



Sintesi della

**Politica di Trasmissione ed Esecuzione degli
ordini**

PREMESSA

Scopo del presente documento è descrivere i principi generali, gli obiettivi, il modello organizzativo ed i processi adottati da Mediolanum Gestione Fondi SGRpA (nel seguito del documento anche la “SGR” o la “Società”) in materia di “Strategia di esecuzione e trasmissione degli ordini” al fine di ottenere per i propri Clienti il miglior risultato possibile (c.d. “*best execution*”).

Una sintesi del presente documento è disponibile all’interno della Sezione Trasparenza del sito internet di Mediolanum Gestione Fondi: www.mediolanumgestionefondi.it.

CONTESTO DI RIFERIMENTO

Come previsto dalla normativa vigente in materia di *best execution*, Mediolanum Gestione Fondi SGRpA si impegna ad adottare tutte le misure ragionevoli per ottenere il miglior risultato possibile per i propri clienti, da intendersi come *miglior risultato possibile* “*atteso*” e non come miglior risultato “effettivo”.

AMBITO DEL DOCUMENTO

Per gli scopi sopra indicati, la Società ha elaborato il presente documento che ha l’obiettivo di fornire le seguenti informazioni:

- ✓ modalità adottate dalla Società per la negoziazione o per la trasmissione degli ordini ai negozianti (di seguito, i “Negoziatori”);
- ✓ fattori determinanti per l’individuazione delle sedi di esecuzione, nel caso di esecuzione diretta degli ordini, e dei Negoziatori, nel caso di trasmissione a quest’ultimi degli ordini;
- ✓ gerarchia dei predetti fattori;
- ✓ criteri per l’ottenimento del miglior risultato possibile per i patrimoni gestiti;
- ✓ monitoraggio e revisione della presente strategia di trasmissione ed esecuzione degli ordini.

VALIDITA’ E GESTIONE

PROCESSO DELIBERATIVO

Il presente documento è esaminato ed approvato dal Consiglio di Amministrazione di Mediolanum Gestione Fondi SGRpA.

RESPONSABILITÀ DEL DOCUMENTO

L'aggiornamento e la revisione periodica del presente documento sono di responsabilità della Divisione Investimenti Mobiliari della Società. L'aggiornamento periodico è effettuato con cadenza annuale, o se necessario anche a fronte di variazioni organizzative, di modifiche dei processi oggetto di regolamentazione e/o per esigenze rivenienti dall'evoluzione del contesto normativo.

PRINCIPI GENERALI DI TRASMISSIONE E ESECUZIONE ORDINI

Gli ordini sono trasmessi ai Negoziatori da parte della Divisione Investimenti Mobiliari della SGR avente specifiche competenze in materia di negoziazione degli ordini.

FATTORI DETERMINANTI PER L'INDIVIDUAZIONE DEI NEGOZIATORI

Ai fini della individuazione dei Negoziatori, la Società di Gestione prende in considerazione i seguenti fattori allo scopo di ottenere il miglior risultato possibile:

- **prezzo:** la valutazione del meccanismo di determinazione del prezzo degli strumenti finanziari negoziati sulle sedi di esecuzione individuate dai Negoziatori si basa, principalmente, sulla valutazione del numero dei partecipanti, della liquidità del mercato, degli spread medi applicati dai market maker, ove presenti;
- **costo di esecuzione, includendo in tale ambito:**
 - i) le commissioni ed i costi sostenuti dai Negoziatori per accedere al mercato, comprese le competenze della sede di esecuzione, le competenze per la compensazione, nonché il regolamento e qualsiasi altra competenza pagata a terzi in relazione all'esecuzione dell'ordine;
 - ii) i costi riconosciuti dai Negoziatori ad altri intermediari, per quei mercati a cui il Negoziatore non acceda direttamente;
- **rapidità di esecuzione:** viene tenuto in considerazione il tempo medio intercorso tra la ricezione dell'ordine e la sua esecuzione effettiva nella sede di negoziazione;
- **probabilità di esecuzione e di regolamento:** quest'ultima è influenzata dalla struttura e dalla profondità del mercato presso cui lo strumento finanziario è negoziato;
- **natura e dimensione degli ordini;**
- **qualsiasi altra considerazione pertinente ai fini della loro esecuzione.**

Al fine di assicurare maggiore efficacia all'ottenimento del *miglior risultato possibile* la Società di Gestione ha scelto di adottare un modello operativo che prevede l'utilizzo di più Negoziatori.

GERARCHIA DEI FATTORI

Nell'ambito del servizio di gestione collettiva, la SGR attribuisce un ordine di importanza ai fattori di cui sopra, tenendo conto dei seguenti criteri: gli obiettivi, la politica di investimento ed i rischi specifici dell'OICR, come indicati nel prospetto informativo, le caratteristiche dell'ordine, le caratteristiche degli strumenti finanziari oggetto dell'ordine e delle condizioni di liquidabilità dei medesimi e le caratteristiche delle sedi di esecuzione alle quali l'ordine può essere diretto.

CRITERI PER L'OTTENIMENTO DEL MIGLIOR RISULTATO POSSIBILE PER I PATRIMONI GESTITI

ORDINI AVENTI AD OGGETTO STRUMENTI DI NATURA AZIONARIA ESEGUITI SU MERCATI REGOLAMENTATI

Di seguito si riepilogano le modalità di esecuzione:

✓ Esecuzione in modalità Curando

Si tratta di una strategia di esecuzione nella quale assume particolare rilevanza il fattore prezzo ed in alcuni casi può risultare determinante la probabilità e rapidità di esecuzione.

Per tali ordini, la SGR ritiene che il miglior interesse dei patrimoni gestiti si raggiunga attraverso un'esecuzione "curata", che eviti un impatto negativo sui corsi di mercato, scelga con attenzione il momento di esecuzione e assicuri riservatezza sulla provenienza dell'ordine ed un costante contatto tra il Negoziatore e le strutture della SGR.

Per gli ordini in questione, infatti, la SGR mantiene la possibilità di revocare l'ordine o di impartire ulteriori istruzioni all'intermediario Negoziatore (ad esempio impartire eventuali limiti di prezzo di esecuzione) ed eventualmente di chiedere la garanzia di esecuzione indipendentemente dalle condizioni di mercato (c.d. *capital commitment*).

Questa modalità di esecuzione è utilizzata anche con riferimento a OICR con stile di gestione basato su modelli quantitativi e a gestioni di patrimoni per gli ordini che non nascono da modelli quantitativi o da ribilanciamenti di portafoglio, ma da scelte discrezionali dei gestori o per gli ordini su strumenti finanziari per i quali la SGR abbia una "view" sull'andamento del prezzo.

✓ Esecuzione in modalità Program

Si tratta generalmente di una modalità di esecuzione che privilegia l'ottenimento di un prezzo rappresentativo della giornata di negoziazione (ad esempio il prezzo medio ponderato) accompagnato da un'elevata probabilità di esecuzione degli ordini e dalla minimizzazione dei relativi costi. Tale strategia può essere utilizzata anche per finalità allocative e di ribilanciamento del portafoglio.

Per tali ordini, la SGR ritiene che il miglior interesse dei patrimoni gestiti si realizzi attraverso un'esecuzione che non mira a ricercare il miglior prezzo in assoluto, ma considera preferibile un prezzo che evitando i minimi o i massimi del mercato sia rappresentativo della giornata di esecuzione (o di una parte di essa). Tale modalità di

esecuzione può prevedere, di norma, l'invio di tutti gli ordini generati in uno stesso momento ad uno stesso intermediario al fine di minimizzare il costo ed avere la certezza dell'esecuzione di tutti gli ordini.

A tal fine la SGR seleziona gli intermediari cui trasmettere gli ordini tra quelli dotati di strutture professionali e tecnologiche e con accesso a luoghi di esecuzione in grado di garantire tali modalità di esecuzione, preferendo quelli che a parità di qualità del servizio applicano le minori commissioni di negoziazione. Tra gli elementi considerati nella valutazione degli intermediari rilevano anche la capacità di offrire l'assistenza prestata e le informazioni fornite alla SGR nel corso dell'esecuzione.

ORDINI AVENTI AD OGGETTO STRUMENTI DI NATURA AZIONARIA ESEGUITI FUORI MERCATO

Le operazioni su strumenti azionari quotati eseguite fuori mercato possono essere caratterizzate per l'elevato volume intermediato rispetto alla media giornaliera del mercato di riferimento.

Si specifica inoltre che tali operazioni riguardano generalmente società a bassa e media capitalizzazione oggetto dell'attività gestionale.

In tale contesto la quotazione ufficiale ed il prezzo con cui viene eseguita la transazione possono divergere in conseguenza della rilevanza del volume scambiato.

Pertanto, la SGR ritiene che il miglior risultato possibile si possa conseguire, solo attraverso scambi conclusi fuori mercato avvalendosi dei medesimi intermediari selezionati. Diversamente l'esecuzione delle scelte gestionali potrebbe aver luogo in più sedute di negoziazione e con una grave incidenza sulla quotazione stessa del titolo sul mercato di riferimento a causa della insufficiente liquidità registrata dal titolo medesimo.

ORDINI AVENTI AD OGGETTO STRUMENTI DI NATURA OBBLIGAZIONARIA

In considerazione delle caratteristiche del mercato obbligazionario, costituito da intermediari che potrebbero anche operare in conto proprio e non applicano commissioni esplicite, la SGR ritiene che il migliore interesse dei patrimoni gestiti si raggiunga eseguendo gli ordini al miglior prezzo possibile compatibile con la necessità di eseguire l'intero ordine (dimensione) in un lasso di tempo ragionevole (probabilità di esecuzione).

Per quanto attiene alle transazioni relative a titoli di Stato, sia italiani che esteri, ed operazioni in obbligazioni societarie, la Società di Gestione può eseguire gli ordini relativi a tale tipologia di strumenti finanziari su mercati regolamentati e sistemi multilaterali di negoziazione, anche avvalendosi di Intermediari.

Tuttavia, tenuto conto delle modalità di negoziazione di tali strumenti e della particolare importanza che possono assumere i fattori collegati alla rapidità di esecuzione e alle dimensioni dell'ordine, l'esecuzione su un mercato regolamentato, a differenza dei titoli azionari, potrebbe non essere ritenuta dalla SGR la miglior modalità di negoziazione.

Occorre sottolineare, inoltre, che non tutte le obbligazioni oggetto di investimento sono quotate su mercati regolamentati o sistemi di negoziazione.

La SGR, pertanto, può eseguire gli ordini in contropartita diretta con market makers terzi, internalizzatori sistematici o altri Negoziatori in conto proprio.

Ai fini dell'esecuzione degli ordini la SGR può avvalersi di piattaforme elettroniche di trading (quali ad esempio, *Market Axess Tradeweb*, *Bondvision*, *Bloomberg*, etc) il cui funzionamento è basato su un sistema di richiesta di quotazione tra più market makers i

quali forniscono entro un breve lasso di tempo le proprie quotazioni sul sul singolo strumento finanziario trattato.

In ogni caso, qualora la SGR esegua un ordine in contropartita diretta con un internalizzatore o un negoziatore in conto proprio, la *best execution* è ottenuta mediante la richiesta di quotazione dello strumento trattato a più controparti.

Gli intermediari o le modalità di esecuzione degli ordini vengono selezionati in funzione della loro capacità di assicurare in modo duraturo l'esecuzione alle migliori condizioni, tenendo conto delle strutture operative, dei tempi di risposta e dei prezzi proposti.

ORDINI AVENTI AD OGGETTO STRUMENTI DI NATURA OBBLIGAZIONARIA CARATTERIZZATI DA SCARSA LIQUIDITA'

In assenza di una pluralità di intermediari attivi su determinati strumenti finanziari, la SGR potrebbe rivolgersi ad una sola controparte, dando quindi priorità alla probabilità di esecuzione dell'ordine, al fine di operare nel miglior interesse dei patrimoni gestiti.

Gli intermediari cui vengono inviate richieste di quotazione o con cui sono eseguite le operazioni sono selezionati secondo gli stessi criteri indicati con riferimento alle operazioni su titoli liquidi.

ORDINI AVENTI AD OGGETTO DIVISE ESTERE

In considerazione delle caratteristiche di liquidità del mercato delle divise estere, la SGR ritiene di fare il miglior interesse dei patrimoni gestiti eseguendo gli ordini al miglior prezzo possibile tenendo presente la probabilità di regolamento e/o il minor costo applicato all'operazione.

A tal fine la SGR può avvalersi di piattaforme elettroniche di trading (quali ad esempio Bloomberg) il cui funzionamento è basato su un sistema di richiesta di quotazione tra più market makers in grado di fornire simultaneamente più quotazioni sulla singola divisa.

Gli intermediari cui vengono inviate le richieste di quotazione sono selezionati in funzione della loro capacità di assicurare in modo duraturo l'esecuzione alle migliori condizioni, tenendo conto delle strutture operative, dei tempi di risposta, dei prezzi proposti e dell'affidabilità dell'intermediario stesso.

ORDINI AVENTI AD OGGETTO STRUMENTI DERIVATI QUOTATI

La SGR ritiene che il miglior interesse dei patrimoni stessi si raggiunga attraverso modalità di esecuzione che consentano di ottenere il miglior prezzo complessivo.

A seconda delle condizioni di mercato e del tipo di strumento derivato la SGR trasmette gli ordini scegliendo il momento di esecuzione oppure affida la cura dell'esecuzione all'intermediario negoziatore ove ritiene che la cura dell'ordine possa dare un miglior risultato dell'operazione.

A tal fine la SGR trasmette gli ordini a intermediari, caratterizzati da elevato standing, selezionati tra quelli in grado di assicurare in modo duraturo la più elevata qualità di esecuzione, nei termini sopra indicati, preferendo a parità di qualità quelli che applicano le minori commissioni di esecuzione e regolamento e sono dotate di una struttura amministrativa in grado di gestire un contatto rapido ed efficiente con la SGR in tutte le fasi dell'operazione ed un costante e completo flusso informativo.

La SGR può prevedere per alcuni derivati quotati (ad esempio opzioni su titoli azionari) anche una modalità di esecuzione fuori mercato in ragione del ridotto volume intermediato sul mercato.

In tale contesto la quotazione ufficiale ed il prezzo con cui viene eseguita la transazione possono divergere in conseguenza della rilevanza del volume scambiato.

ORDINI AVENTI ADOGGETTOSTRUMENTI DERIVATI NONQUOTATI

L'operatività negli strumenti in oggetto si caratterizza per l'assenza di standardizzazione e per il maggior rischio di controparte connesso.

La SGR ritiene di perseguire il miglior interesse dei patrimoni gestiti ottenendo il derivato con le caratteristiche indicate dal gestore alle migliori condizioni possibili, compatibilmente con l'esigenza di evitare rischi nell'esecuzione o nel regolamento dell'operazione.

A tal fine la SGR seleziona le controparti con cui eseguire gli ordini tra quelle di elevato standing, che garantiscono in modo duraturo elevate probabilità di esecuzione e regolamento e sono dotate di una struttura amministrativa in grado di gestire un contatto rapido ed efficiente con la SGR in tutte le fasi dell'operazione ed un costante e completo flusso informativo.

ORDINI AVENTI ADOGGETTOETF

In considerazione delle caratteristiche del mercato degli ETF, la SGR esegue gli ordini relativi a tali strumenti finanziari con l'obiettivo di dare precedenza alla natura e alla dimensione degli ordini, quindi al prezzo dello strumento finanziario.

Il mercato degli ETF non è spesso infatti in grado di soddisfare le quantità proposte in acquisto o in vendita dagli operatori istituzionali, che trovano normalmente esecuzione fuori mercato.

La SGR ritiene pertanto che il miglior risultato possibile si possa conseguire anche attraverso scambi conclusi fuori mercato avvalendosi dei medesimi intermediari selezionati. Diversamente l'esecuzione delle scelte gestionali potrebbe aver luogo in più sedute di negoziazione con una significativa incidenza sulla iniziale volontà operativa del gestore, in grado anche di annullare l'obiettivo reddituale perseguito.

La dimensione dell'ordine potrà infine comportare che il prezzo di esecuzione non sia ricompreso tra i prezzi in "denaro" e in "lettera" rilevabili sul mercato regolamentato di riferimento per il gestore durante la fase di acquisto.

ORDINI AVENTI ADOGGETTOOICRAPERTI NON QUOTATI

Per gli OICR non quotati gli ordini di sottoscrizione o rimborso vengono eseguiti sulla base del valore unitario della quota calcolato dalla società di gestione. La SGR trasmette, conseguentemente, tali ordini per l'esecuzione alla Fund House pertinente.

TRASMISSIONE ED ESECUZIONE DEGLI ORDINI

Mediolanum Gestione Fondi per la negoziazione degli strumenti sopra indicati può avvalersi di primari intermediari specializzati o di piattaforme elettroniche (quali ad esempio: *Tradeweb e Bond Vision*).

Gli ordini trasmessi agli intermediari negoziatori potranno essere eseguiti da questi ultimi attraverso:

- Mercati Regolamentati (MR);
- Sistemi Multilaterali di Negoziazione (MTF);
- intermediari che in modo organizzato, frequente e sistematico negoziano per conto proprio eseguendo gli ordini ricevuti al di fuori di un mercato regolamentato o di un sistema multilaterale di negoziazione ponendosi in contropartita (Internalizzatori Sistematici, Market Makers).

Laddove tale modalità di esecuzione consenta di ottenere il miglior risultato possibile, gli intermediari selezionati potranno, in ogni caso, eseguire gli ordini impartiti ponendosi in contropartita diretta con Mediolanum Gestione Fondi.

DELEGHE DI GESTIONE

Nel caso in cui la SGR deleghi, anche parzialmente, la gestione del patrimonio di uno o più OICR ad altri Intermediari autorizzati, questi ultimi, nei limiti della delega conferita, dovranno attenersi ai principi e ai criteri di trasmissione ed esecuzione di ordini contenuti nella presente policy. La SGR provvederà a verificare il rispetto della strategia applicata dall'Intermediario delegato rispetto a quello contenuto nella presente policy di trasmissione ed esecuzione ordini.

MONITORAGGIO E REVISIONE DELLA POLITICA DI ESECUZIONE DEGLI ORDINI

Mediolanum Gestione Fondi adotta misure rigorose per il monitoraggio della presente politica di trasmissione ed esecuzione degli ordini, anche attraverso verifiche a campione sul complesso degli ordini impartiti per conto dei portafogli gestiti.

È in ogni caso prevista la revisione della presente politica di trasmissione ed esecuzione con frequenza annuale o al verificarsi di circostanze rilevanti tali da influire sulla capacità di ottenere in modo duraturo le migliori condizioni.

Mediolanum Gestione Fondi provvederà a rendere note ai clienti le modifiche rilevanti apportate alla presente politica, pubblicando i relativi aggiornamenti anche sul proprio sito internet.