



# **Policy di Trasmissione ed Esecuzione degli ordini Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A.**

## SOMMARIO

<b>1. PREMESSA.....</b>	<b>3</b>
1.1 CONTESTO DI RIFERIMENTO .....	3
1.2 AMBITO DEL DOCUMENTO .....	3
<b>2. ASPETTI GENERALI.....</b>	<b>4</b>
2.1 PERIMETRO DI APPLICAZIONE.....	4
2.2 RESPONSABILITÀ DEL DOCUMENTO .....	4
<b>3. ATTORI COINVOLTI.....</b>	<b>4</b>
3.1 CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE .....	5
3.2 COMITATO RISCHI .....	5
3.3 AMMINISTRATORE DELEGATO .....	5
3.4 DIVISIONE INVESTIMENTI MOBILIARI.....	5
3.5 FUNZIONE COMPLIANCE .....	5
3.6 UFFICIO AMMINISTRAZIONE FONDI .....	5
<b>4. PRINCIPI IN TEMA DI TRASMISSIONE ED ESECUZIONE DEGLI ORDINI.....</b>	<b>6</b>
4.1 FATTORI DETERMINANTI PER L'INDIVIDUAZIONE DEI NEGOZIATORI.....	6
4.2 GERARCHIA DEI FATTORI .....	7
4.3 CRITERI PER L'OTTENIMENTO DEL MIGLIOR RISULTATO POSSIBILE PER I PATRIMONI GESTITI .....	8
4.3.1 ORDINI AVENTI AD OGGETTO STRUMENTI DI NATURA AZIONARIA ESEGUITI SU MERCATI REGOLAMENTATI	8
4.3.2 ORDINI AVENTI AD OGGETTO STRUMENTI DI NATURA AZIONARIA ESEGUITI FUORI MERCATO .....	8
4.3.3 ORDINI AVENTI AD OGGETTO STRUMENTI DI NATURA OBBLIGAZIONARIA.....	9
4.3.4 ORDINI AVENTI AD OGGETTO STRUMENTO DI NATURA OBBLIGAZIONARIA CARATTERIZZATI DA SCARSA	10
LIQUIDITÀ	
4.3.5 ORDINI AVENTI AD OGGETTO DIVISE ESTERE .....	10
4.3.6 ORDINI AVENTI AD OGGETTO STRUMENTI DERIVATI QUOTATI .....	10
4.3.7 ORDINI AVENTI AD OGGETTO STRUMENTI DERIVATI NON QUOTATI .....	11
4.3.8 ORDINI AVENTI AD OGGETTO ETF .....	11
4.3.9 ORDINI AVENTI AD OGGETTO OICR APERTI NON QUOTATI.....	11
4.4 TRASMISSIONE ED ESECUZIONE DEGLI ORDINI.....	12
4.5 DELEGHE DI GESTIONE .....	12
4.6 MONITORAGGIO E REVISIONE DELLA POLITICA DI ESECUZIONE DEGLI ORDINI .....	12
<b>5. NORMATIVA DI RIFERIMENTO .....</b>	<b>13</b>
5.1 NORMATIVA ESTERNA.....	13
5.2 NORMATIVA INTERNA.....	13

## 1. PREMESSA

Il presente documento definisce i principi adottati da Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A. (nel seguito anche “MGF”, la “SGR” o la “Società”) in materia di strategia di esecuzione e trasmissione degli ordini.

In particolare, il documento ha la finalità di fornire le seguenti informazioni:

- modalità adottate dalla Società per la negoziazione o per la trasmissione degli ordini ai negoziatori (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.

### 1.1 CONTESTO DI RIFERIMENTO

---

Come previsto dalla normativa vigente in materia di *best execution*, Mediolanum Gestione Fondi si impegna a 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”.

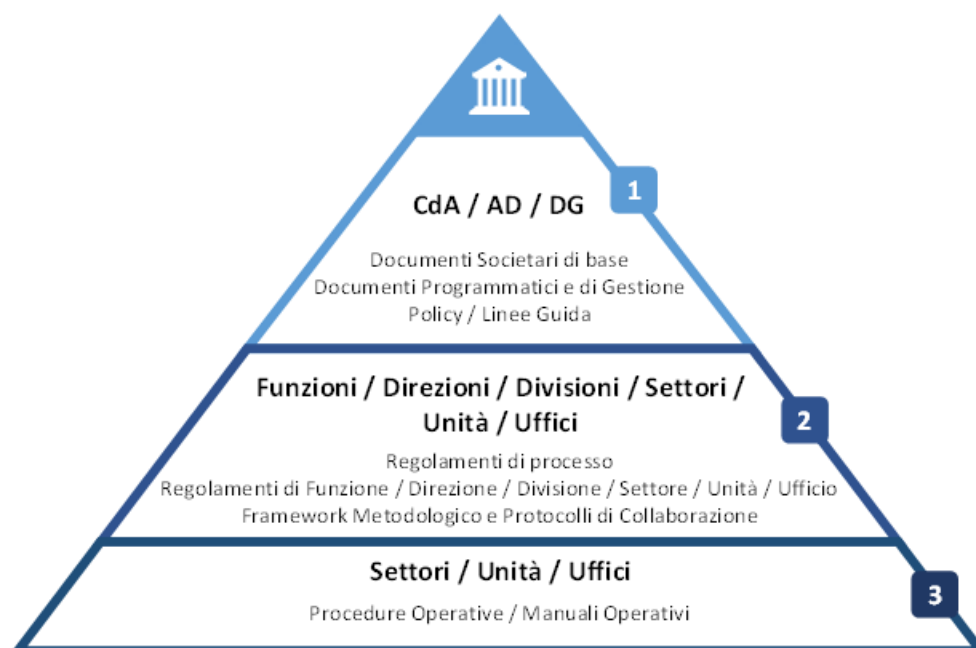
### 1.2 AMBITO DEL DOCUMENTO

---

I principi richiamati nella presente *Policy* trovano attuazione nei regolamenti di processo e/o nelle procedure operative, all’interno delle quali saranno meglio declinati i compiti, le attività operative e di controllo, alla base del rispetto degli adempimenti relativi alle normative.

Tali regolamenti e procedure descriveranno più nel dettaglio la “Strategia di esecuzione e trasmissione degli ordini” e gli attori coinvolti, i loro ruoli e le responsabilità all’interno di MGF. Con riferimento alla “*Policy* sulle modalità di redazione, aggiornamento, approvazione e diffusione della Normativa Interna del Gruppo Mediolanum”, il presente documento si colloca al primo livello (di vertice) della piramide documentale richiamata nello schema seguente.

### Piramide delle fonti di normativa interna



## 2. ASPETTI GENERALI

Si riportano di seguito gli aspetti generali inerenti alla presente *Policy* di MGF in termini di perimetro di applicazione e di responsabilità (predisposizione, approvazione ed aggiornamento).

### 2.1 PERIMETRO DI APPLICAZIONE

La presente *Policy* trova diretta applicazione all'interno di tutte le unità organizzative di MGF.

### 2.2 RESPONSABILITÀ DEL DOCUMENTO

Il presente documento è approvato dal Consiglio di Amministrazione di Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A.

La predisposizione e l'aggiornamento 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.

## 3. ATTORI COINVOLTI

Nel prosieguo del presente paragrafo sono richiamati i principali attori a vario titolo coinvolti nell'ambito della presente *Policy*, descrivendone i rispettivi ruoli e responsabilità.

### 3.1 CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

---

Il Consiglio di Amministrazione ha la responsabilità di definire gli obiettivi in materia di “Strategia di esecuzione e trasmissione degli ordini”, ai sensi di quanto richiesto dalla normativa vigente, al fine di ottenere per i propri Clienti il miglior risultato possibile.

In particolare, ha la responsabilità di approvare la presente Policy.

### 3.2 COMITATO RISCHI

---

Il Comitato Rischi svolge funzioni di supporto al Consiglio di Amministrazione in materia di rischi e sistema di controlli interni. In tale ambito particolare attenzione deve essere posta dal Comitato a tutte quelle attività strumentali e necessarie affinché il Consiglio possa addivenire ad una corretta ed efficace determinazione delle politiche di governo dei rischi.

### 3.3 AMMINISTRATORE DELEGATO

---

L'Amministratore Delegato, nell'ambito della presente policy :

- esegue le deliberazioni dell'organo amministrativo, attuando gli indirizzi strategici e le scelte in materia organizzativa;
- attribuisce compiti e responsabilità alle unità operative, nel rispetto della struttura approvata dal Consiglio di Amministrazione, curando l'emanazione della relativa regolamentazione operativa.

### 3.4 DIVISIONE INVESTIMENTI MOBILIARI

---

La Divisione Investimenti Mobiliari ha la responsabilità di proporre al Consiglio di Amministrazione una revisione della presente strategia di esecuzione, con frequenza almeno annuale, o al verificarsi di circostanze rilevanti tali da influire sulla capacità di ottenere in modo duraturo le migliori condizioni.

### 3.5 FUNZIONE COMPLIANCE

---

La Funzione Compliance, le cui attività operative sono svolte da Banca Mediolanum in virtù di apposito accordo di servizi, ha la responsabilità di:

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

### 3.6 UFFICIO AMMINISTRAZIONE FONDI

---

L'ufficio Amministrazione Fondi è responsabile:

- dello svolgimento delle attività strumentali alla gestione operativa dei prodotti gestiti dalla SGR;
- del controllo delle attività di *fund administration* affidate agli *outsourcers*;
- dei controlli di primo livello sull'operatività effettuata per conto dei prodotti istituiti e/o gestiti

dalla SGR.

Con riferimento ai controlli di primo livello, l'ufficio provvede a:

- monitorare, *ex ante* (limitatamente ai soli portafogli gestiti dalla SGR) ed *ex post*, il rispetto dei limiti normativi, operativi e regolamentari delle operazioni di compravendita effettuate per conto dei patrimoni;
- effettuare i controlli di primo livello sull'attività di gestione e di segnalazione alle Funzioni di controllo (es. *best execution*, *market abuse*, conflitti di interesse, limiti operativi);
- limitatamente ai prodotti gestiti dalla SGR, presidiare il Registro Ordini ufficiale della SGR, raccordandosi anche con il service esterno al quale è affidata la tenuta del Registro medesimo;
- effettuare i controlli relativi alle procedure interne (es. volumi controparti, etc.).

#### **4. PRINCIPI IN TEMA DI TRASMISSIONE ED ESECUZIONE DEGLI ORDINI**

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

##### **4.1 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.

Tali Negoziatori sono portati trimestralmente a conoscenza del Consiglio di Amministrazione della Società da parte della Divisione Investimenti Mobiliari, mediante apposita reportistica, al fine di evidenziare le variazioni intervenute nel relativo elenco.

Per maggiori dettagli in merito ai Negoziatori ed in particolare alle modalità di scelta degli stessi, si rimanda alla vigente “Policy per la scelta delle controparti”.

## 4.2 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.

Si riassumono, di seguito, i differenti livelli di importanza attribuiti ai singoli fattori di esecuzione individuati, in relazione: alle politiche di investimento descritte all’interno del regolamento e del prospetto dei fondi, alle macro-tipologie di servizi gestiti e di strumenti finanziari sopra illustrati.

<b>OICR Istituiti e/o Gestiti e Gestioni delegate e Fondo pensione</b>								
<b>Fattori</b>	<b>Azioni</b>	<b>Strumenti finanziari obbligazionari</b>		<b>Quote di OICR</b>	<b>Derivati Quotati</b>	<b>Derivati non quotati</b>	<b>ETF</b>	<b>Divise</b>
		<b>Titoli di Stato Investment grade</b>	<b>Titoli di Stato non Investment grade ed obbligazioni societarie di qualsiasi merito creditizio</b>					
<i>Prezzo</i>	1°	1°	1°	4°	1°	1°	2°	1°
<i>Costi</i>	2°	6°	6°	5°	2°	5°	4°	2°
<i>Probabilità e rapidità di esecuzione</i>	5°	2°	2°	2°	5°	3°	3°	4°
<i>Natura e dimensione degli ordini</i>	3°	3°	3°	1°	4°	4°	1°	3°
<i>Assistenza pre e post trade</i>	4°	4°	4°	3°	3°	2°	5°	5°
<i>Accesso al mercato primario</i>	6°	5°	5°	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a

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

---

#### 4.3.1 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.

#### 4.3.2 ORDINI AVENTI AD OGGETTO STRUMENTI DI NATURA AZIONARIA ESEGUITI FUORI MERCATO

##### Esecuzione di strumenti azionari 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.

#### Esecuzione di ordini in modalità cross trades

I cross trades costituiscono una modalità di esecuzione degli ordini che prevede l'abbinamento, da parte dell'intermediario, di due proposte di segno opposto e di pari quantità. Nell'ambito di tale operatività, gli interessi dei sottoscrittori dei fondi gestiti non risultano pregiudicati, in quanto, conformemente alla gerarchia dei fattori di esecuzione prevista al paragrafo 4.2, tali operazioni consentono di ottenere prezzi e costi più favorevoli rispetto a quelli ottenibili sui mercati regolamentati.

L'esecuzione di tali operazioni deve essere limitata a casi eccezionali e specifici, nei quali sussistano esigenze gestionali particolari, quali il riequilibrio del portafoglio o il rispetto di vincoli normativi, di mandato o di asset allocation strategica. È necessario fornire adeguata documentazione a supporto di tali ordini, segnalando la natura dell'operazione nel campo apposito ('reason code') del sistema utilizzato per l'inserimento degli ordini.

Inoltre, la strategia del gestore prevede che la determinazione del prezzo applicabile sia affidata a una terza parte indipendente, con l'obiettivo di eliminare ogni possibile margine di discrezionalità che possa risultare pregiudizievole per i sottoscrittori e di garantire che il prezzo applicato rispetti i principi di economicità e trasparenza, risultando pienamente giustificabile.

L'esecuzione dell'ordine deve avvenire tramite un unico intermediario, selezionato in via preventiva tra quelli autorizzati e utilizzati da MGF.

#### **4.3.3 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 singolo strumento finanziario trattato.

È inoltre possibile adottare una strategia di negoziazione delle obbligazioni in modalità "*portfolio trading*", a condizione che sia assicurata la coerenza con la gerarchia dei fattori di esecuzione descritti nella *policy*. Tale strategia si realizza attraverso l'invio della richiesta di quotazione di un portafoglio di titoli ad una pluralità di controparti negoziatrici autorizzate e la migliore esecuzione (*best execution*) sarà ottenuta sulla base del miglior prezzo applicato all'intero portafoglio piuttosto che sul prezzo di ciascun strumento finanziario.

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.

#### **4.3.4 ORDINI AVENTI AD OGGETTO STRUMENTO DI NATURA OBBLIGAZIONARIA CARATTERIZZATI DA SCARSA LIQUIDITÀ**

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.

#### **4.3.5 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.

#### **4.3.6 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.

#### **4.3.7 ORDINI AVENTI AD OGGETTO STRUMENTI DERIVATI NON QUOTATI**

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.

#### **4.3.8 ORDINI AVENTI AD OGGETTO ETF**

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.

#### **4.3.9 ORDINI AVENTI AD OGGETTO OICR APERTI 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.

#### **4.4 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 Sistemati, 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.

#### **4.5 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 adottare la propria strategia di esecuzione, verificandone la coerenza con la presente Policy. Inoltre, il gestore delegato dovrà assicurare che gli accordi con eventuali Subdelegati prevedano l'impegno di questi ultimi ad agire nel rispetto delle proprie *policy* di *best execution*, previa verifica, da parte del gestore delegato medesimo, della relativa coerenza con le previsioni di cui alle *policy* proprie e della Società.

#### **4.6 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.

In particolare, i principali controlli a campione eseguiti dall'ufficio Amministrazione Fondi riguardano:

- il prezzo di operazioni fatte su piattaforme elettroniche;
- il prezzo di operazioni fatte manualmente;
- il prezzo di operazioni fatte sul mercato regolamentato;
- il prezzo di operazioni OTC, se necessario, mediante il supporto della Funzione Risk Management;
- il costo applicato (c.d. oneri di negoziazione).

Per il dettaglio dei relativi controlli si fa riferimento alla procedura operativa "*Attività e controlli di primo livello svolti dall'ufficio Amministrazione Fondi*".

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.

La revisione considererà, in particolare, l'eventuale necessità di:

- aggiornare le diverse sedi di esecuzione;
- assegnare una diversa priorità relativa ai fattori di esecuzione sopra individuati;
- modificare altri aspetti della propria politica e/o dispositivi di esecuzione.

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.

Infine, con riferimento alle deleghe di gestione l'Ufficio Amministrazione Fondi, su base mensile, seleziona un campione di operazioni effettuate sui Fondi gestiti in delega e, con cadenza trimestrale, richiede le evidenze dei controlli riguardanti la *best execution*.

## 5. NORMATIVA DI RIFERIMENTO

I principali riferimenti normativi e regolamentari in tema di Trasmissione ed Esecuzione ordini utilizzati per la stesura del presente documento, sono i seguenti:

### 5.1 NORMATIVA ESTERNA

---

#### **Normativa, iniziative e accordi internazionali e comunitari:**

- Direttiva 2011/61 UE del 8 giugno 2011 (c.d. AIFMD);
- Direttiva 2009/65/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 13 luglio 2009 (c.d. UCITS);
- Regolamento Delegato (UE) n.231/2013 del 19 dicembre 2012;

#### **Normativa nazionale:**

- Delibera Consob n. 20307 del 15 febbraio 2018 (c.d. Regolamento Intermediari) e successive modifiche ed integrazioni.

### 5.2 NORMATIVA INTERNA

---

- Relazione sulla Struttura Organizzativa;
- Regolamento dei Comitati Endo-Consiliari di Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A.;
- Risk Culture Policy del Gruppo Mediolanum;
- Policy per la scelta delle controparti;
- Procedura operativa "Attività e controlli di primo livello svolti dall'Ufficio Amministrazione Fondi".