

Banca Generali

Execution e Transmission Policy

Clientela professionale



Data di approvazione 21/06/2012	Data di efficacia 01/09/2012
------------------------------------	---------------------------------

1 INTRODUZIONE

Il presente documento - approvato dal Consiglio di Amministrazione di Banca Generali - definisce e formalizza le modalità ed i criteri adottati da Banca Generali S.p.A. (di seguito anche la "Banca") per l'esecuzione/trasmissione di ordini di negoziazione di strumenti finanziari impartiti dalla Clientela professionale quando non opera per conto di Clienti al dettaglio, nonché nell'ambito della prestazione del servizio di gestione di portafogli per la medesima Clientela.

Nella nuova cornice recata dalla direttiva 2004/39/CE (la "Direttiva MiFID") l'eliminazione della facoltà per gli Stati Membri di imporre l'obbligo di negoziazione sui mercati regolamentati ha attribuito nuova e piena rilevanza al dovere per l'intermediario di adottare tutte le misure ragionevoli e mettere in atto meccanismi efficaci per ottenere, allorchè esegua ordini, il miglior risultato possibile per i Clienti, avuto riguardo 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 ai fini della sua esecuzione.

In tale contesto la best execution favorisce la concorrenza fra i vari sistemi di negoziazione e allo stesso tempo tutela i Clienti, mediante il riconoscimento agli intermediari della libertà di scegliere le sedi di esecuzione degli ordini ("execution venues"), nel rispetto di specifiche procedure volte ad ottenere il miglior risultato possibile.

In particolare, la direttiva MiFID impone agli intermediari, in relazione ai servizi in parola di:

- adottare tutte le misure ragionevoli per ottenere il miglior risultato possibile per i loro clienti, alla luce della pluralità di fattori sopraindicati e della importanza relativa di determinanti fattori;
- definire, in un apposito documento, la strategia di esecuzione e trasmissione degli ordini ("execution and transmission policy"), specificando, per ciascuno strumento finanziario, le sedi esecuzione che l'intermediario intende utilizzare;
- fornire adeguata informativa al cliente ed ottenere dal medesimo il consenso preliminare alla strategia di esecuzione e trasmissione degli ordini e, ove pertinente, all'esecuzione degli ordini al di fuori di un mercato regolamentato o di un sistema multilaterale di negoziazione.

2 AMBITO DI APPLICAZIONE DELLA *EXECUTION E TRANSMISSION POLICY*

La seguente *Execution and Transmission Policy* (d'ora in poi la *Policy*) si applica alle attività svolte da Banca Generali S.p.A.: (i) in relazione alla esecuzione degli ordini di negoziazione inerenti strumenti finanziari relativi alla Clientela professionale; (ii) in relazione alla prestazione del servizio di gestione di portafogli.

La presente *Policy* si applica quindi alle seguenti tipologie di operatività svolte da Banca Generali :

- esecuzione di ordini per conto dei Clienti,
- ricezione e trasmissione di ordini;
- negoziazione per conto proprio.

3 STRATEGIA DI *BEST EXECUTION*

3.1 Fattori e Criteri di Esecuzione

Banca Generali definisce la propria *Policy* con imparzialità.

Nell'esecuzione degli ordini, ivi compresi quelli afferenti al servizio di gestione di portafogli, la Banca adotta tutte le misure ragionevoli e mette in atto meccanismi efficaci al fine di ottenere il miglior risultato possibile per il Cliente, tenendo conto dei fattori di esecuzione.

I fattori di esecuzione indicati come rilevanti dal Regolamento Intermediari CONSOB (Libro III - Parte II - Titolo III), ai fini dell'esecuzione alle migliori condizioni degli ordini della clientela sono:

- prezzo dello strumento finanziario e costi associati all'esecuzione (*corrispettivo totale*): oltre al prezzo dello strumento finanziario rientrano quindi nella definizione del corrispettivo totale tutti i costi sopportati dal cliente e direttamente collegati all'esecuzione dell'ordine, comprensivi delle commissioni di negoziazione applicate dall'intermediario, le competenze della sede di esecuzione, le competenze per la compensazione, nonché il regolamento ed altri costi connessi alla negoziazione (c.d. *Total consideration*);
- rapidità di esecuzione: questa variabile assume rilevanza in considerazione dell'opportunità per l'investitore di beneficiare di condizioni particolari esistenti nel momento in cui lo stesso decida di realizzare un'operazione. La rapidità di esecuzione può variare in relazione alle modalità con cui avviene la negoziazione (su mercato regolamentato oppure OTC), alla struttura e alle caratteristiche del mercato (mercato order driven o quote driven, regolamentato o non regolamentato, con quotazioni irrevocabili o su richiesta) e ai dispositivi utilizzati per connettersi a quest'ultimo, nonché può modificarsi anche in relazione ad altre variabili, quali ad esempio la liquidità associata allo strumento oggetto dell'operazione. Infine, una buona velocità di esecuzione per gli ordini OTC può essere garantita dall'intermediario preferendo l'esecuzione in conto proprio piuttosto che quella in conto terzi, essendo quest'ultima ulteriormente subordinata alle tempistiche di altri market maker;
- la probabilità che un ordine venga eseguito in una sede di negoziazione dipende in gran parte dalla liquidità dello strumento finanziario e dallo spessore della sede di negoziazione. La Società tiene anche in considerazione i rischi derivanti dall'eventualità che gli ordini di negoziazione possano essere eseguiti solo in modo parziale. La Società, inoltre, tiene conto del rischio associato all'eventualità che, successivamente alla esecuzione dell'ordine di negoziazione, il regolamento della

transazione possa non avvenire in modo regolare in relazione alla consegna dello strumento finanziario oggetto della negoziazione (*fail tecnico*).

- probabilità di regolamento: questo fattore dipende dalla capacità degli intermediari di gestire efficacemente in modo diretto o indiretto il clearing ed il settlement degli strumenti negoziati scegliendo opportunamente le modalità di regolamento associate all'ordine. La Banca tiene anche in considerazione i rischi derivanti dall'eventualità che gli ordini di negoziazione possano essere eseguiti solo in modo parziale;
- natura dell'ordine: ai fini del raggiungimento della best execution possono rilevare caratteristiche dell'ordine quali:
 - dimensione: è in grado di influenzare l'ottenimento della best execution, in quanto potrebbe modificare altri fattori quali prezzo di esecuzione, rapidità e probabilità di esecuzione;
 - strumento oggetto dell'ordine: strumenti illiquidi o particolarmente personalizzati sono potenzialmente da trattarsi in modo diverso ai fini del raggiungimento della best execution.
- altre caratteristiche dell'ordine rilevanti per la sua esecuzione: viene inteso sotto questa categoria qualsiasi altro fattore, in aggiunta a quelli riportati sopra, che possa essere ritenuto rilevante, a giudizio della Banca per l'esecuzione dell'ordine alle migliori condizioni

Il principale fattore considerato dalla Banca ai fini di assicurare la migliore esecuzione dell'ordine è il prezzo cui avviene l'esecuzione dell'ordine, costituito dal prezzo dello strumento finanziario e dai costi relativi all'esecuzione. La valutazione delle opportunità di conseguimento delle "condizioni più favorevoli" di negoziazione, nell'ambito di ciascuna sede di esecuzione, è quindi principalmente connessa al prezzo cui le transazioni vengono eseguite. Al fine di selezionare le sedi di esecuzione degli ordini di negoziazione, la Società valuta la qualità dei prezzi espressi su base duratura e le modalità di formazione del prezzo, nell'ambito di ciascuna di esse, verificandone liquidità e spessore.

Nell'esecuzione degli ordini la Società considera, in particolar modo per quelli che presentano un controvalore rilevante, il possibile impatto sul mercato. Per impatto sul mercato si intende l'effetto che i partecipanti al mercato generano quando acquistano o vendono uno strumento finanziario nell'ambito del mercato stesso.

Relativamente ai costi la Banca considera, con riferimento a ciascuna potenziale sede di esecuzione, i costi connessi alle transazioni. In particolare:

- le spese sostenute per la remunerazione del servizio di terzi (es: la Borsa, gli intermediari di riferimento nel mercato regolamentato, i costi legati all'attività di una *clearing house*, della Banca Depositaria) ed i costi di accesso alle *trading venue*,

- i costi e le commissioni connesse all'operatività di eventuali intermediari esterni utilizzati per la trasmissione degli ordini alle sedi di esecuzione.

Nell'esecuzione degli ordini la Banca valuta inoltre l'esposizione continuativa delle proposte di acquisto e vendita degli strumenti finanziari oggetto dei medesimi, attraverso la quale si garantisce liquidità e spessore ai relativi scambi.

In particolare la Banca ha attribuito ai fattori sopraelencati uno specifico ordine di importanza, considerando i seguenti criteri:

- caratteristiche del cliente, compresa la sua classificazione come cliente professionale o controparte qualificata;
- caratteristiche dell'ordine del cliente (ad es. ordini di dimensioni rilevanti);
- caratteristiche degli strumenti finanziari che sono oggetto dell'ordine (ad es. azioni, obbligazioni, ecc) e delle condizioni di liquidabilità dei medesimi;
- caratteristiche delle sedi di esecuzione alle quali l'ordine può essere diretto (ad es. mercati regolamentati, MTF, internalizzatori sistematici).

La Banca fornisce informazioni appropriate ai propri clienti sulla propria strategia di esecuzione stabilita dalla presente Policy.

3.2 Sedi di esecuzione

Per sedi di esecuzione (*execution venues*) degli ordini si intendono:

- i mercati regolamentati,
- i sistemi multilaterali di negoziazione (MTF),
- gli internalizzatori sistematici,
- le entità che agiscono in qualità di internalizzatori (*market maker*)
- soggetti che garantiscono la liquidità degli scambi;
- i negozianti contro proprio;
- le sedi equivalenti di paese extraeuropeo.

La Banca, per ciascuna tipologia di strumento finanziario negoziato per la Clientela, eseguirà gli ordini dei Clienti nelle sedi di esecuzione che ritiene possano assicurare, in modo duraturo, la *best execution*.

La selezione delle sedi di esecuzione viene effettuata coerentemente con i principi della strategia di *best execution* precedentemente descritti, valutando le opportunità di conseguimento delle "condizioni più favorevoli".

Qualora la Banca presti il servizio di ricezione e trasmissione di ordini e di gestione di portafogli e decida di trasmettere gli ordini, per la relativa esecuzione ad un altro intermediario, lo seleziona tra le entità che hanno una politica di esecuzione coerente con la strategia di best execution di cui al presente documento. A tale scopo provvede ad acquisire preventivamente la *Policy* degli intermediari esterni di cui intende avvalersi e ne verifica la coerenza con la strategia di *best execution* degli ordini di negoziazione per la Clientela contenuta nel presente documento.

In tal caso e allo scopo di accertare che le entità consentano il miglior risultato possibile la Banca valuta – alternativamente - se ciascuna di esse:

- sia soggetta all'art. 21 della Direttiva 2004/39 e acconsenta a trattare la Banca come cliente professionale o al dettaglio;
- sia disposta ad obbligarsi contrattualmente all'adempimento dell'articolo 21 della Direttiva 2004/39;
- possa dimostrare un'elevata qualità di esecuzione della tipologia di ordini che le vengono trasmessi.

Inoltre la Banca potrà selezionare l'entità di cui sopra anche sulla base dei seguenti criteri:

- Commissioni: la Banca prende in considerazione le commissioni applicate dall'entità per l'esecuzione degli ordini trasmessi;
- Struttura organizzativa e gestione dei conflitti di interesse: la struttura organizzativa e la gestione dei conflitti di interesse delle entità devono consentire la corretta ed ottimale esecuzione degli ordini trasmessi e devono essere pienamente conformi alla normativa applicabile;
- Qualità ed efficienza dei servizi forniti e in particolare delle informazioni sull'esecuzione;
- Capacità dell'entità di minimizzare i costi totali di negoziazione, pur conservando la propria stabilità finanziaria. La Banca verifica se l'entità può mantenere e impiegare un capitale adeguato e se è in grado di operare in periodi di elevata volatilità di mercato;
- Livello di competenza nelle negoziazioni: la valutazione della competenza dell'entità terrà conto dei seguenti aspetti: rapidità di esecuzione delle operazioni e capacità di esecuzione di volumi inusuali;
- Accesso al mercato primario: la Banca verifica la partecipazione dell'entità alle operazioni del mercato primario (IPO, ecc.);
- Qualità della fase di liquidazione: la Banca valuta l'efficienza dell'entità nelle attività di settlement;
- Solidità patrimoniale: la Banca valuta le condizioni finanziarie dell'entità, prendendo in considerazione, se disponibile, anche il rating.

3.3 Operatività in Conto proprio

La Banca si riserva la facoltà di eseguire gli ordini di negoziazione anche in Conto proprio. Tale tipo di transazione è di solito effettuata al fine di garantire liquidità alla Clientela e di ridurre i rischi di regolamento.

Ove operi in Conto proprio, la Banca garantisce alla Clientela le “condizioni più favorevoli” di negoziazione, anche in relazione ad eventuali possibili modalità alternative di negoziazione nell’ambito delle sedi di esecuzione selezionate.

3.4 Informativa

L’elenco delle sedi di esecuzione è disponibile anche sul sito www.bancagenerali.it, ove compariranno anche tutte le modifiche alla lista. Gli aggiornamenti delle sedi di esecuzione verranno comunicati mediante pubblicazione sul predetto sito internet.

4 MODALITÀ DI ESECUZIONE DEGLI ORDINI

4.1 Disposizioni generali

In considerazione della totalità dei fattori e criteri di best execution descritti nelle precedenti sezioni e tenuto conto dei principi di gestione sana e prudente del servizio nonché del proprio assetto organizzativo, la Banca adotterà, in relazione alle diverse tipologie di strumenti finanziari, la politica di trasmissione e di esecuzione descritta nella presente sezione.

In particolare, ha individuato modalità operative in relazione ricezione e trasmissione e all'esecuzione di ordini di negoziazione per la Clientela, ivi comprese le operazioni effettuate nell'ambito del servizio di gestione di portafogli, per ciascuna delle seguenti tipologie di strumenti finanziari:

- strumenti di natura azionaria italiani,
- strumenti di natura azionaria esteri,
- strumenti di natura obbligazionaria e monetaria,
- covered warrant e certificates
- derivati quotati nell'ambito di mercati regolamentati
- derivati negoziati OTC
- quote o azioni di OICR

Di seguito, sono illustrate le modalità di ricezione e trasmissione e di esecuzione degli ordini di negoziazione per la Clientela, ivi comprese le operazioni effettuate nell'ambito del servizio di gestione di portafogli, individuate dalla Banca per ciascuna delle tipologie di strumenti finanziari elencate.

4.2 Strumenti di natura azionaria italiani

Banca Generali per tale categoria di strumenti finanziari (intendendosi per tali azioni, warrant obbligazioni convertibili e quote di ETF e fondi chiusi quotati nell'ambito dei mercati organizzati e gestiti da Borsa Italiana S.p.A.) adotta la seguente strategia di Esecuzione.

Banca Generali pur aderendo direttamente al mercato MTA organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A., per ciascuno degli strumenti finanziari ivi quotati, si è dotata di un apposito applicativo informatico c.d. Smart Order Router System, che consente, in relazione alla tipologia di operazione e tenuti presenti i fattori di cui alle sezioni precedenti, di effettuare la negoziazione sul predetto mercato o su altri mercati o MTF ove il titolo sia quotato/negoziato selezionando automaticamente quello che presenta le migliori condizioni di esecuzione.

Gli ordini inviati dalla Clientela o effettuati nell'ambito del servizio di gestione di portafogli e relativi a tali strumenti azionari sono quindi, attraverso lo Smart Order Router System, eseguiti sulla piattaforma elettronica di negoziazione del mercato o MTF che presenta le migliori condizioni nelle relative fasce orarie di apertura del mercato. La trasmissione degli ordini alla piattaforma di negoziazione avviene contestualmente alla ricezione degli stessi.

La Banca non procede all'aggregazione degli ordini di negoziazione.

Nel caso di anomalie nel funzionamento dello Smart Order Router System la Banca effettua la negoziazione degli strumenti finanziari quotati nel mercato MTA direttamente su tale mercato. In quest'ultimo caso, qualora si verificano anomalie nel funzionamento dei sistemi di negoziazione della Banca la stessa potrà avvalersi di altri intermediari per l'accesso al mercato MTA individuati in conformità a quanto indicato al paragrafo 3.2., tra quelli indicati nella lista Allegata sub 1 alla presente policy.

Fermo restando quanto sopra indicato, Banca Generali, se ritenuto opportuno in ragione della natura del cliente, (i) delle caratteristiche dell'ordine, (ii) della natura dello strumento finanziario, o (iv) del prezzo e dei volumi può trasmettere l'ordine ricevuto, per l'esecuzione dello stesso su altri mercati regolamentati o MTF, ad altri intermediari individuati tra quelli indicati nella lista Allegata sub 1 della presente policy.

Nel caso in cui il prezzo sia il criterio determinante la scelta della controparte, la Banca, per l'esecuzione degli ordini, può anche utilizzare gli intermediari inseriti nella lista allegata sub 2 composta da primari Broker internazionali scelti sulla base delle quotazioni offerte, della loro elevata professionalità, dei volumi negoziati sulla tipologia di strumenti finanziari considerata, della completezza dell'offerta e delle capacità di liquidazione e regolamento.

4.3 Strumenti di natura azionaria esteri

Banca Generali per tale categoria di strumenti finanziari (intendendosi per tali azioni, warrant, obbligazioni convertibili, ETF e fondi chiusi negoziati nell'ambito di mercati regolamentati esteri) adotta la seguente strategia di Trasmissione.

Banca Generali, che non accede direttamente ad alcuno di tali mercati esteri regolamentati, in relazione alla tipologia di operazione e tenuti presenti i fattori di cui alle sezioni precedenti, sceglie di curare e trasmettere l'ordine su tali mercati (normalmente la Borsa del Paese di origine dell'emittente lo strumento finanziario ovvero, se diversa, la Borsa principale) attraverso un'apposita piattaforma elettronica di negoziazione messa a disposizione da altri intermediari (individuati tra quelli indicati nella lista Allegata sub 1 alla presente policy). La

Banca sceglie gli intermediari tra primari Broker internazionali tenendo principalmente in considerazione la loro execution policy, i costi di intermediazione, la completezza dell'offerta, le modalità tecnologiche, la stabilità delle interconnessioni e il supporto nelle problematiche operative di front e di middle office.

Fermo restando quanto sopra indicato, Banca Generali, se ritenuto opportuno in ragione (i) della natura del cliente, (ii) delle caratteristiche dell'ordine, (iii) della natura dello strumento finanziario, o (iv) dei volumi può effettuare l'esecuzione degli ordini *Over the Counter*, utilizzando per l'esecuzione uno degli intermediari indicati nella lista Allegata sub 1 ovvero può trasmettere l'ordine ricevuto, per l'esecuzione dello stesso su altri mercati regolamentati o MTF, ad altri intermediari individuati nella medesima lista.

Nel caso in cui il prezzo sia il criterio determinante la scelta della controparte, la Banca, per l'esecuzione degli ordini, può anche utilizzare gli intermediari inseriti nella lista allegata sub 2 composta da primari Broker internazionali scelti sulla base delle quotazioni offerte, della loro elevata professionalità, dei volumi negoziati sulla tipologia di strumenti finanziari considerata, della completezza dell'offerta e delle capacità di liquidazione e regolamento.

In ogni caso la trasmissione degli ordini avviene contestualmente alla ricezione degli stessi.

Banca Generali non procede all'aggregazione degli ordini di negoziazione.

4.4 Strumenti di natura obbligazionaria e monetaria

Banca Generali per tale categoria di strumenti finanziari (intendendosi per tali obbligazioni di emittenti italiani o esteri negoziate o meno nell'ambito di mercati regolamentati, ad esclusione delle obbligazioni convertibili indicati ai punti 4.2 e 4.3) adotta la seguente strategia di Esecuzione e Trasmissione.

Banca Generali è aderente diretto del mercato MOT organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. e per ciascuno degli strumenti finanziari ivi quotati, in relazione alla tipologia di operazione e tenuti presenti i fattori di cui alle sezioni precedenti, sceglie di effettuare la negoziazione direttamente su tale mercato.

Gli ordini inviati dalla Clientela o effettuati nell'ambito del servizio di gestione di portafogli e relativi a tali strumenti obbligazionari sono quindi eseguiti sulla piattaforma elettronica di negoziazione di Borsa Italiana nelle relative fasce orarie di apertura del mercato. La trasmissione degli ordini alla piattaforma di negoziazione avviene contestualmente alla ricezione degli stessi.

Nel caso di anomalie nel funzionamento dei sistemi di negoziazione della Banca, la stessa potrà avvalersi di altri intermediari per l'accesso al mercato MOT, individuati in conformità a

quanto indicato al paragrafo 3.2., tra quelli indicati nella lista Allegata sub 1 alla presente policy.

Banca Generali è inoltre aderente diretto al mercato EuroTLX organizzato e gestito da EuroTLX SIM S.p.A.. Per ciascuno degli strumenti finanziari ivi negoziati che non siano quotati sul mercato MOT, in relazione alla tipologia di operazione e tenuti presenti i fattori di cui alle sezioni precedenti, Banca Generali sceglie di effettuare la negoziazione direttamente su Euro TLX.

Gli ordini inviati dalla Clientela o effettuati nell'ambito del servizio di gestione di portafogli e relativi a tali strumenti obbligazionari sono quindi eseguiti sulla piattaforma elettronica di negoziazione di EuroTLX SIM S.p.A. nelle relative fasce orarie di apertura del mercato. La trasmissione degli ordini alla piattaforma di negoziazione avviene contestualmente alla ricezione degli stessi.

Nel caso di anomalie nel funzionamento dei sistemi di negoziazione della Banca, la stessa potrà avvalersi di altri intermediari per l'accesso al mercato EuroTLX, individuati in conformità a quanto indicato al paragrafo 3.2., tra quelli indicati nella lista Allegata sub 1 alla presente policy.

Ove gli ordini di negoziazione si riferiscano a strumenti finanziari non negoziati nell'ambito del MOT o dell'EuroTLX, Banca Generali, che non accede direttamente alle piattaforme di negoziazione di alcuno degli altri mercati regolamentati o di sistemi multilaterali di negoziazione o di internalizzatori sistematici, in relazione alla tipologia di operazione e tenuti presenti i fattori di cui alle sezioni precedenti, sceglie di trasmettere l'ordine, per la relativa esecuzione, ad uno degli intermediari indicati nella lista Allegata sub 1 alla presente policy, in funzione della relativa policy di esecuzione e dopo aver accertato che tale scelta sia idonea al raggiungimento di un miglior risultato.

In relazione a strumenti finanziari non negoziati nell'ambito del mercato MOT, del mercato EuroTLX o di altre sedi di esecuzione, Banca Generali può effettuare l'esecuzione degli ordini relativi alla presente tipologia di strumenti finanziari anche in modalità *Over the Counter*, scegliendo la controparte migliore, di cui ha preso visione della policy di esecuzione/trasmissione degli ordini, tra quelle individuate nella lista Allegata sub 1 alla presente policy e disponibili al momento della ricezione degli ordini. Nel caso in cui il prezzo sia il criterio determinante la scelta della controparte, la Banca, per l'esecuzione degli ordini, può anche utilizzare gli intermediari inseriti nella lista allegata sub 2 composta da primari Broker internazionali scelti sulla base delle quotazioni offerte, della loro elevata professionalità, dei volumi negoziati sulla tipologia di strumenti finanziari considerata, della completezza dell'offerta e delle capacità di liquidazione e regolamento.

Al fine di selezionare di volta in volta l'intermediario con cui eseguire l'ordine, la Banca si è dotata di una procedura interna volta a dimostrare di aver adottato tutte le misure ragionevoli per ottenere il miglior risultato possibile per i clienti, tenendo conto dei fattori e dei criteri indicati nella policy. In proposito, l'addetto della Direzione Finanza, in occasione di ciascuna singola negoziazione, archivia in modo cartaceo e/o elettronico le inquiry sulla quotazione del titolo effettuate tramite gli infoprovider a disposizione e ogni altro supporto che a suo giudizio possa risultare utile alla verifica dell'ottenimento del citato miglior risultato.

Fermo restando quanto sopra indicato, Banca Generali, in ragione (i) della natura del cliente, (ii) delle caratteristiche dell'ordine, (iii) della natura dello strumento finanziario, ed (iv) in particolar modo in considerazione dei volumi può effettuare l'esecuzione degli ordini *Over the Counter*, con le modalità precedentemente individuate, anche in relazione a strumenti finanziari negoziati nell'ambito del mercato MOT, del mercato EuroTLX e/o per i quali la controparte di riferimento offra una quotazione.

In ogni caso la trasmissione degli ordini avviene contestualmente alla ricezione degli stessi.

Inoltre, al fine di garantire liquidità alla propria Clientela e ridurre il rischio di settlement, Banca Generali, se ritenuto opportuno, in ragione (i) della natura del cliente, (ii) delle caratteristiche dell'ordine, (iii) della natura dello strumento finanziario, o (iv) dei volumi può operare in conto proprio nell'eseguire gli ordini sugli strumenti finanziari di natura obbligazionaria. Ove operi in Conto proprio, la Banca è tenuta a garantire alla Cliente le "condizioni più favorevoli", anche in relazione ad eventuali possibili modalità alternative di negoziazione nell'ambito delle sedi di esecuzione selezionate.

4.5 Covered Warrant e Certificates (*Securitized derivatives*)

Banca Generali per tale categoria di strumenti finanziari (intendendosi per tali covered warrant plain vanilla, warrant strutturati/esotici - ad esclusione dei warrant indicati ai punti 4.2 e 4.3 -, leverage certificates, quotati nell'ambito del Mercato SeDeX, organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A.) adotta la seguente strategia di Esecuzione.

Banca Generali è aderente diretto del mercato SeDex organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. e per ciascuno degli strumenti finanziari ivi quotati, in relazione alla tipologia di operazione e tenuti presenti i fattori di cui alle sezioni precedenti, sceglie di effettuare la negoziazione direttamente su tale mercato.

Gli ordini inviati dalla Clientela o effettuati nell'ambito del servizio di gestione di portafogli, relativi a tali strumenti azionari sono quindi eseguiti sulla piattaforma elettronica di negoziazione di Borsa Italiana nelle relative fasce orarie di apertura del mercato. La

trasmissione degli ordini alla piattaforma di negoziazione avviene contestualmente alla ricezione degli stessi.

Nel caso di anomalie nel funzionamento dei sistemi di negoziazione della Banca, la stessa potrà avvalersi di altri intermediari per l'accesso al mercato SeDex, individuati in conformità a quanto indicato al paragrafo 3.2., tra quelli indicati nella lista Allegata sub 1 alla presente policy.

Banca Generali non procede all'aggregazione degli ordini di negoziazione.

4.6 Strumenti derivati quotati nell'ambito di mercati regolamentati

Banca Generali per tale categoria di strumenti finanziari, regolamentati nell'ambito dei Mercati IDEM, EUREX, EURONEXT e LIFFE - ad esclusione dei warrant indicati ai punti 4.2 e 4.3 -, adotta la seguente strategia di Trasmissione.

Banca Generali, che non accede direttamente alle piattaforme di negoziazione di alcuno di tali mercati, in relazione alla tipologia di operazione e tenuti presenti i fattori di cui alle sezioni precedenti, sceglie di trasmettere l'ordine, per la relativa esecuzione, ad uno degli intermediari indicati nella lista Allegata sub 1 alla presente policy, in funzione della relativa policy di esecuzione e dopo aver accertato che tale scelta sia idonea al raggiungimento di un miglior risultato.

Al fine di selezionare di volta in volta l'intermediario a cui trasmettere l'ordine la Banca si è dotata di una procedura interna volta a dimostrare di aver adottato tutte le misure ragionevoli per ottenere il miglior risultato possibile per i clienti, tenendo conto dei fattori e dei criteri indicati nella policy.

In ogni caso la trasmissione degli ordini avviene contestualmente alla ricezione degli stessi.

4.7 Strumenti derivati negoziati OTC

Banca Generali per tale categoria di strumenti finanziari, adotta la seguente strategia di Esecuzione.

Banca Generali opera in contropartita diretta con la Clientela in relazione alla negoziazione di strumenti derivati OTC (*Over the Counter*). La Banca in questo caso è tenuta a garantire le condizioni più favorevoli, anche in relazione ad eventuali possibili modalità alternative di negoziazione.

4.8 Quote o azioni di OICR

Nell'ambito della propria operatività relativa ai servizi di esecuzione di ordini per conto dei clienti o di ricezione e trasmissione di ordini su quote o azioni di OICR nonché nell'ambito dell'attività di gestione di portafogli, Banca Generali provvede a trasmettere tempestivamente le disposizioni direttamente alle corrispondenti entità emittenti o ne effettua la compravendita nell'ambito di mercati secondari. Banca Generali applica, in relazione a ciascuna operazione ed alla tipologia del cliente, la classe commissionale al medesimo applicabile.

4.9 Disposizioni di carattere generale

Banca Generali si riserva la facoltà di veicolare gli ordini verso altre sedi di negoziazione rispetto a quelle indicate, se ritenuto opportuno in relazione alle condizioni di mercato nel momento di esecuzione dell'ordine stesso, sempre al fine di ricercare il miglior risultato possibile per i propri Clienti.

4.10 Specifiche istruzioni del Cliente

Se il Cliente conferisce l'ordine impartendo istruzioni specifiche, Banca Generali è tenuta ad attenersi alle stesse, limitatamente agli elementi oggetto delle indicazioni ricevute. Il conferimento di un'istruzione specifica su un particolare ordine può comportare l'impossibilità di adottare le misure previste nella strategia di esecuzione per ottenere il miglior risultato possibile, o sugli elementi dell'ordine coperti da istruzioni specifiche.

Il conferimento dell'istruzione specifica "curando" si intende riferito alla totalità dell'ordine

4.11 Impossibilità di trasmissione

Ove l'accesso alle sedi di esecuzione individuate non sia possibile a causa di anomalie del funzionamento della piattaforma di negoziazione o per altre cause di forza maggiore ovvero a causa di sospensione o limitazione della negoziabilità (ad esempio, ove sia stata disposta una sospensione tecnica per eccesso di rialzo/ribasso o dove la negoziabilità sia stata sospesa o limitata in corrispondenza di annunci riguardanti la situazione societaria degli emittenti) degli strumenti oggetto degli ordini di negoziazione, la Banca non garantisce la esecuzione tempestiva degli stessi ordini.

5 MODALITÀ DI REVISIONE DELLA *POLICY*

Il Consiglio di Amministrazione, con il supporto delle competenti funzioni aziendali, provvede, con cadenza almeno annuale ed ogni volta si verificano circostanze rilevanti, tali ad influire sulla capacità dell'impresa di continuare ad ottenere il miglior risultato possibile per i propri Clienti, a riesaminare le misure e la strategia di trasmissione.

Ogni modifica essenziale apportata alla presente policy sarà pubblicata mediante inserimento della versione aggiornata della policy stessa sul sito web www.bancagenerali.it.

6 ALLEGATO 1

La Banca, nell'ambito degli obiettivi di *best execution* definiti precedentemente, ha selezionato le seguenti controparti.

AZIONARIO ITALIA		Back up
BANCA IMI SPA	sede	P.tta Giordano dell'Amore, 3 - 20121 Milano
EQUITA SIM SPA	sede	Via Turati, 9 - 20121 Milano
NEONET SECURITIES AB	sede	Kungsgatan 33 10393 - Stoccolma
AZIONARIO ESTERO		Controparti interconnesse
BANCA IMI SPA	sede	P.tta Giordano dell'Amore, 3 - 20121 Milano
NEONET SECURITIES AB	sede	Kungsgatan 33 10393 - Stoccolma
BNP PARIBAS EQUITIES FRANCE	sede	Boulevards des Italiens 75009 - Paris
CITIGROUP GLOBAL MARKETS	sede	25-33, Canada Sq. Canary Warf - London E14 5LB
EQUITA SIM SPA	sede	Via Turati, 9 - 20121 Milano
BARCLAYS CAPITAL	sede	5 the North Colonnade Canary Warf – London E14 4BB
JP MORGAN SEC. LTD	sede	125 London Wall - London EC2Y 5AJ
MERRILL LYNCH FINANCIAL CENTRE	sede	2 King Edward Street - London EC1A 1HQ
MORGAN STANLEY	sede	25 Cabot Square - London E14 4QJ
UBS Limited	sede	1 Finsbury Avenue, London EC2M 2PP
NOMURA INTL PLC	sede	25 Bank Street – London E14 5LS
Royal Bank of Canada Europe LTD	sede	Corso Elvezia 14 – 6901 Lugano
STEUBING AG	sede	Goethestrasse 29 - 60313 Frankfurt
AZIONARIO ESTERO /ETF /CONVERTIBLE BONDS		Controparti non interconnesse
UICREDIT BANK	sede	Via Tommaso Grossi 10 – 20121 Milano

CREDIT SUISSE SECURITIES LTD	sede	1 Cabot Square – London E14 4QJ
SOCIETE GENERALE	sede	Via Olona 2 – 20123 Milano
GOLDMAN SACHS INTL	sede	120 Fleet St. River Court – London EC4A 2HS
ENIGMA SECURITIES LLP	sede	Via Voghera 6 – 20144 Milano
BNP PARIBAS ARBITRAGE	sede	Boulevards des Italiens 75009 - Paris
DEUTSCHE BANK	sede	1 Great Winchester Street London EC2N 2DB
KNIGHT CAPITAL EUROPE LTD	sede	55 Basinghall Street - London, EC2V 5DU
UBS WARBURG	sede	1 Finsbury Avenue London EC2M 2PP
CREDIT AGRICOLE CIB	sede	9 Quai du Pres Paul Doumer 92920 Paris La Defense
EXANE SA	sede	16 Avenue Matignon - 75008 Paris
JP MORGAN CHASE	sede	10 Aldermanbury London EC2V 7RF
JANE STREET FINANCIAL LIMITED	sede	10 Chiswell Street - London
FLOW TRADERS	sede	Jacob Bontiusplaats 9 1018 II Amsterdam
DEKABANK	sede	Mainzer Landstraße 16 - Frankfurt
OBBLIGAZIONARIO ITALIA	Back up	
BANCA IMI SPA	sede	Piazzetta Giordano Dell'Amore, 3 - 20121 MILANO
OBBLIGAZIONARIO OTC		
BANCA AKROS SPA	sede	V.le Eginardo, 29 - 20149 Milano
B.CA ALETTI SPA	sede	Via Roncaglia, 12 - 20100 Milano
BARCLAYS BANK PLC	sede	5, the North Colonnade - London E14 4BB
BAYERISCHE LANDESBANK	sede	Brienner Str. 18 - 80333 München
BNP-PARIBAS	sede	10, Harewood Avenue - London NW1 6AA

Execution and Transmission Policy

CALYON MILAN	sede	Via Brera, 21 - 20121 Milan
CITIGROUP	sede	25-33, Canada Sq. Canary Warf - London E14 5LB
COMMERZBANK AG	sede	60 Gracechurch Street - London EC3V 0HR
DEUTSCHE BANK	sede	77, London Wall - London EC2N 2DB
DZ BANK	sede	Platz der Republik – 60265 Frankfurt
GOLDMAN SACHS INTL	sede	120 Fleet Street - London EC4A 2BB
ING BANK	sede	Via Paleocapa, 5 - 20121 Milano
JEFFERIES INTL LTD	sede	68 Upper Thames Street - Vintner's Place London EC4V 3BJ
JP MORGAN PLC	sede	125, London Wall - London EC2Y 5AJ
LBBW	sede	Am Hauptbahnhof, 2 - 70173 Stuttgart
MEDIOBANCA	sede	P.tta Cuccia, 1 - 20121 Milano
MERRILL LYNCH – BANK OF AMERICA	sede	2, King Edward Street - London EC1A 1HQ
BANCA MORGAN STANLEY SPA	sede	Corso Venezia, 16 - 20121 Milano
NOMURA INTERNATIONAL	sede	1, St Martin's Le Grand - London EC1A 4NP
RABOBANK INTL	sede	1, Queen Hithe Thames Court - London EC4V 3RL
ROYAL BANK OF CANADA (EUROPE)	sede	71, Queen Victoria Street - London EC4V 4DE
SOCIETE GENERALE	sede	29, Boulevard Haussmann - 75009 Paris
TORONTO DOMINION BANK	sede	Triton Court 14/18 Finsbury Square London EC2A 1DB
UBM HVB	sede	Via Tommaso Grossi, 10 - 20121 Milano
UBS LTD (LONDON)	sede	100 Liverpool Street - London EC2M 2RH
BANK OF NOVA SCOTIA	sede	Scotia Plaza, 44 King Street West - Toronto Ontario
MIZUHO INTERNATIONAL PLC	sede	Bracken house one friday Street - London
DEN DANSKE BANK A/S	sede	Holmens Kanal 2-12 – Copenhagen
ABN AMRO BANK NV	sede	Theodor-heuss-allee 80 - .60486 Frankfurt am main

ODDO & CIE	sede	12 bd de la Madeleine - Parigi
LLOYDS TSB BANK PLC	sede	71 Lombard str. London ec3p 3bs uk re
COVERED WARRANT E CERTIFICATES	Back up	
BANCA IMI SPA	sede	Piazzetta Giordano Dell'Amore, 3 - 20121 MILANO
EQUITA SIM SPA	sede	Via Turati, 9 - 20121 MILANO
DERIVATI QUOTATI SU MERCATI REGOLAMENTATI	Back up	
BANCA IMI SPA	sede	Piazzetta Giordano Dell'Amore, 3 - 20121 MILANO
EQUITA SIM SPA	sede	Via Turati, 9 - 20121 MILANO
SOCIETE GENERALE CORPORATE & INVESTMENT BANKING	sede	29 Boulevard Haussmann - 75009 PARIS

7 ALLEGATO 2

ABAX BANK SPA	sede	C.so Monforte, 34 - 20122 Milano
BANCA PROFILO SPA	sede	C.so Italia, 49 - 20122 Milano
BBVA S.A.	sede	Plaza de San Nicolas, 4 - 48008 Bilbao
CENTROSIM	sede	Via Broletto 37, 20121 Milan
CREDIT SUISSE(EUROPE)	sede	One Cabot Square - London E14 4QJ
DAIWA SECURITIES	sede	5, King William Street – London NW1 6AA
DEXIA CREDIOP S.p.A.	sede	Via XX Settembre, 30 – 00187 Roma
DRESDNER	sede	P.za degli Affari, 3 - 20123 Milano
HSBC BANK PLC Milano	sede	P.tta M Bossi, 1 - 20100 Milan
ICCREA HOLDING	sede	Via Lucrezia Romana 41/47, 00178 Roma
MELIORBANCA SPA	sede	Via Borromei, 5 - 20123 Milano
MITSUBISHI UFJ TRUST INTL LTD	sede	24 Lombard Street - London EC3V 9AJ
MITSUBISHI UFJ SECURITIES INTL	sede	6 Broadgate - London EC2M 2AA
MPS FINANCE	sede	C.so Monforte, 15 - 20123 Milano
NATIXIS GLOBAL ASS. ITALIA SGR	sede	Via Larga, 4 - 20122 Milano
RAFFEISEN ZENTRALBANK OESTERREICH AG	sede	Am Stadtpark 9 – A – 1030 WIEN
ROYAL BANK OF SCOTLAND	sede	36, St Andrew Square - Edinburgh EH2 2YB
SANTANDER INV BOLSA S.V.	sede	Ed. Encinar Planta Baja - 28660 Boadilla del Monte Madrid
WESTLB AG	sede	25, Basinghall Street - London EC2V 5HA
ZUERCHER KANTONALBANK	sede	Josefstrasse 222 - 8005 Zurich