM**” o la “**SIM**”) è autorizzata alla prestazione dei seguenti servizi di investimento:

- (i) negoziazione per conto proprio,
- (ii) esecuzione di ordini per conto dei clienti,
- (iii) collocamento senza impegno irrevocabile nei confronti dell'emittente,
- (iv) ricezione e trasmissioni di ordini,

con la modalità operativa della detenzione, anche in via temporanea, delle disponibilità liquide e degli strumenti finanziari della clientela.

MIT SIM è altresì autorizzata ad operare in regime di libera prestazione di servizi, con le modalità sopra descritte in tutti i Paesi dell'Unione Europea.

La SIM presta i suddetti servizi e svolge le connesse attività solo ed esclusivamente nei confronti di controparti qualificate e di clienti professionali, questi ultimi definiti come tali ai sensi dell'Allegato II alla Direttiva 2014/65/UE del 15 maggio 2014 (cd. “MiFID II”).

Al fine di ottenere il miglior risultato possibile per i propri clienti (c.d. *best execution*) nella prestazione del servizio di cui ai punti (i), (ii) e (iv) la SIM ha provveduto a definire la presente Policy in materia di Trasmissione ed Esecuzione degli Ordini (“**Policy**”), avendo riguardo, ai sensi dell'art. 27 della Direttiva UE 2014/65 (“**MiFID II**”), al prezzo, ai costi, alla rapidità e alla probabilità di esecuzione e di regolamento, alle dimensioni, alla natura dell'ordine o a qualsiasi altra considerazione pertinente.

Ciò premesso, il presente documento ha quindi lo scopo di:

- definire i fattori ed i principi applicativi in materia di *best execution* ed il loro ordine di priorità;
- stabilire le strategie di trasmissione e di esecuzione degli ordini, conformi all'ordine di importanza di fattori e ai suddetti principi applicativi nonché ai requisiti normativi del Regolamento adottato dalla Consob con delibera n. 20307 del 15 febbraio 2018 e successive modifiche ed integrazioni (il cd. “Regolamento Intermediari”);
- definire le modalità utilizzate per la pubblicazione delle informazioni sugli intermediari negozianti e sulla qualità dell'esecuzione.

## 2. NORMATIVA DI RIFERIMENTO

Con la presente Policy la SIM intende disciplinare il processo tramite il quale la stessa potrà procedere alla trasmissione od all'esecuzione degli ordini ricevuti dalla clientela, con l'obiettivo di ottenere il miglior risultato possibile per i propri clienti, in conformità agli obblighi di *best execution* così come individuati ne:

- > l'art. 27 della direttiva 2014/65/UE (MiFID II);
- > le Sezioni 5 e 6 del Regolamento Delegato (UE) 2017/565 della Commissione del 25 aprile 2016 (il “**Regolamento Delegato**”);



- > l'art. 21 del Decreto Legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, come successivamente modificato e integrato (il "TUF");
- > l'art. 50 del Regolamento Intermediari.

## 2.1 Definizioni

Nel contesto della presente Policy valgono le seguenti definizioni:

- (i) "clienti", i "clienti professionali" e le "controparti qualificate" come *infra* definiti;
- (ii) "clienti professionali" si intendono i soggetti di cui all'art. 35, comma 1, lett. D) del Regolamento Intermediari;
- (iii) "controparti qualificate" sono i clienti definiti come tali ai sensi dell'art. 61 del Regolamento Intermediari;
- (iv) "intermediari negoziatori" o "broker", si intendono i soggetti autorizzati a svolgere il servizio di investimento di esecuzione di ordini per conto dei clienti così definito ai sensi dell'art. 1, comma 5-septies.1 del TUF;
- (v) "trading venues" o "sedi di negoziazione", si intendono, ai sensi dell'art. 4, comma 1, n. 24, MiFID II, i mercati regolamentati, i sistemi multilaterali di negoziazione, i sistemi organizzati di negoziazione ovvero gli internalizzatori sistematici.

## 2.2 Ambito applicativo

La presente Policy si applica agli ordini impartiti dai clienti nell'ambito dei servizi di esecuzione di ordini e/o di negoziazione per conto proprio e/o di ricezione e trasmissione di ordini.

In linea generale, la SIM, a fronte di ordini pervenuti dai clienti, provvede ad inoltrarli ad altro soggetto abilitato affinché ne curi l'esecuzione o la trasmissione ad altro intermediario negoziatore.

Al fine di individuare tale soggetto e di garantire il raggiungimento del miglior risultato possibile per i propri clienti, la SIM ha definito un insieme di criteri per definire l'importanza dei diversi fattori di esecuzione, alla luce dei quali valuta – a seconda dei casi – le strategie di esecuzione adottate dai diversi soggetti abilitati e seleziona gli stessi, ovvero esegue gli ordini in contropartita diretta o, ancora, esegue gli ordini sui mercati ai quali aderisce direttamente.

La possibilità di eseguire gli ordini dei clienti, eventualmente anche in contropartita diretta dei medesimi, assume carattere episodico ed è riferita e per lo più circoscritta alle situazioni ed alle eventuali operazioni straordinarie quali, a titolo esemplificativo:

1. **la gestione delle cd. "spezzature" non negoziabili sui mercati**, formatesi in capo ai clienti di norma a seguito di operazioni sul capitale sullo strumento finanziario (a titolo esemplificativo, l'esercizio di warrant che consegnano un numero di azioni non multiplo di un lotto minimo di Borsa Italiana);



- 2. le vendite di diritti inopinati da parte della clientela ed operazioni similari;**
- 3. l'operatività in regime RFQ ("Request For Quote"), in particolare su ETF e *bond*, su richiesta del cliente;**
- 4. le attività di stabilizzazione per conto di Emittenti quotati;**
- 5. i piani di riacquisto di azioni proprie (cd. "buy back") deliberate da Emittenti che intendono avvalersi dei servizi offerti dalla SIM.**

### 2.3 Modalità di esecuzione degli ordini ricevuti

Come anticipato nel precedente paragrafo, la SIM, in coerenza con il proprio modello di *business*, ritiene, in via prioritaria, di non eseguire direttamente gli ordini ricevuti dai clienti, ma li trasmette ad un altro soggetto abilitato per la relativa esecuzione.

Il ricorso a primari *broker/dealer*, attentamente selezionati permette di ottenere, in via generale, il miglior risultato possibile per i clienti, avendo riguardo al prezzo, ai costi, alla rapidità e alla probabilità di esecuzione e di regolamento, alle dimensioni, alla natura dell'ordine od a qualsiasi altra considerazione pertinente ai fini della sua esecuzione.

Tuttavia, la SIM può eseguire gli ordini ricevuti anche nell'ambito del servizio di negoziazione in conto proprio. Ciò avviene quando – in considerazione di diversi elementi oggetto (quali, ad esempio, la liquidità dello strumento finanziario, le dimensioni dell'ordine, le indicazioni fornite dal cliente, ecc.) – l'esecuzione dell'ordine in contropartita diretta permetta di raggiungere un miglior risultato per il cliente. Per chiarezza, si precisa che tale modalità riveste carattere residuale rispetto alla trasmissione dell'ordine ad uno dei *broker/dealer* selezionati dalla SIM.

Infine, la SIM può eseguire gli ordini ricevuti anche nell'ambito del servizio di esecuzione degli ordini. Tale modalità di esecuzione, anch'essa residuale, viene adottata soltanto in relazione agli strumenti finanziari negoziati su mercati ai quali la SIM ha accesso diretto (attualmente Euronext Milan, Euronext MIV Milan ed Euronext Growth Milan).

Questa modalità viene privilegiata rispetto alle prime due ove essa risulti preferibile, al fine di ottenere il migliore risultato per il cliente.

Tuttavia, in considerazione delle caratteristiche dei mercati di trattazione di tali strumenti finanziari, l'esecuzione degli ordini dei clienti con questa modalità assume carattere episodico rispetto sia alla trasmissione dell'ordine ad un altro operatore sia all'esecuzione in contropartita diretta. Si conferma che la SIM non opera, per nessuno strumento finanziario, quale internalizzatore sistematico.



## 2.4 Entrata in vigore

La presente Policy entra in vigore il giorno della sua approvazione da parte del Consiglio di Amministrazione della SIM.

# 3. FATTORI DI ESECUZIONE CONSIDERATI PER LA *BEST EXECUTION* ED IMPORTANZA RELATIVA DEGLI STESSI

## 3.1 Premessa

Come in precedenza precisato, la SIM, di norma, trasmette gli ordini ricevuti ad altri intermediari negoziatori (c.d. *broker o dealer*) per la relativa esecuzione o la trasmissione ad altro intermediario negoziatore.

La SIM, anche nel caso in cui dovesse scambiare *over the counter* (OTC) strumenti finanziari ammessi a negoziazione su mercati regolamentati o su sistemi multilaterali di negoziazione (MTF) (cfr. paragrafo 5 “Ordini eseguiti al di fuori dei mercati regolamentati, MTF e OTF”), trasmette prioritariamente gli ordini a controparti autorizzate, ai fini della loro successiva esecuzione a cura di queste ultime; la SIM può, comunque, eseguire gli ordini ricevuti anche nell’ambito del servizio di negoziazione in conto proprio prevedendo quindi l’esecuzione dell’ordine in contropartita diretta.

Per chiarezza, si precisa che anche per gli ordini OTC, tale modalità riveste carattere residuale rispetto alla trasmissione dell’ordine ad uno dei *broker/dealer* selezionati dalla SIM.

## 3.2 Tipologia di fattori di esecuzione e loro applicabilità

I fattori che la SIM ha identificato al fine di ottenere “il miglior risultato possibile” per il cliente, in modo duraturo e continuativo, sono i seguenti.

- **Corrispettivo totale.** Valutazione della combinazione del prezzo dello strumento finanziario e di tutti i costi sopportati dal cliente e direttamente legati all’esecuzione dell’ordine; tale analisi include:
  - **il prezzo**, vale a dire il prezzo dello strumento finanziario;
  - **il costo di esecuzione**, il quale comprende tutte le spese direttamente collegate all’esecuzione dell’ordine, incluse le competenze della sede di esecuzione, nonché quelle per la compensazione e qualsiasi altra commissione riconosciuta a terzi in relazione all’esecuzione dell’ordine (ad esempio, la commissione riconosciuta all’intermediario negoziatore per il servizio offerto);
  - **il costo di regolamento**, intendendosi per tale il costo di *settlement* (regolamento bancario) sostenuto per l’operazione.



- **Natura e dimensione dell'ordine.** Nella scelta del *broker* occorre tenere in considerazione la dimensione dell'ordine in relazione alla natura ed ai volumi di scambio medi giornalieri dello strumento finanziario. Ad esempio, per un ordine di dimensione rilevante od avente ad oggetto uno strumento finanziario poco liquido risulta cruciale, al fine di ricercare il miglior risultato possibile per il cliente, l'abilità del negoziatore nella "cura" dell'ordine.
- **Probabilità di esecuzione e regolamento.** Per alcuni mercati e/o strumenti finanziari la probabilità di esecuzione dell'ordine costituisce un fattore non trascurabile nella scelta dell'intermediario negoziatore: negoziatori attenti al monitoraggio dell'*iter* operativo di un ordine (nel *post-trade*) garantiscono una maggiore probabilità di esecuzione e regolamento.
- **Rapidità di esecuzione.** Questo fattore può rappresentare un elemento cruciale per alcune tipologie di strumenti finanziari, soprattutto in determinate condizioni di mercato.
- **Altri fattori rilevanti per l'esecuzione dell'ordine.** A titolo esemplificativo si menzionano: lo *standing* della controparte; la tecnologia utilizzata nella ricezione degli ordini e nella comunicazione degli eseguiti; il grado di articolazione degli accessi ai mercati e/o ai sistemi multilaterali di negoziazione; le modalità di esecuzione degli ordini; la capacità di esprimere i prezzi indicativi delle condizioni di mercato; l'utilizzo della piattaforma Bloomberg EMSX e TSOX; la disponibilità di fornire tempestivamente le informazioni di *best execution*.

Tale gerarchia di fattori ha valenza generale; ciò non toglie che, in occasione di operazioni su particolari strumenti (ad esempio obbligazioni su specifici mercati e/o caratterizzate da specificità territoriali), o con dimensioni non *standard*, tale ordine di priorità possa essere parzialmente modificato.

In ogni caso, la SIM adotta tutte le misure ragionevoli per ottenere il miglior risultato possibile per i clienti, tenendo conto dei fattori e dei criteri sopra precisati.

Per stabilire l'importanza relativa dei fattori sopra elencati, la SIM considera, ai sensi dell'art. 64, comma 1, del Regolamento Delegato (UE) 2017/565, i seguenti criteri:

- le caratteristiche del cliente;
- le caratteristiche dell'ordine;
- le caratteristiche degli strumenti finanziari che sono oggetto dell'ordine e delle condizioni di liquidabilità dei medesimi;
- le caratteristiche delle sedi di negoziazione alle quali l'ordine può essere diretto.

In particolare, nella selezione dei fattori rilevanti che concorrono, in modo consistente e duraturo al conseguimento del miglior risultato possibile per la clientela, la SIM ritiene che il corrispettivo totale (dato dalla somma del prezzo dello strumento finanziario e dei costi di esecuzione) rappresenti di norma il criterio più rilevante.



Fermo restando tale criterio, a prescindere dallo strumento finanziario trattato, la SIM ha definito - a seconda della tipologia dell'ordine e delle caratteristiche degli strumenti finanziari sottostanti - la rilevanza dei fattori nei seguenti termini:

1. **ordini aventi ad oggetto strumenti finanziari azionari ed ETF quotati su mercati regolamentati:** ferme restando le previsioni di cui al successivo paragrafo 3.3, punto 3., lettera a) (riguardanti l'operatività in regime RFQ degli ETF), trattandosi di strumenti finanziari negoziati prevalentemente o unicamente su mercati regolamentati, caratterizzati generalmente da alti livelli di liquidità in termini di volumi di scambio, viene attribuita pregnante importanza all'elemento del corrispettivo totale;
2. **ordini aventi ad oggetto strumenti finanziari obbligazionari:** nel caso di obbligazioni quotate, si applica il medesimo ordine di fattori previsto per gli strumenti finanziari azionari; nel caso di obbligazioni non quotate o quotate su mercati comunitari illiquidi o comunque trattate *over the counter*, si ritiene che il miglior risultato possibile si raggiunga eseguendo gli ordini al miglior corrispettivo totale, compatibilmente con la necessità di eseguire l'intero ordine (dimensione) in un lasso di tempo ragionevole (probabilità di esecuzione), il tutto verificabile sulla base delle informazioni comunemente rilevabili per il tramite degli *info providers* ai quali la SIM ha accesso;
3. **ordini aventi ad oggetto strumenti finanziari derivati quotati:** fermo restando che è volontà di MIT SIM non operare con derivati a leva, trattandosi di strumenti finanziari negoziati unicamente su mercati regolamentati, caratterizzati generalmente da alti livelli di liquidità in termini di volumi di scambio, viene attribuita pregnante importanza all'elemento del corrispettivo totale, compatibilmente con la necessità di eseguire l'ordine nel più breve tempo possibile;
4. **ordini aventi ad oggetto quote od azioni di OICR:** salvo il caso in cui siano quotati, per cui si applica il medesimo ordine di fattori previsto per gli strumenti finanziari azionari, gli ordini di sottoscrizione e rimborso saranno eseguiti sulla base del prezzo riferito alla quota/azione determinato e comunicato dalla Società di Gestione, dalla SICAV o dalla SICAF. Tali ordini possono essere trasmessi per l'esecuzione sia alla Società Emittente ovvero a piattaforme di distribuzione di fondi di terzi o (limitatamente alle banche depositarie o sub-depositarie delle somme di denaro e degli strumenti finanziari della clientela) in qualità di raccoglitori di ordini.

### 3.3 Perimetro operativo del servizio di esecuzione ordini per conto della clientela: principali casistiche

Con specifico riferimento alle casistiche descritte nel precedente par. 2.2., in merito alle quali la SIM esegue gli ordini dei clienti, eventualmente anche in contropartita diretta dei medesimi, i rispettivi fattori di esecuzione sono i seguenti.





1. **Gestione delle cd. "spezzature" non negoziabili sui mercati**, formatesi in capo ai clienti di norma a seguito di operazioni sul capitale sullo strumento finanziario (a titolo esemplificativo, l'esercizio di warrant che consegnano un numero di azioni non multiplo di un lotto minimo di Borsa Italiana), trattandosi di ordini su strumenti finanziari che, altrimenti, non avrebbero esecuzione, si ritiene che il miglior risultato possibile si raggiunga eseguendo gli ordini al miglior corrispettivo totale.
2. **Vendite di diritti inoptati da parte della clientela ed operazioni similari**, essendo ordini su strumenti finanziari che, altrimenti, non avrebbero esecuzione, si ritiene che il miglior risultato possibile si raggiunga eseguendo gli ordini al miglior corrispettivo totale.
3. **Operatività in regime RFQ ("Request For Quote")**, in particolare su ETF e bond, su richiesta del cliente, occorre distinguere le due casistiche, come segue:
  - a. **ETF** - Trattandosi di strumenti finanziari per i quali, seppur negoziati su mercati regolamentati, la liquidità dipende in prevalenza da quella dei relativi singoli strumenti finanziari sottostanti, si ritiene che il miglior risultato possibile si raggiunga eseguendo gli ordini al miglior corrispettivo totale, compatibilmente con la necessità di eseguire l'intero ordine (dimensione);
  - b. **Bond** - Nel caso di obbligazioni quotate, si applica il medesimo ordine di fattori previsto per gli strumenti finanziari liquidi ovvero, viene attribuita pregnante importanza all'elemento del corrispettivo totale; nel caso, invece, di obbligazioni non quotate o quotate su mercati comunitari illiquidi o comunque trattate *over the counter*, si ritiene che il miglior risultato possibile si raggiunga eseguendo gli ordini al miglior corrispettivo totale, compatibilmente con la necessità di eseguire l'intero ordine (dimensione) in un lasso di tempo ragionevole (probabilità di esecuzione), il tutto verificabile sulla base delle informazioni comunemente rilevabili per il tramite degli *info providers* ai quali la SIM ha accesso.
4. **Attività di stabilizzazione per conto di Emittenti quotati**, trattandosi di un'operatività per la quale l'Emittente ha conferito a MIT SIM uno specifico incarico che si concretizza in ordini aventi ad oggetto strumenti finanziari azionari negoziati prevalentemente o unicamente su mercati regolamentati, caratterizzati generalmente da livelli di liquidità adeguati in termini di volumi di scambio, viene attribuita pregnante importanza all'elemento del corrispettivo totale. L'intervento di MIT SIM avrebbe, comunque, luogo qualora il prezzo di mercato di tali azioni dovesse risultare inferiore al prezzo di collocamento, con l'obiettivo di controbilanciare la pressione in vendita ed il corrispondente effetto negativo sul valore delle azioni. Tale attività non verrebbe svolta utilizzando i mezzi propri della SIM, ma l'Emittente o l'intermediario responsabile per il collocamento fornirebbero a MIT SIM la provvista necessaria per procedere all'acquisto dei titoli. Nello svolgere le operazioni di stabilizzazione, MIT SIM si atterrebbe comunque alle previsioni normative ed alle linee guida di volta in volta vigenti sul mercato per questa tipologia di attività.



5. **Piani di riacquisto di azioni proprie (cd. “buy back”) deliberate da Emittenti che intendono avvalersi dei servizi di investimento offerti dalla SIM**, trattandosi di ordini aventi ad oggetto strumenti finanziari azionari quotati su mercati regolamentati e per i quali verrebbe conferito specifico incarico alla SIM, è attribuita pregnante importanza all’elemento del corrispettivo totale con riferimento ai prezzi definiti nell’incarico. Nello svolgere le operazioni di *buy-back*, MIT SIM si atterrebbe comunque alle previsioni normative ed alle linee guida di volta in volta vigenti sul mercato per questa tipologia di attività.

#### **4. STRATEGIA DI TRASMISSIONE: ANALISI E SELEZIONE DEGLI INTERMEDIARI NEGOZIATORI**

Nell’ambito del servizio di ricezione e trasmissione degli ordini, la SIM seleziona gli intermediari negozianti cui trasmettere gli ordini, verificando che l’operatività ed i contenuti delle relative *Execution & Transmission Policies* risultino coerenti – quanto alle metodologie operative adottate ed alle *Trading Venues* utilizzate – con quanto indicato nella presente Policy, avuto riguardo alle tipologie di strumenti finanziari per i quali gli stessi sono stati individuati.

La SIM ha così definito una lista di intermediari negozianti che provvedono all’esecuzione degli ordini e che permettono di ottenere in modo duraturo il miglior risultato possibile per i clienti.

Più in dettaglio, la SIM seleziona gli intermediari negozianti

- che abbiano:
  - (i) classificato la SIM almeno come cliente professionale;
  - (ii) consegnato alla SIM una *Execution and Transmission Policy* (se trasmettono a loro volta ad altri intermediari) coerente con la presente Policy, con riferimento agli strumenti finanziari per i quali sono stati selezionati;
  - (iii) consentito l'accesso ad un numero elevato di sedi di negoziazione;
- la cui strategia di esecuzione e, nello specifico, i cui fattori di esecuzione prescelti siano coerenti con i fattori adottati dalla SIM per ciascuno strumento finanziario trattato ai sensi dei paragrafi precedenti;
- nonché tenendo conto:
  - della loro solvibilità finanziaria, dell’onorabilità e della reputazione;
  - della trasparenza in termini di informazioni finanziarie storiche, di correlazione e valutazione connesse allo strumento;
  - della struttura organizzativa e gestione dei conflitti di interesse;
  - della disponibilità di adeguati dispositivi organizzativi e informatici;
  - dell’accesso ai mercati primari;
  - della disponibilità di risorse sufficienti per assicurare il regolamento delle operazioni;



- o della qualità ed efficienza dei servizi forniti (ad esempio puntualità e correttezza nel *settlement*, minimizzazione dei costi di negoziazione, ecc.).

La SIM ha quindi individuato, per ciascuna categoria di strumenti finanziari, una pluralità di intermediari negoziatori, anche al fine di ridurre la concentrazione dei rischi. Ai fini di un'ordinata ed efficace trasmissione degli ordini è stata predisposta un'apposita lista di broker/dealer (c.d. "*broker List*"), vincolante e soggetta a revisione almeno annuale.

La SIM trasmette gli ordini dei propri clienti ai soli soggetti selezionati dal Consiglio di Amministrazione sulla base della presente Policy.

Tuttavia, in casi eccezionali ed al fine di ottenere il miglior risultato possibile per l'esecuzione degli ordini, la SIM si riserva di utilizzare anche intermediari negoziatori non ancora presenti nella *broker list*; in tal caso, la decisione è assunta dall'Amministratore Delegato, il quale è, comunque, tenuto ad informare il Consiglio di Amministrazione alla prima occasione utile.

## 5. LE SEDI DI ESECUZIONE

Qualora, la SIM ritenesse preferibile, nell'interesse del cliente, operare prestando il servizio di **esecuzione degli ordini** (modalità, che, come precisato in precedenza, è comunque residuale), gli ordini vengono eseguiti sui mercati di riferimento degli strumenti finanziari, ai quali la SIM ha accesso diretto.

In relazione a ciascuno strumento, il "mercato di riferimento" è il mercato più significativo in termini di liquidità.

La SIM ritiene, infatti, che i mercati di riferimento costituiscano le sedi di esecuzione che risultano più idonee a garantire in modo duraturo il miglior risultato possibile per il cliente.

Attualmente, i mercati cui la SIM ha accesso diretto sono:

- *Euronext Milan*,
- *Euronext MIV Milan*,
- *Euronext Growth Milan*.

In merito, si precisa che:

- a) la SIM non prevede una modalità di esecuzione "multi-mercato" (ossia tale da provvedere all'esecuzione del singolo ordine su più sedi di esecuzione);
- b) qualora il mercato di riferimento sia un mercato al quale la SIM non ha accesso diretto, l'ordine del cliente viene inoltrata ad altro broker per la relativa esecuzione.



## **6. ORDINI ESEGUITI AL DI FUORI DI MERCATI REGOLAMENTATI, MTF, OTF E IS**

È possibile che – in particolari contesti – il miglior risultato per il cliente possa essere raggiunto eseguendo in tutto, od in parte, l'ordine al di fuori delle indicate sedi di negoziazione (ad esempio, eseguendo l'ordine in contropartita con la proprietà della SIM).

La SIM può trasmettere ad altri intermediari, per la relativa esecuzione, gli ordini impartiti con l'indicazione di eseguirli al di fuori dei mercati regolamentati, dei sistemi multilaterali di negoziazione, dei sistemi organizzati di negoziazione o degli internalizzatori sistematici.

A titolo esemplificativo, ma non esaustivo, la SIM può far eseguire fuori mercato gli ordini aventi ad oggetto strumenti finanziari negoziati su mercati regolamentati o MTF se si verifica almeno una delle seguenti condizioni:

- sul mercato di riferimento non è presente sufficiente liquidità per eseguire tempestivamente l'ordine;
- è possibile ottenere un corrispettivo totale migliore;
- l'esecuzione fuori mercato è stata concordata precedentemente con il cliente o deriva da specifiche istruzioni fornite dal cliente.

Tale possibilità trova applicazione, in particolar modo, agli strumenti finanziari che, per loro natura o in relazione alle prassi di mercato esistenti, vengono abitualmente negoziati al di fuori di tali sedi di negoziazione.

Pertanto, è possibile che – ove il miglior risultato per il cliente possa essere raggiunto eseguendo in tutto o in parte l'ordine al di fuori delle indicate sedi di negoziazione – la SIM esegua l'ordine in contropartita con la proprietà della SIM.

Per gli ordini eseguiti al di fuori delle Sedi di Negoziazione, la SIM non può eliminare il rischio che la controparte non adempia, nei termini stabiliti, alle proprie obbligazioni (ad esempio, mancata o ritardata consegna degli strumenti, mancato pagamento del controvalore).

## **7. AGGREGAZIONE ORDINI**

MIT SIM, in modo equo e nel rispetto della normativa vigente, può eventualmente decidere di trattare l'ordine di un cliente anche in aggregazione con l'ordine di un altro cliente; è esclusa la possibilità che l'aggregazione avvenga unendo ordini dei clienti e della proprietà della SIM.

Nella raccolta ordini non rientrante nei collocamenti, è stabilita ed applicata una strategia di assegnazione degli ordini che prevede un'assegnazione equa degli ordini e delle operazioni aggregati e regola il modo in cui il volume ed il prezzo degli ordini determinano le assegnazioni e il trattamento delle esecuzioni parziali; in caso di riparto, l'assegnazione avviene in ordine temporale

In applicazione di tali principi, MIT SIM può effettuare l'aggregazione degli ordini nei seguenti casi:



- **in occasione delle aste pubbliche di titoli di stato italiani.** Gli ordini dei clienti vengono aggregati e successivamente MIT SIM trasmette un ordine cumulativo agli “operatori abilitati” che partecipano all’asta pubblica. MIT SIM garantisce alla clientela che l’eseguito avverrà al prezzo d’asta medio ponderato/marginale, al netto delle commissioni;
- **in fase di asta quando gli ordini hanno ad oggetto diritti di opzione derivanti da operazioni sul capitale.** Possono essere aggregati solo ordini dello stesso segno e senza limite di prezzo. Ad essi viene garantito l’eseguito al prezzo d’asta e, in questo modo, rispettata una efficace strategia di assegnazione degli eseguiti. L’aggregazione e l’assegnazione così effettuate hanno lo scopo di gestire in modo più efficiente l’elevato numero di ordini che caratterizza questa tipologia di operazioni.

## 8. INFORMATIVA AI CLIENTI

La SIM provvede a fornire in forma scritta, su richiesta dei Clienti, dimostrazione che l’ordine relativo alla decisione di investimento adottata sia stato eseguito nel rispetto della presente *policy*.

A seguito di ragionevole richiesta di un cliente, la SIM fornisce informazioni sulle entità alle quali gli ordini sono trasmessi o presso le quali sono collocati a fini di esecuzione.

Conformemente a quanto previsto dall’articolo 65, comma 6 del Regolamento Delegato (UE) 2017/565, la SIM riepiloga e pubblica sul proprio sito *internet*, con frequenza annuale e per ciascuna classe di strumenti finanziari, i primi cinque intermediari negozianti per volume di contrattazioni ai quali ha trasmesso o presso i quali ha collocato ordini dei Clienti a fini di esecuzione nell’anno precedente, includendo informazioni sulla qualità di esecuzione ottenuta.

Inoltre, ai sensi dell’articolo 1 del Regolamento Delegato (UE) 2017/576, MIT SIM pubblica in formato elettronico, sul proprio sito *internet*, con frequenza annuale, le informazioni sulle prime cinque sedi di esecuzione e sulla qualità di esecuzione ottenuta; più nel dettaglio:

- 1) rende note le prime cinque sedi di esecuzione per volume di contrattazioni relativamente a tutti gli ordini di clienti eseguiti per ciascuna delle classi di strumenti finanziari elencate nell'allegato I al Regolamento, nel formato riportato nell'allegato II, tabella 2. La pubblicazione non comprende gli ordini relativi alle operazioni di finanziamento tramite titoli;
- 2) rende note le prime cinque sedi di esecuzione per volume di contrattazioni relativamente a tutti gli ordini di clienti eseguiti in operazioni di finanziamento tramite titoli per ciascuna delle classi di strumenti finanziari elencate nell'allegato I pubblicando le informazioni nel formato riportato nell'allegato II, tabella 3 al Regolamento;
- 3) pubblica, per ciascuna classe di strumenti finanziari, una sintesi dell'analisi e delle conclusioni tratte dal monitoraggio approfondito della qualità di esecuzione ottenuta nelle sedi di esecuzione in cui ha eseguito ordini di clienti l'anno precedente. La SIM provvede, inoltre, a comunicare ogni modifica rilevante ovvero che influisca sulla capacità della SIM di continuare ad ottenere il miglior risultato possibile per i propri clienti, apportata alla strategia, inviando una comunicazione scritta ai Clienti.



Non saranno, invece, oggetto di comunicazione specifica le semplici modifiche apportate all'identità del soggetto negoziatore.

La presente Policy viene pubblicata e regolarmente aggiornata, anche sul sito *internet* della SIM ([www.mitsim.it](http://www.mitsim.it)), unitamente all'elenco dei broker utilizzati.

## 9. DISAPPLICAZIONE DELLA POLICY

Nel caso in cui il cliente dia specifiche istruzioni di esecuzione degli ordini (ad esempio, nel caso di sede nella quale eseguire gli ordini) esse prevarranno sulla normale strategia di esecuzione di MIT SIM. Di conseguenza potranno impedire a MIT SIM di adottare, in tutto od in parte, le misure che essa prevede per ottenere il miglior risultato possibile per l'esecuzione dell'ordine ricevuto (per quanto riguarda gli elementi oggetto di tali istruzioni).

MIT SIM non sarà tenuta a fornire la *best execution* e quindi la presente *policy* non trova applicazione nelle seguenti casistiche:

- il cliente è una controparte qualificata,
- il cliente abbia fornito specifiche istruzioni,
- operazioni personalizzate per le quali il mercato non offre alternative comparabili.

## 10. MONITORAGGIO E REVISIONE DELLA POLICY

La SIM è tenuta a valutare su base continuativa se i dispositivi di *best execution* definiti nella presente Policy (intermediari negozianti selezionati e relativi dispositivi di esecuzione) assicurino, in modo duraturo, il raggiungimento del miglior risultato possibile per i propri clienti.

Tale verifica è strutturata e formalizzata in apposito processo di monitoraggio che consente di registrare eventuali variazioni rilevanti e, per ciò stesso, di fornire un *input* per la revisione della medesima Policy.

Sulla base di tale monitoraggio, la SIM si impegna, quindi, a revisionare la propria Policy, con periodicità almeno annuale, oppure ogniqualvolta sia richiesto da mutate condizioni di mercato o da variazioni delle proprie strategie operative.

La revisione annuale della presente Policy potrebbe comportare, pertanto, le seguenti variazioni:

- eliminazione di alcuni intermediari negozianti e/o inclusione di nuovi o diversi intermediari negozianti ai quali trasmettere gli ordini per la relativa esecuzione;
- assegnazione di una diversa importanza relativa ai fattori di *best execution* citati in precedenza;
- modificazione di altri aspetti della Policy, sulla base di decisioni di carattere strategico e/o gestionale od all'esito dell'emersione di nuove e specifiche esigenze.

Nel caso in cui siano apportate modifiche alla Policy, la SIM provvede a mettere tempestivamente a disposizione dei propri clienti, anche tramite il sito internet della Società, le informazioni relative alla nuova Policy definita. In occasione di ogni aggiornamento della documentazione contrattuale inerente i servizi di



investimento prestati, la SIM provvede a richiamare nella stessa le informazioni aggiornate sulla Policy revisionata.