



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

Codice fiscale e Partita IVA:
10697450962

REA : MI 2551063

POLITICA IN MATERIA DI TRASMISSIONE DEGLI ORDINI

Referente del processo	Amministratore Delegato
Approvato da	Consiglio d'Amministrazione
Data	18 febbraio 2021
Versione	01/2021



Sommario

POLITICA IN MATERIA DI TRASMISSIONE DEGLI ORDINI	1
1. PREMESSA	3
2. NORMATIVA DI RIFERIMENTO.....	3
2.1 Definizioni.....	4
2.2 Ambito applicativo.....	4
2.3 Entrata in vigore	4
3. FATTORI DI ESECUZIONE CONSIDERATI PER LA <i>BEST EXECUTION</i> ED IMPORTANZA RELATIVA DEGLI STESSI	4
3.1 Premessa	4
3.2 Fattori di esecuzione.....	5
4. STRATEGIA DI TRASMISSIONE: ANALISI E SELEZIONE DEGLI INTERMEDIARI NEGOZIATORI	7
5. ORDINI ESEGUITI AL DI FUORI DI MERCATI REGOLAMENTATI, MTF, OTF E IS	8
6. AGGREGAZIONE ORDINI	8
7. INFORMATIVA AI CLIENTI	9
8. DISAPPLICAZIONE DELLA POLICY	9
9. MONITORAGGIO E REVISIONE DELLA POLICY.....	10



1. PREMESSA

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

- (i) negoziazione per conto proprio;
- (ii) collocamento senza impegno irrevocabile nei confronti dell'emittente;
- (iii) ricezione e trasmissioni di ordini.

Tali servizi sono prestati senza detenzione, neanche temporanea, delle disponibilità liquide e degli strumenti finanziari della clientela e senza assunzione di rischi da parte della SIM.

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 ricezione e trasmissione di ordini la SIM ha provveduto ad definire la presente Policy in materia di Trasmissione 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 nella selezione delle controparti;
- identificare una prassi operativa conforme alle disposizioni del Regolamento adottato con delibera 20307 del 15 febbraio 2018 (“**Regolamento Intermediari**”);
- stabilire le strategie di trasmissione conformi agli obiettivi e al modello operativo della SIM e ai requisiti normativi del 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 degli ordini con l'obiettivo di ottenere il miglior risultato possibile per i propri Clienti, in conformità agli obblighi di *best execution* come individuati ne:

- > l'art. 27 della MiFID II;
- > l'artt. da 65 del Regolamento Delegato UE 2015/565 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"); e
- l'art. 50 del Regolamento Intermediari.

2.1 Definizioni

Nel contesto della presente Policy valgono le seguenti definizioni:

- "Clienti Professionali"** o **"Clienti"** si intendono i soggetti di cui all'art. 35, comma 1, lett. d) del Regolamento Intermediari che hanno sottoscritto un contratto di ricezione e trasmissione di ordini con la SIM;
- "Intermediari Negoziatori"** o **"Broker"**, si intendono i soggetti autorizzati a svolgere il servizio di investimento di esecuzione di ordini per conto dei clienti ex art. 1, comma 5-*septies*.1, TUF;
- "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 Professionali nell'ambito del servizio di ricezione e trasmissione di ordini.

Data la natura del servizio di investimento prestato, la SIM non esegue direttamente gli ordini ricevuti, ma li trasmette ad un altro soggetto abilitato/Sede di Negoziazione per la relativa esecuzione.

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 (cfr. paragrafo 3 "Fattori di esecuzione considerati per la *best execution* ed importanza relativa degli stessi") alla luce dei quali valuta le strategie di esecuzione (c.d. *Execution & Transmission Policies*) adottate dai diversi soggetti abilitati e seleziona gli stessi.

2.3 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

La SIM ha accesso diretto alle Sedi di Negoziazione limitatamente a quei mercati nei quali essa svolge il ruolo di *specialist* per conto degli Emittenti che le hanno conferito tale incarico; in tali situazioni, la SIM opera esclusivamente in conto proprio ed, in ogni caso, non utilizza detti accessi diretti per eseguire ordini pervenuti dalla clientela.

Pertanto, la SIM dovrà avvalersi, di Intermediari Negoziatori (c.d. *Broker*) ai quali trasmettere gli ordini da eseguire; la Società, anche nel caso in cui dovesse operare su strumenti finanziari negoziati OTC (cfr. paragrafo 5 "Ordini eseguiti al di fuori dei mercati regolamentati, MTF e OTF"), provvederà, quindi, a



trasmettere gli ordini a controparti autorizzate ai fini della successiva esecuzione degli stessi da parte di queste ultime.

3.2 Fattori di esecuzione

Nell'ambito della trasmissione degli ordini, i fattori che la SIM ha identificato per la scelta dei *Broker* più adeguati, al fine di ottenere "il miglior risultato possibile" per il Cliente, in modo duraturo e continuativo, sono:

- 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:
 - prezzo: è il prezzo dello strumento finanziario;
 - costo di esecuzione: 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);
 - costo di regolamento: è 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 o 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*.

La SIM trasmette gli ordini dei propri Clienti ai soli *Broker* 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 un intermediario non identificato nella Policy; in tal caso, la scelta è effettuata di volta in volta dall'Amministratore Delegato che è tenuto ad informare il Consiglio di Amministrazione alla prima occasione utile.

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 deve adottare 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 n. 565/2017, 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 che il fattore del corrispettivo totale resta il principale 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:** 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:** 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 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 si ritiene debbano essere eseguiti sulla base del valore unitario della quota calcolato dalla società di gestione o dalla Sicav. Tali ordini possono essere trasmessi per l'esecuzione sia alla società di gestione/Sicav pertinente ovvero a piattaforme di distribuzione di fondi di terzi o (limitatamente alle banche depositarie o subdepositarie delle somme di denaro e degli strumenti finanziari della clientela) in qualità di raccoglitori di ordini.



In virtù di tali valutazioni e linee guida preliminari, la SIM seleziona gli Intermediari Negoziatori cui trasmettere gli ordini relativi verificando che la relativa operatività e i contenuti delle relative *Execution & Transmission Policies* risultino coerenti – quanto alle metodologie operative adottate e alle *Trading Venues* utilizzate – con quanto indicato nei precedenti punti 1), 2), 3) e 4) avuto riguardo alle tipologie di strumenti finanziari per i quali gli stessi sono stati individuati.

Nell’ambito di tali linee guida e ferma restando la suddetta gerarchia di fattori, la SIM ha valutato, in ogni caso, di individuare per ciascuna categoria di strumenti finanziari trattati una pluralità di Intermediari Negoziatori, curando di avvalersi di una pluralità di soggetti anche al fine di evitare o di ridurre profili di potenziale concentrazione dei rischi.

Gli Intermediari Negoziatori sono selezionati, in ogni caso, tra i principali operatori del mercato nazionale e internazionale; essi devono disporre di una struttura organizzativa, di strumentazioni e di relazioni con intermediari e controparti terze adeguate allo svolgimento dell’incarico ed essere abilitati ad operare su piattaforma “Bloomberg”. Inoltre, è richiesto che godano di buona reputazione e possano comprovare la propria solidità patrimoniale.

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

In base ai fattori indicati al precedente paragrafo, la SIM ha selezionato una lista di Intermediari Negoziatori che provvedono all’esecuzione degli ordini e che permettono di ottenere in modo duraturo il miglior risultato possibile per i Clienti.

La SIM seleziona gli Intermediari Negoziatori:

- che hanno
 - (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 l’ordine di importanza dei fattori predisposto dalla SIM per ciascuno strumento finanziario trattato ai sensi del paragrafo precedente;
- 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;



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

5. ORDINI ESEGUITI AL DI FUORI DI MERCATI REGOLAMENTATI, MTF, OTF E IS

La SIM, su consenso esplicito del Cliente, può trasmettere ad altri intermediari, per la relativa esecuzione, gli ordini impartiti al di fuori dei mercati regolamentati, dei sistemi multilaterali di negoziazione, dei sistemi organizzati di negoziazione o degli internalizzatori sistematici.

Tale possibilità riguarda, in particolar modo, gli strumenti finanziari negoziati al di fuori dei mercati regolamentati, dei sistemi multilaterali di negoziazione (MTF), dei sistemi organizzati di negoziazione (OTF) o degli internalizzatori sistematici (IS) degli Intermediari Negoziatori o che, per loro natura o in relazione alle prassi di mercato esistenti, vengono abitualmente negoziati al di fuori di tali Sedi di Negoziazione.

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 (es. consegna degli strumenti, pagamento del controvalore).

6. 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 stabilita e 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 e il prezzo degli ordini determinano le assegnazioni e il trattamento delle esecuzioni parziali.

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

- in occasione delle aste pubbliche dei 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.



7. 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 tal fine, è onere della SIM dimostrare che l'ordine sia stato trasmesso ad uno degli Intermediari Negoziatori selezionati, nonché dimostrare che tale intermediario abbia eseguito o trasmesso l'ordine conformemente a quanto stabilito nella propria strategia di esecuzione e trasmissione, ove prevista e resa nota alla SIM, nel presupposto che, all'origine, è stata operata dalla SIM un'adeguata valutazione delle capacità degli Intermediari Negoziatori selezionati, di garantire, in modo duraturo, il conseguimento del miglior risultato ragionevolmente possibile per i Clienti della SIM.

La SIM si impegna, altresì, a dimostrare che il processo di selezione degli Intermediari Negoziatori avviene sulla base di criteri di scelta non discriminatori, in un'ottica di ragionevolezza (quali, a titolo di esempio, l'analisi strutturata e documentata delle specializzazioni dei singoli intermediari e dei vantaggi o svantaggi per l'accesso o l'esclusione da un mercato), con il solo obiettivo del raggiungimento del miglior risultato possibile per i propri clienti; a tale scopo, la SIM monitora l'effettiva operatività svolta dagli Intermediari Negoziatori che sottopone a periodica revisione, con frequenza almeno annuale, ai sensi delle previsioni di cui al successivo paragrafo 9 della presente *policy*.

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 Negoziatori 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.

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 anche sul sito *internet* della SIM www.mitsim.it.

8. 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 o 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).

Oltre che in caso di specifiche istruzioni del Cliente, 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;



- Il cliente abbia conferito un ordine i cui termini e condizioni sono direttamente specificati dal medesimo;
- operazioni personalizzate per i quali il mercato non offre alternative comparabili.

9. 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 Negoziatori 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 in materia di Trasmissione degli Ordini, 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 Negoziatori e/o inclusione di nuovi o diversi Intermediari Negoziatori ai quali trasmettere gli ordini per la relativa esecuzione;
- assegnazione di una diversa importanza relativa ai fattori di *best execution* scelti precedentemente;
- modificazione di altri aspetti della Policy, sulla base di decisioni di carattere strategico e/o gestionale o 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 SIM, 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.