

Policy di Esecuzione e Trasmissione degli Ordini

MFM Investment Ltd

Luglio 2025

1. Introduzione

- 1.1. Scopo e Ambito di Applicazione
- 1.2. Quadro Normativo di Riferimento

2. Principi di Best Execution

- 2.1. L'obbligo di Best Execution
- 2.2. Fattori e di Esecuzione
- 2.3. Criteri di esecuzione
- 2.4. Total Consideration

3. Gestione e Trasmissione degli Ordini

- 3.1. Processo di Esecuzione tramite Intermediario (Saxo)
- 3.2. Tipologie di Ordine e Gestione Specifica
 - a. Ordine a Mercato (Market Order)
 - b. Ordine a Limite (Limit Order)
 - c. Gestione Specifica per Ordini a Limite su Titoli in Valuta Estera
- 3.3. Istruzioni specifiche
- 3.4. Aggregazione e Suddivisione degli Ordini
- 3.5. Aspetti operativi e rischi
 - 3.5.1. Volatilità del mercato
 - 3.5.2. Mantenimento di Mercati Ordinati e Filtri sugli Ordini
 - 3.5.3. Market Making e gestione del rischio
- 3.6. Monitoraggio, valutazione e modifiche
4. Sedi di Esecuzione (Execution Venues)
 - 4.1. Selezione e Tipologie di Sedi di Esecuzione
 - 4.2. Modalità di Esecuzione da parte di Saxo
 - 4.3. Esecuzione al di Fuori di una Sede di Negoziazione e Rischi Associati

5. Disposizioni Generali

- 5.1. Principali Rischi degli Investimenti Finanziari
- 5.2. Monitoraggio e Revisione della Policy
 - 5.2.1. Attività di monitoraggio e verifica della qualità
- 5.3. Condivisione delle informazioni

6. Glossario

1. Introduzione

1.1. Scopo e Ambito di Applicazione

Il presente documento fornisce una sintesi della “Strategia di Esecuzione e Trasmissione degli Ordini” (“la **Policy**”) definita da MFM Investment Ltd a livello di gruppo (“**Moneyfarm**”). Lo scopo è fornire informazioni sulle modalità di esecuzione per ottenere il miglior risultato possibile per il cliente (“**Best Execution**”).

La Policy si applica ai clienti classificati come “al dettaglio” per i seguenti servizi di investimento:

- Gestione di Portafogli.
- Consulenza in materia di investimenti.
- Ricezione e Trasmissione di Ordini.

1.2. Quadro Normativo di Riferimento

La Best Execution è disciplinata in Italia dal seguente quadro normativo:

- Direttiva 2014/65/UE (**MI FID II**).
- Regolamento UE 600/2014 (MiFIR).
- Regolamento Delegato 2017/565.
- Testo Unico della Finanza (TUF).
- Regolamento Intermediari Consob 20307/2018.

2. Principi di Best Execution

In questa sezione illustriamo in modo chiaro e dettagliato cosa si intende per Best Execution, le modalità con cui Moneyfarm applica tale principio nell'interesse del cliente e come vengono valutati i fattori determinanti per ottenere il miglior risultato possibile in fase di esecuzione e trasmissione degli ordini.

2.1. L'obbligo di Best Execution

La Policy mira a mostrare come vengono applicati, monitorati e rivisti tutti gli ordini per ottenere il miglior risultato possibile (sebbene non sia possibile raggiungere la Best Execution per ogni singolo ordine).

Moneyfarm adotta tutte le misure sufficienti per ottenere il miglior risultato possibile per i suoi clienti. La Best Execution viene definita tenendo conto di:

- Fattori di esecuzione;
- Criteri di esecuzione;
- Total consideration.

2.2. Fattori e di Esecuzione

Nel rispetto del principio di Best Execution, i fattori oggetto di considerazione includono:

- i. **Prezzo:** il prezzo al quale lo strumento viene negoziato.
- ii. **Costi:** le spese e le commissioni connesse all'esecuzione dell'ordine.
- iii. **Rapidità dell'esecuzione:** corrisponde alla rapidità con cui l'ordine viene eseguito, fattore cruciale in mercati caratterizzati da alta volatilità.
- iv. **Probabilità di esecuzione e regolamento:** la certezza che l'ordine venga eseguito e che la transazione si concluda con successo, ciò implicando che ogni fase del processo sia attentamente monitorata per minimizzare qualsiasi rischio e assicurare che le aspettative del cliente siano pienamente soddisfatte.
- v. **Dimensione e natura dell'ordine:** gli ordini di grandi dimensioni o con caratteristiche particolari possono richiedere strategie specifiche.
 - **Ordini atipici:** le modalità di esecuzione di un ordine atipico necessitano di particolare attenzione e procedure specifiche, data la loro natura complessa e potenzialmente impattante sul mercato. Un ordine può essere considerato atipico per diverse ragioni, tra cui (i) Dimensioni superiori alla media di mercato (ordini che superano significativamente il volume medio di scambi giornalieri di un determinato strumento finanziario possono influenzare la liquidità e il prezzo di mercato) e (ii) Caratteristiche insolite (per esempio ordini con condizioni particolari non standardizzate, come requisiti specifici di prezzo come "fill or kill" molto restrittivi), o (iii) l'applicazione di logiche complesse di esecuzione che si discostano dalle pratiche comuni di mercato. Tali ordini richiedono una valutazione approfondita della loro fattibilità e delle potenziali implicazioni.
- vi. **Impatto sul mercato:** l'importanza di questi fattori è determinata da criteri quali le caratteristiche dello strumento finanziario, della transazione e della sede di esecuzione.
 - Questi criteri includono, ma non si limitano a (i) le intrinseche caratteristiche dello strumento finanziario oggetto della transazione, (ii) le peculiarità della transazione stessa, (iii) le specifiche della sede di esecuzione prescelta e (iv) l'effetto che l'esecuzione dell'ordine di un cliente, o la sua presentazione ad altri partecipanti al mercato, potrebbe avere sul mercato.
- vii. Altri fattori rilevanti per i tipi di ordine ove applicabili.
- viii. Qualsiasi altra considerazione relativa all'ordine.

2.3. Criteri di esecuzione

L'importanza attribuita a ciascuno dei fattori di esecuzione non è fissa, ma viene ponderata dinamicamente in base ai cosiddetti Criteri di Esecuzione. Tali criteri permettono di adattare la strategia alle circostanze specifiche di ogni ordine. I principali criteri sono:

- i. **Caratteristiche del Prodotto Finanziario:** questo criterio considera la natura dello strumento oggetto dell'ordine.
 - A titolo esemplificativo, per le Azioni e ETF liquidi, il prezzo e i costi (il "**Corrispettivo Totale**") sono quasi sempre i fattori predominanti, data l'elevata trasparenza e liquidità dei mercati.
- ii. **Caratteristiche della Transazione:** questo criterio valuta gli aspetti specifici dell'ordine impartito dal cliente. Infatti, a titolo esemplificativo:
 - Un ordine di importo molto elevato rispetto al volume medio di scambi di uno strumento può avere un impatto significativo sul prezzo ("impatto sul mercato").
 - Un ordine a mercato richiede massima velocità di esecuzione, mentre un ordine a limite di prezzo dà priorità al raggiungimento di un prezzo specifico.
- iii. **Caratteristiche dello Strumento Finanziario:** questo criterio si focalizza sulle caratteristiche intrinseche dello strumento ossia (i) la liquidità (uno strumento è liquido se può essere comprato o venduto rapidamente senza influenzare significativamente il prezzo. Per strumenti poco liquidi, la probabilità di trovare una controparte diventa il fattore più critico) e (ii) la volatilità (per strumenti con elevata volatilità di prezzo, il fattore "rapidità" diventa essenziale per ridurre il rischio che il prezzo cambi tra il momento dell'invio dell'ordine e la sua effettiva esecuzione).
- iv. **Caratteristiche della Sede di Esecuzione:** questo criterio analizza le specificità del mercato o della piattaforma dove l'ordine può essere eseguito, tra cui:
 - **Fonti di Liquidità:** alcune sedi possono offrire maggiore "profondità" di mercato (ovvero, un maggior numero di ordini di acquisto e vendita a diversi livelli di prezzo), aumentando la probabilità di esecuzione, specialmente per ordini di grandi dimensioni.
 - **Costi e Commissioni:** ogni sede ha una propria struttura di costi, che incide direttamente sul Corrispettivo Totale a carico del cliente.
 - **Modello di Mercato:** un mercato "*order-driven*" ossia guidato dagli ordini funziona diversamente da un mercato "*quote-driven*" ossia guidato dai prezzi esposti dai market maker. La scelta dipende da quale modello offre il risultato migliore per un dato strumento.
- v. **Altre Circostanze Rilevanti:** questo criterio include qualsiasi evento o condizione eccezionale che possa influenzare l'esecuzione, come un'estrema volatilità di mercato, notizie improvvise che impattano un titolo, o sospensioni temporanee dalle negoziazioni. In tali situazioni, la strategia di esecuzione può essere adattata per proteggere al meglio gli interessi del cliente.

2.4. Total Consideration

Per i clienti al dettaglio, Moneyfarm considera il Corrispettivo Totale ("**Total Consideration**") come fattore predominante per la Best Execution, in linea con quanto disposto dall'articolo 27 della MIFID II.

La Total Consideration include il prezzo dello strumento finanziario e tutti i costi diretti e indiretti legati all'operazione, ossia le spese sostenute dal cliente che sono direttamente collegate all'esecuzione dell'ordine tra cui, a titolo esemplificativo ma non esaustivo, i:

- i. **Costi di Esecuzione:** includono commissioni della sede di esecuzione, costi di compensazione e regolamento, nonché altre commissioni pagate a terzi.
- ii. **Costi di Conversione Valutaria (FX):** quando si opera su strumenti in valuta estera, viene applicato un costo di conversione. Questo costo viene addebitato sia in fase di acquisto, sia in fase di vendita.
- iii. **Oneri Fiscali e Regolamentari:** comprendono imposte e contributi applicati dalle autorità locali su determinate transazioni finanziarie, come la Tobin Tax o lo Stamp Duty. L'importo di questi costi varia in base alla tipologia dello strumento finanziario e alla giurisdizione di riferimento.

Non vengono invece considerate le spese standard sostenute dal cliente, come le commissioni di gestione del portafoglio, le spese di custodia e le eventuali commissioni di consulenza, in quanto tali costi vengono applicati indipendentemente dalle modalità e dalle sedi di esecuzione dell'ordine.

2.5. Nota Integrativa: Applicazione della Best Execution alla Gestione di Portafogli

Nell'ambito del servizio di Gestione di Portafogli - ossia la prestazione del servizio di gestione di portafogli in materia di investimenti in strumenti finanziari di cui all'art. 1, comma 5, lett. g), TUF - l'obbligo di ottenere il miglior risultato possibile si applica all'intero processo decisionale con riferimento alla gestione complessiva del portafoglio e non alla singola operazione. L'obiettivo è agire nel rispetto della strategia di investimento e del profilo di rischio del Cliente.

A tal fine, la Società applica il principio di eseguire operazioni di investimento esclusivamente su risorse patrimoniali la cui disponibilità sia effettiva e consolidata. Tale obbligo, sancito dall'Art. 27 della Direttiva 2014/65/UE (MiFID II) e dettagliato nel Regolamento Delegato (UE) 2017/565, viene perseguito nel rispetto della strategia di investimento e del profilo di rischio del cliente e rappresenta una misura necessaria al fine di:

- garantire l'integrità patrimoniale e contabile del portafoglio,
- prevenire disallineamenti operativi,
- assicurare coerenza con la strategia di allocazione e con il profilo di rischio del cliente.

Questa prassi, coerente con il mandato di gestione ricevuto e con l'obbligo di agire nel miglior interesse del cliente, è una componente necessaria per assicurare una gestione corretta e prudente del portafoglio.

3. Gestione e Trasmissione degli Ordini

In questa sezione vengono illustrate le modalità con cui Moneyfarm gestisce e trasmette gli ordini dei clienti per garantire la loro esecuzione in conformità al principio di Best Execution, attraverso:

- il processo di trasmissione degli ordini all'intermediario Saxo;

- le tipologie di ordini disponibili e le relative modalità di gestione;
- le procedure applicate in caso di istruzioni specifiche del cliente e le regole sull'aggregazione e la suddivisione degli ordini per assicurare un trattamento equo e trasparente;
- la volatilità dei mercati e le regole sui mercati ordinati e di market maker.

3.1. Processo di Esecuzione tramite Intermediario (Saxo)

Moneyfarm non esegue direttamente gli ordini dei clienti, ma si avvale dell'intermediario esecutore, Saxo A/S ("**Saxo**"), per l'esecuzione degli stessi.

Moneyfarm utilizza sistemi automatizzati per trasmettere tempestivamente gli ordini a Saxo e svolge un'attività di supervisione costante sulle prestazioni di esecuzione dell'intermediario, al fine di assicurare che siano rispettati gli obblighi di Best Execution previsti dalla normativa vigente.

3.2. Tipologie di Ordine e Gestione Specifica

Moneyfarm offre ai propri clienti diverse tipologie di ordine, ciascuna con caratteristiche specifiche. Le tipologie di ordine attualmente disponibili dipendono dallo strumento finanziario e includono:

a. Ordine a Mercato (Market Order)

L'ordine a mercato è rappresentato dall'istruzione con cui il cliente richiede di acquistare o vendere uno strumento finanziario al miglior prezzo disponibile sul mercato nel momento in cui l'ordine viene eseguito e che scade automaticamente alla fine della giornata in cui è stato impartito dal cliente.

Questo tipo di ordine ha l'obiettivo di garantire la rapidità e la certezza dell'esecuzione, dando priorità alla velocità rispetto al controllo sul prezzo.

- Moneyfarm si impegna a garantire la tempestività e l'efficienza nell'esecuzione degli ordini dei propri clienti. A tal fine, gli ordini a mercato vengono trasmessi prontamente all'intermediario Saxo al fine di ridurre al minimo i tempi di latenza e cercando di eseguire gli ordini nel più breve tempo possibile, in linea con le condizioni di mercato prevalenti al momento della ricezione.
- Tuttavia, è fondamentale che i clienti siano pienamente consapevoli delle caratteristiche intrinseche degli ordini a mercato che per loro stessa natura non offrono una garanzia di prezzo specifico.
- Il prezzo finale di esecuzione, ossia il prezzo al quale l'operazione viene effettivamente completata, potrebbe differire, in aumento o in diminuzione, rispetto all'ultimo prezzo visualizzato o atteso dal cliente al momento dell'inserimento dell'ordine. Questa variazione è un aspetto intrinseco dei mercati finanziari e può essere influenzata da diversi fattori.

È quindi cruciale che il cliente comprenda che, sebbene Moneyfarm si adoperi per un'esecuzione ottimale, l'ordine a mercato è soggetto alle dinamiche imprevedibili del mercato e il prezzo finale potrebbe discostarsi dalle aspettative iniziali che non sono nella sfera di controllo di Moneyfarm.

b. Ordine a Limite (Limit Order)

L'ordine a limite è rappresentato dall'istruzione che consente al cliente di acquistare o vendere uno strumento finanziario a un prezzo specifico, detto "prezzo limite", o a un prezzo migliore.

- i. Nel caso di un ordine di acquisto, l'operazione verrà eseguita solo se il prezzo di mercato raggiungerà il prezzo limite impostato o un prezzo inferiore.
- ii. Per un ordine di vendita, l'esecuzione avverrà solo se il prezzo di mercato raggiungerà il prezzo limite o un prezzo superiore.

Questo tipo di ordine consente al cliente di avere un maggiore controllo sul prezzo di esecuzione, ma non offre garanzie sulle tempistiche di esecuzione e garantisce che l'ordine venga eseguito:

- i. Se il prezzo di mercato non raggiunge il prezzo limite stabilito, l'ordine potrebbe non essere eseguito rimanere aperto fino alla cancellazione da parte del cliente, salvo che sia stata selezionata l'opzione di cancellazione automatica a fine giornata per cui decorsa tale data l'ordine verrà automaticamente cancellato a fine giornata senza che il cliente lo debba cancellare;
- ii. Quando l'ordine ha per oggetto strumenti negoziati su mercati regolamentati, Saxo potrebbe non pubblicare o eseguire immediatamente ordini limite che abbiano un prezzo significativamente distante dalle condizioni di mercato prevalenti. In tali casi, l'ordine potrà rimanere in attesa fino a quando il prezzo di mercato non rientrerà nei parametri di tolleranza accettati dalla sede di esecuzione, al fine di garantirne l'effettiva possibilità di esecuzione, salvo che sia stata selezionata l'opzione di cancellazione automatica a fine giornata.

c. Gestione Specifica per Ordini a Limite su Titoli in Valuta Estera

L'esecuzione di ordini a limite su strumenti denominati in una valuta estera (come, per esempio, le azioni USA negoziate in Dollari) richiede una gestione specifica per mitigare il rischio derivante dalle fluttuazioni del tasso di cambio (c.d. rischio FX) nel periodo in cui l'ordine rimane aperto. Per questo motivo, Moneyfarm adotta le seguenti misure operative:

- i. **Accantonamento di un Buffer di Garanzia (FX Buffer):** al momento dell'inserimento dell'ordine, Moneyfarm applica un **buffer di garanzia pari al 2%** del controvalore dell'operazione. Questo accantonamento aggiuntivo serve a garantire la disponibilità di fondi sufficienti a coprire potenziali movimenti sfavorevoli del tasso di cambio.

Questo è particolarmente importante per gli ordini c.d. “Good Till Cancelled” (GTC - ossia gli ordini che rimangono validi salvo cancellazione o esecuzione), che possono rimanere aperti per giorni o settimane.

- ii. **Verifica Fondi Giornaliera:** ogni giorno, alle ore 10:30 CET, un sistema automatico effettua una verifica per verificare che i fondi disponibili sul conto del cliente siano ancora sufficienti a coprire l'importo dell'ordine, comprensivo del buffer, ricalcolato al tasso di cambio corrente. Gli ordini vengono controllati e verificati con un approccio c.d. “**FIFO**” (**First-In, First-Out**).
- iii. **Cancellazione Automatica dell'Ordine:** se, a seguito della verifica giornaliera, i fondi disponibili non risultassero più sufficienti a causa delle variazioni del cambio, l'ordine a limite viene automaticamente cancellato. Questa misura è necessaria per prevenire un fallimento in fase di esecuzione qualora il prezzo limite venisse raggiunto in assenza di fondi adeguati sul conto.

3.3. Istruzioni specifiche

Come previsto dall'art. 65, comma 4 del Regolamento Delegato (UE) 2017/565, in presenza di istruzioni specifiche fornite dal cliente, Moneyfarm esegue l'ordine conformemente a tali istruzioni:

- l'obbligo di Best Execution si considera assolto limitatamente agli elementi oggetto dell'istruzione, anche se ciò potrebbe impedire a Moneyfarm di applicare le misure previste nella Policy per ottenere il miglior risultato possibile;
- nella misura in cui non vi è alcun conflitto, verrà seguita la presente Policy;
- l'eventuale rifiuto dell'ordine derivante dall'impossibilità di rispettare, in tutto o in parte, tali istruzioni specifiche verrà comunicata al cliente tramite lo stesso canale di ricezione dell'ordine;
- Nel caso in cui le istruzioni specifiche comportino un aumento dei costi, tali costi aggiuntivi verranno riflessi negli addebiti al cliente. In questo caso, ove possibile, i costi verranno comunicati al cliente prima di accettare l'ordine o gli ordini;

3.4. Aggregazione e Suddivisione degli Ordini

Per garantire un'esecuzione efficiente e in linea con le condizioni di mercato, gli ordini dei clienti possono essere aggregati con altri ordini, inclusi quelli di Saxo.

Saxo può inoltre suddividere un ordine del cliente in più tranche, oppure aggregarlo con altri ordini di clienti diversi, qualora ritenga che tale aggregazione non comporti complessivamente uno svantaggio per i clienti interessati.

È importante che il cliente sia consapevole che, sebbene l'aggregazione sia effettuata con l'obiettivo di non arrecare svantaggio ai clienti nel loro complesso, in specifiche circostanze l'esecuzione aggregata di un ordine potrebbe generare un risultato meno favorevole per un singolo cliente rispetto a quanto sarebbe potuto accadere se l'ordine fosse stato eseguito in maniera isolata.

3.5. Aspetti operativi e rischi

Per garantire la massima trasparenza, è fondamentale che i clienti comprendano come alcune condizioni di mercato e prassi operative possano influenzare l'esecuzione dei loro ordini.

3.5.1. Volatilità del mercato

La volatilità del mercato influisce sulla gestione e sull'esecuzione degli ordini e per questo i clienti devono essere consapevoli dei seguenti rischi associati alla volatilità dei mercati, in particolare all'apertura o alla chiusura della sessione di trading standard:

- Esecuzione a un prezzo sostanzialmente diverso dalla quotazione di acquisto o di vendita o dall'ultimo prezzo comunicato al momento dell'immissione dell'ordine, nonché esecuzioni parziali o esecuzione di ordini di grandi dimensioni in più transazioni a prezzi diversi.
- Ritardi nell'esecuzione degli ordini di strumenti finanziari che Saxo deve inviare a c.d. market maker esterni e ordini instradati o eseguiti manualmente.
- Prezzi di apertura che possono differire sostanzialmente dalla chiusura del giorno precedente.
- Mercati bloccati (il bid è uguale all'offer), incrociati (il bid è superiore all'offer), limit up (acquisti bloccati)/limit down (vendite bloccate), mercati protetti (ordini di mercato convertiti in limiti predefiniti dalla borsa) che possono impedire l'esecuzione degli ordini dei clienti.

In presenza di un elevato volume di ordini sul mercato, possono verificarsi squilibri e arretrati. Ciò significa che è necessario più tempo per eseguire gli ordini in sospeso.

Tali ritardi sono solitamente causati dal verificarsi di diversi fattori:

- il numero e le dimensioni degli ordini da elaborare;
- la velocità con cui le quotazioni correnti (o le informazioni sull'ultima vendita) vengono fornite a Saxo;
- i vincoli di capacità del sistema applicabili alla borsa in questione, nonché a Saxo e ad altre aziende.

3.5.2. Mantenimento di Mercati Ordinati e Filtri sugli Ordini

Per garantire il corretto funzionamento dei mercati e proteggere tutti gli investitori, sia il nostro partner esecutivo Saxo, sia le borse stesse, utilizzano sistemi di controllo automatici (c.d. filtri) sugli ordini. Questi controlli servono a impedire l'immissione di ordini anomali o che potrebbero violare le regole di borsa.

Queste misure di protezione, pur essendo necessarie, possono avere delle conseguenze:

- Possono causare ritardi nell'esecuzione o, in alcuni casi, il rifiuto o la cancellazione di un ordine.
- Se un cliente inserisce una tipologia di ordine non direttamente supportata da una borsa (ad esempio, un "Ordine a Mercato" su una borsa che accetta solo "Ordini a Limite"), Saxo può "trasformare" l'ordine per renderlo compatibile. Questo processo, finalizzato a ottenere l'esecuzione, potrebbe tuttavia comportare la mancata esecuzione dell'ordine stesso.

3.5.3. Market Making e gestione del rischio

Saxo, oltre a eseguire gli ordini, svolge attività di gestione del rischio e, in alcuni casi, di market making. È importante che il cliente sia consapevole che queste attività possono influenzare due aspetti principali:

- I prezzi offerti per una transazione.
- La quantità di strumenti finanziari disponibili per l'acquisto o la vendita (liquidità).

Queste attività possono anche determinare l'attivazione (o la mancata attivazione) di ordini condizionati. Per gestire questi complessi interessi, Moneyfarm e Saxo mantengono la discrezionalità su come gestire l'esecuzione degli ordini, la priorità e la quantità eseguita, ciò sempre agendo nel quadro dei principi di Best Execution descritta nella Policy.

3.6. Monitoraggio, valutazione e modifiche

La gestione e i risultati degli ordini dei clienti vengono costantemente monitorate rispetto ai fattori di esecuzione e ai criteri di esecuzione indicati nella presente Policy.

Anche la performance delle strategie e delle sedi di esecuzione rispetto a tali fattori e criteri di esecuzione vengono valutate.

Qualora Moneyfarm rilevasse che i risultati non siano soddisfacenti, apporterà le modifiche necessarie per garantire ai clienti la Best Execution.

4. Sedi di Esecuzione (Execution Venues)

Questa sezione descrive le sedi e le modalità con cui vengono eseguiti gli ordini dei clienti per la cui esecuzione Moneyfarm si affida a Saxo, così come precedentemente indicato.

In conformità con la normativa MiFID II, Moneyfarm adempie al proprio obbligo di "Best Execution" selezionando e monitorando costantemente la qualità esecutiva di Saxo. A sua volta, Saxo ha la responsabilità di adottare tutte le misure sufficienti per ottenere il miglior risultato possibile per gli ordini trasmessi.

Saxo rivede regolarmente e in modo indipendente le sedi di esecuzione che seleziona per fornire ai clienti un processo di monitoraggio aggiuntivo e indipendente e, parallelamente, Moneyfarm controlla costantemente le performance di esecuzione di Saxo per garantire che quest'ultima sia in grado di fornire costantemente la Best Execution ai clienti di Moneyfarm.

Nel determinare le controparti con cui collaborare, il principale fattore di selezione di Saxo è la capacità della controparte di conformarsi ai fattori di esecuzione della presente Policy, in modo da garantire che siano state adottate tutte le misure sufficienti per ottenere la migliore esecuzione degli ordini del cliente.

4.1. Selezione e Tipologie di Sedi di Esecuzione

Per ottenere il miglior risultato per il cliente, Saxo può eseguire gli ordini avvalendosi di diverse tipologie di sedi di negoziazione e controparti. Le principali categorie sono:

- Mercati Regolamentati (RM).
- Sistemi Multilaterali di Negoziazione (MTF).
- Internalizzatori Sistemati (SI).
- Liquidità fornita dal portafoglio interno di Saxo.
- Market Maker e Fornitori di Liquidità esterni (OTC): in alcuni casi, l'esecuzione può avvenire direttamente con controparti qualificate al di fuori di un mercato elettronico centralizzato. In questo scenario, l'ordine non è visibile su un libro ordini pubblico e l'esecuzione dipende direttamente dalle quotazioni fornite da tali controparti.

Un elenco delle principali sedi di esecuzione, compresi i broker da utilizzati da Moneyfarm, è disponibile nel documento "[Saxo Execution Venues & Order Types](#)" disponibile sul sito web di Saxo.

4.2. Modalità di Esecuzione da parte di Saxo

Nell'eseguire gli ordini trasmessi da Moneyfarm, Saxo può operare secondo due principali modalità operative, sempre nel rispetto dell'obbligo di agire nel miglior interesse del cliente e di ricercare il miglior risultato possibile:

- Esecuzione in qualità di **Agente**: in questa modalità, Saxo agisce per conto del cliente, trasmettendo l'ordine per l'esecuzione a sedi di negoziazione esterne, a broker terzi o ad altre entità affiliate.
- Esecuzione in qualità di **Controparte Diretta ("Principal")**: in questa modalità, Saxo esegue l'ordine negoziando direttamente con il cliente, utilizzando il proprio capitale ("in conto proprio") e agendo come controparte diretta dell'operazione. Tale approccio è adottato quando Saxo fornisce liquidità dal proprio portafoglio interno ("internal books") o quando il cliente negozia strumenti finanziari sulla base dei prezzi quotati da Saxo, tipicamente in un contesto Over-the-Counter (OTC). Anche in

questo caso, Saxo verifica la correttezza del prezzo proposto al cliente tramite il confronto con i dati di mercato disponibili

In ogni caso, Saxo adotta tutte le misure necessarie per garantire che l'esecuzione degli ordini avvenga nel miglior interesse del cliente, in conformità con la presente Policy e garantire la Best Execution.

4.3. Esecuzione al di Fuori di una Sede di Negoziazione e Rischi Associati

Il cliente prende atto e acconsente che i propri ordini possano essere eseguiti anche al di fuori di una sede di negoziazione riconosciuta (esecuzione "Over The Counter" - OTC), qualora ciò consenta di garantire la migliore esecuzione possibile secondo la presente Policy.

L'esecuzione al di fuori di una sede di negoziazione può comportare rischi aggiuntivi, tra cui:

- i. **Rischio di controparte:** Saxo, eseguendo gli ordini in contropartita diretta, espone il cliente alla propria situazione finanziaria, anziché a quella garantita da una controparte centrale di compensazione.
- ii. **Rischio di regolamento:** Le operazioni possono subire ritardi nella allocazione degli strumenti finanziari sul conto del cliente, qualora la controparte non sia in grado di effettuare la allocazione tempestivamente.
- iii. **Possibile assenza di regole equivalenti:** Le transazioni eseguite al di fuori di una sede di negoziazione potrebbero non essere soggette alle stesse regole di trasparenza e di esecuzione alle migliori condizioni previste per le operazioni effettuate su mercati regolamentati.

Moneyfarm, per il tramite di Saxo, continuerà comunque ad adottare tutte le misure necessarie per perseguire il miglior risultato possibile per il cliente, anche in caso di esecuzione al di fuori di una sede di negoziazione.

5. Disposizioni Generali

Questa sezione delinea una serie di disposizioni generali che regolano aspetti operativi e informativi fondamentali per la relazione tra Moneyfarm e il cliente.

L'obiettivo è fornire la massima trasparenza su temi fondamentali quali la gestione dei rischi di investimento, gli obblighi fiscali specifici per alcuni strumenti, le modalità di condivisione delle informazioni e il processo di revisione della presente Policy.

5.1. Principali Rischi degli Investimenti Finanziari

L'investimento in strumenti finanziari comporta rischi. Di seguito una descrizione non esaustiva dei principali.

- i. **Rischio di Mercato:** è il rischio che il valore di un investimento diminuisca a causa di movimenti generali delle condizioni di mercato. Include:
 - A. **Rischio di Prezzo:** la variazione del prezzo di uno strumento (es. un'azione).
 - B. **Rischio di Tasso d'Interesse:** l'impatto negativo sui titoli a reddito fisso (es. obbligazioni) causato da un aumento dei tassi di interesse.
- ii. **Rischio di Cambio:** si manifesta quando si investe in strumenti denominati in una valuta diversa da quella del proprio conto.
- iii. **Rischio di Credito:** è il rischio che il valore di un investimento si riduca a causa di un peggioramento della solvibilità dell'emittente e include:
 - A. **Rischio di Insolvenza:** l'emittente non è in grado di rimborsare il capitale o pagare gli interessi dovuti.
 - B. **Rischio di Subordinazione:** in caso di insolvenza, i detentori di obbligazioni subordinate vengono rimborsati solo dopo aver soddisfatto tutti gli altri creditori non subordinati.
- iv. **Rischio di Liquidità:** è il rischio di non riuscire a vendere rapidamente uno strumento finanziario al suo prezzo di mercato, senza subire una perdita di valore. Questo rischio è generalmente più elevato per strumenti non negoziati su mercati organizzati o per obbligazioni subordinate.
- v. **Rischio di Inflazione:** è il rischio che l'aumento generale dei prezzi (i.e. l'inflazione) eroda il potere d'acquisto e il rendimento reale di un investimento.

5.2. Monitoraggio e Revisione della Policy

L'Investment Committee di Moneyfarm esamina le prestazioni di esecuzione degli ordini di Saxo e la qualità complessiva delle esecuzioni degli ordini.

La presente Policy sarà soggetta a revisione almeno con cadenza annuale, nonché ogniqualvolta Saxo o la nostra funzione di supervisione ne ravvisino la necessità.

Ogni nuova versione della Policy sarà resa disponibile sul sito web di Moneyfarm e sarà in vigore a partire dalla data di pubblicazione.

5.2.1. Attività di monitoraggio e verifica della qualità

Al fine di ottenere in modo duraturo il miglior risultato possibile per la propria clientela e di aumentare il grado di trasparenza e di comprensione delle prassi adottate per tale finalità, Moneyfarm svolge un'attività di monitoraggio e verifica sulla qualità e corretta applicazione della strategia di esecuzione e trasmissione degli ordini.

Non eseguendo direttamente gli ordini, ma essendo questi ultimi eseguiti tramite Saxo, il report sulla qualità di esecuzione ottenuta presso le prime cinque sedi di negoziazione viene pubblicato periodicamente ed è disponibile sul [sito internet di Saxo](#).

5.3. Condivisione delle informazioni

In qualità di nostro partner di esecuzione, Saxo può avere accesso e può utilizzare e fornire alle controparti le informazioni del cliente, ma solamente su base anonima e aggregata. Tali informazioni possono includere, a titolo esemplificativo e non esaustivo, gli ordini, le posizioni, le negoziazioni e altri dati e analisi (collettivamente, i "Dati Anonimi e Aggregati").

Questi Dati Anonimi e Aggregati possono essere utilizzati per informazioni di mercato, strumenti analitici, strategie di gestione del rischio per il market making e la fornitura di liquidità e altri prodotti e servizi di Saxo Markets.

La natura dei dati anonimi e aggregati forniti all'utente può differire da quelli forniti ad altre controparti in termini di quantità, portata, metodologia o altro e può essere modificata di volta in volta senza preavviso.

6. Glossario

- **Agente:** modalità operativa in cui l'intermediario esecutore non agisce come controparte diretta, ma esegue l'ordine per conto del cliente ricercando una controparte terza sul mercato. Ciò avviene trasmettendo l'ordine a sedi di esecuzione esterne come Mercati Regolamentati (RM), Sistemi Multilaterali di Negoziazione (MTF), altri broker o entità affiliate.
- **Best Execution (Migliore Esecuzione):** l'obbligo di Moneyfarm, in qualità di intermediario, di adottare tutte le misure sufficienti per ottenere il miglior risultato possibile per i propri clienti nell'esecuzione degli ordini. Tale risultato viene valutato considerando il Corrispettivo Totale e altri fattori quali la rapidità e la probabilità di esecuzione.
- **Controparte Diretta (Principal):** modalità operativa in cui l'intermediario esecutore (Saxo Bank) agisce in "conto proprio", diventando esso stesso la controparte diretta nell'operazione del cliente. Anziché trasmettere l'ordine a un mercato esterno, l'intermediario utilizza il proprio capitale, acquistando lo strumento dal cliente o vendendolo al cliente direttamente dal proprio portafoglio.
- **Corrispettivo Totale (o Total Consideration):** Il costo complessivo a carico del cliente per l'esecuzione di un ordine. Include il prezzo dello strumento finanziario e tutti i costi direttamente collegati, come le commissioni della sede di negoziazione e i costi di conversione valutaria (FX).
- **Criteri di Esecuzione:** Le circostanze specifiche di un ordine che determinano l'importanza relativa dei diversi Fattori di Esecuzione. Includono le caratteristiche del prodotto, della transazione, dello strumento finanziario e della sede di esecuzione.
- **Fattori di Esecuzione:** Gli elementi che Moneyfarm, tramite Saxo, considera per ottenere la Best Execution. Comprendono principalmente il prezzo, i costi, la rapidità, la probabilità di esecuzione e regolamento, la dimensione e l'impatto sul mercato dell'ordine.
- **Internalizzatore Sistemico (SI):** un'impresa di investimento che in modo organizzato, frequente, sistematico e sostanziale negozia per conto proprio eseguendo gli ordini del cliente al di fuori di un mercato regolamentato, di un sistema multilaterale di negoziazione o di un sistema organizzato di negoziazione senza gestire un sistema multilaterale.
- **Liquidity Provider:** soggetto (tipicamente un'istituzione finanziaria, una banca d'investimento o una società di trading ad alta frequenza) che immette liquidità su un mercato finanziario

impegnandosi a quotare simultaneamente e in via continuativa un prezzo di acquisto e un prezzo di vendita per uno specifico strumento finanziario..

- **Ordine a Limite (Limit Order):** Istruzione di acquistare o vendere uno strumento finanziario a un prezzo specifico (prezzo limite) o a un prezzo migliore. L'esecuzione non è garantita se il mercato non raggiunge il prezzo limite impostato dal cliente.
- **Ordine a Mercato (Market Order):** Istruzione di acquistare o vendere uno strumento finanziario al miglior prezzo disponibile sul mercato al momento dell'esecuzione. Privilegia la rapidità di esecuzione rispetto al controllo del prezzo.
- **Market Maker:** soggetto che si propone sui mercati finanziari, su base continuativa, come disposta a negoziare per conto proprio acquistando e vendendo strumenti finanziari con impegno di capitale proprio di questa persona ai prezzi definiti da questa persona (articolo 4 MIFID II).
- **Rischio di Cambio (FX Risk):** Il rischio che il valore di un investimento o il costo di un'operazione possano variare - anche sensibilmente - a causa delle fluttuazioni del tasso di cambio tra la valuta del conto del cliente (es. EUR) e la valuta in cui è denominato lo strumento finanziario (es. USD).
- **Sede di Esecuzione (Execution Venue):** Il luogo in cui gli ordini vengono eseguiti. Può essere un Mercato Regolamentato (es. Borsa Italiana), un Sistema Multilaterale di Negoziazione (MTF) o un Internalizzatore Sistemico (SI). Oltre alla Liquidità propria di Saxo Bank, le sedi di esecuzione esterne a cui Saxo Bank ha accesso sono elencate di seguito.

Contanti Azioni e prodotti negoziati in borsa

Exchange traded venues with direct membership		
EURONEXT	LUXEMBOURG STOCK EXCHANGE	NASDAQ OMX
Executing brokers & liquidity providers		
BANCA GENERALI	HAITONG	OPEN MARKETS
CAPITAL MARKETS	HSBC	OPTIVER
CARREGOSA	INSTINET	SOCIETE GENERAL
CIMB	JANE STREET	SUSQUEHANNA INTL SECURITIES
CITADEL	JP MORGAN	UBS
FLOW TRADERS	MORGAN STANLEY	
MTFS with RFQ Model		
BLOOMBERG	TRADEWEB	

Fondi comuni di investimento

Execution through distribution agreements

ALL FUNDS S. A

Execution on exchange traded venues

EURONEXT