

Política de mejor ejecución y asignación de órdenes

Política de mejor ejecución

Gamax Management AG («GMAG»), en su calidad de sociedad gestora de GAMAX Funds FCP y como gestora alternativa de los fondos de inversión de Mediolanum Specialities SICAV-SIF (conjuntamente referidos como los «fondos» e individualmente como «fondo»), ha implementado y mantiene procedimientos y mecanismos adecuados para garantizar:

- que en la transmisión de órdenes y la ejecución de las decisiones de negociar en nombre de los fondos en el contexto de la gestión de las carteras de sus subfondos (conjuntamente referidos como los «subfondos» e individualmente como «subfondo») se obtenga sistemáticamente el mejor resultado posible para los accionistas o partícipes de los subfondos en cuestión;
- que se eviten posibles conflictos de interés en relación con la ejecución de una orden y, en caso de no poder evitarlos, que los mismos se gestionen de manera eficaz;

de conformidad con la norma n.º 10-4 de la CSSF y el Reglamento Delegado (UE) n.º 231/2013 de la Comisión.

Para poder obtener los mejores resultados posibles para los fondos y sus accionistas o partícipes, respectivamente, se tienen en cuenta el precio, los costes, la rapidez, las posibilidades de ejecución y liquidación, y el volumen y naturaleza de la orden, así como cualquier otra consideración que sea pertinente para la ejecución de la orden basándose en la siguiente importancia de estos factores:

- a) los objetivos, la política de inversiones y los riesgos específicos de los fondos y sus subfondos, tal y como se indiquen en el folleto y los reglamentos de gestión o en los documentos constitutivos de los fondos;
- b) las características propias de la orden;
- c) las características de los instrumentos financieros (u otros activos) que sean objeto de la orden;
- d) las características de los centros de ejecución a los que pueda dirigirse la orden.

GMAG revisa, al menos anualmente, la efectividad de la política y de las medidas por ella adoptada para la ejecución de las órdenes a fin de identificar y, en su caso, corregir cualquier posible deficiencia. Igualmente, se efectuará una revisión siempre que se produzca un cambio significativo que afecte a la capacidad de GMAG de obtener el mejor resultado posible para los fondos y sus accionistas o partícipes, respectivamente.

GMAG ha nombrado a Mediolanum Asset Management Ltd («MAML») gestora de inversiones de los subfondos. Tanto GMAG como MAML forman parte del grupo bancario Mediolanum. Las actividades de gestión de inversiones de MAML son supervisadas continuamente de acuerdo con la política de diligencia debida de GMAG. Esto implica, entre otras cosas, la evaluación de la idoneidad y eficacia de los procedimientos y mecanismos de ejecución de órdenes de MAML, incluidos la revisión de cambios significativos en la política de MAML y un seguimiento periódico, basado en los riesgos, de la aplicación de su política.

MAML, a su vez, puede subdelegar sus actividades de gestión de inversiones con respecto a los fondos a subgestores de inversiones, lo que estará sujeto a una diligencia debida inicial y continua satisfactoria llevada a cabo de conformidad con su política de diligencia debida y su política de ejecución de órdenes, así como con la política de diligencia debida y los mejores mecanismos de ejecución de GMAG. MAML deberá estar satisfecha con la adecuación de los mecanismos de ejecución de órdenes utilizados por los subdelegados y la capacidad de estos para obtener sistemáticamente la mejor ejecución. MAML deberá poder demostrar el resultado satisfactorio de dicho proceso de diligencia debida, así como la adecuación de los mejores mecanismos de ejecución de cualquier subdelegado en cualquier momento. MAML deberá informar a GMAG de cualquier problema o deficiencia significativos en su política de diligencia debida, su política de ejecución de órdenes o en los mecanismos de ejecución de órdenes de un subdelegado en relación con los fondos para que GMAG pueda evaluar si sus mecanismos generales para obtener sistemáticamente la mejor ejecución siguen siendo adecuados.

Debido a la naturaleza de sus actividades económicas como gestora de carteras, MAML transmitirá principalmente órdenes a intermediarios para su ejecución en aquellos casos en los que no opere directamente con el mercado. Asimismo, se encarga de ejecutar las decisiones de negociar directamente con un centro de ejecución (por ejemplo, un intermediario de renta fija/creador de mercado o ciertas contrapartes OTC). La naturaleza y el alcance de la supervisión que lleva a cabo MAML, así como los procedimientos empleados en la misma, reflejan su posición en la cadena de ejecución.

Las consideraciones respecto a la mejor ejecución varían, entre otras cosas, en función de la naturaleza de la cartera del respectivo subfondo, la naturaleza del instrumento financiero, el tipo de orden y las condiciones del mercado. Las órdenes son transmitidas o ejecutadas a criterio de MAML en función de los objetivos de inversión, las directrices de inversión y el perfil de riesgo del subfondo en cuestión, siempre teniendo en cuenta los factores descritos anteriormente de conformidad con la norma n.º 10-4 de la CSSF y el Reglamento Delegado (UE) n.º 231/2013 de la Comisión. Lo anterior es sin perjuicio del derecho que tiene GMAG de dar instrucciones específicas a MAML en relación con una orden determinada cuando lo considere oportuno, aunque GMAG es consciente de que MAML no puede garantizar la ejecución óptima en lo que atañe a ningún aspecto de la orden al que se refieran tales instrucciones.

Si bien se suele conceder una importancia relativa alta al precio y a los costes, MAML podrá tener en cuenta otros criterios de ejecución, según el caso, si determina, de buena fe, que dicha medida puede beneficiar a la cartera del subfondo en cuestión y a sus accionistas o partícipes, respectivamente. Por ejemplo, la liquidez también podrá considerarse como un

factor importante, mientras que la volatilidad de los precios podrá implicar que la puntualidad en la ejecución de la orden se considere como una prioridad. Las órdenes superiores al volumen estándar del mercado en instrumentos menos líquidos pueden requerir atención especial. Por consiguiente, el tipo específico de instrumento financiero, la naturaleza de la orden, la liquidez, la volatilidad del mercado y las particularidades de la cartera del subfondo en cuestión serán factores determinantes en la obtención de una ejecución óptima de manera sistemática en nombre de los fondos y de sus accionistas o partícipes, respectivamente.

En resumen, MAML tendrá en cuenta una serie de factores de ejecución a la hora de determinar el mejor resultado de la operación. Algunos de los siguientes factores se consideran más importantes que otros; sin embargo, hay situaciones en las que la importancia relativa de estos factores puede variar según las instrucciones dadas o las condiciones del mercado más amplio.

Los factores de ejecución que MAML tendrá en cuenta serán los siguientes:

- Precio: el precio al que se ejecuta un instrumento financiero.
- Costes: aquí se incluyen los costes implícitos (tales como el posible impacto en el mercado), los costes externos explícitos (por ejemplo, comisiones bursátiles o de compensación) y los costes internos explícitos.
- Rapidez: el tiempo que lleva ejecutar una operación.
- Probabilidad de ejecución y liquidación: la posibilidad de que se pueda completar una operación.
- Volumen: esto se refiere al volumen de la operación ejecutada para un cliente, que explica de qué manera influye esto en el precio de ejecución.
- Naturaleza de la operación o cualquier otra consideración pertinente para la ejecución de la operación: esto se refiere a la forma en que las características particulares de una operación pueden influir en la manera en que se recibe la mejor ejecución.

MAML mantiene una lista indicativa actualizada de la importancia relativa de los factores de ejecución de órdenes para todas las categorías pertinentes de instrumentos financieros. También mantiene una lista de las entidades de ejecución aprobadas (y, en su caso, de los centros de ejecución) a las que se dan órdenes de ejecución para cada tipo de instrumento financiero. Las contrapartes OTC son aprobadas sobre la base de lo establecido en la política de gestión de riesgos de GMAG. En las políticas de las entidades de ejecución se indican los centros de ejecución que utilizan.

MAML utiliza herramientas de monitorización como Bloomberg Transaction Cost Analysis y BestX para aplicar criterios apropiados que permitan identificar valores atípicos que requieran investigación. Cada trimestre se realizan reuniones con el equipo de comercialización a fin de evaluar la calidad de ejecución obtenida y revisar los objetivos con los intermediarios/las contrapartes que han demostrado ser más confiables para la implementación de su estrategia de obtener sistemáticamente la mejor ejecución.

MAML revisa su política al menos anualmente y más frecuentemente cuando resulta necesario debido a cambios sustanciales en sus procedimientos. MAML comunica cualquier actualización importante de su política o marco normativo a GMAG a fin de obtener su consentimiento previo.

GMAG vela de forma continua por que los mecanismos de ejecución de órdenes de MAML se ajusten en todo momento a los requisitos establecidos por la norma n.º 10-4 de la CSSF y el Reglamento Delegado (UE) n.º 231/2013 de la Comisión. Además, GMAG podrá solicitar en cualquier momento que MAML demuestre que ha cumplido en la práctica con lo dispuesto en la política de ejecución de órdenes de GMAG. Periódicamente se llevarán a cabo evaluaciones de riesgos programadas de conformidad con lo establecido en la política de diligencia debida de GMAG.

Agrupación y asignación de órdenes

De acuerdo con lo dispuesto en la norma n.º 10-4 de la CSSF y en el Reglamento Delegado (UE) n.º 231/2013 de la Comisión, las órdenes relativas a los activos de los subfondos solo podrán agruparse para su ejecución con una orden de otro fondo o de otro cliente, o con una orden emitida a efectos de la inversión de los propios activos de GMAG o de MAML, cuando:

- a) sea improbable que dicha agrupación de órdenes tenga globalmente un efecto negativo en alguno de los fondos o perjudique a sus accionistas o partícipes, respectivamente;
- b) se establezca y aplique una política de asignación de órdenes que defina en términos suficientemente precisos una asignación equitativa de las órdenes agrupadas y que fije la forma en que el volumen y el precio de estas deban determinar las asignaciones y el tratamiento dado a las ejecuciones parciales.

GMAG ha ejercido la diligencia debida con respecto a MAML y su política de asignación de órdenes de conformidad con lo establecido en la política de diligencia debida de GMAG y vela de forma continua por que MAML, en su calidad de gestora de inversiones de los subfondos, cumpla en todo momento las condiciones mencionadas anteriormente. Esto implica, entre otras cosas, la evaluación de la idoneidad y eficacia de los procedimientos y mecanismos de asignación de órdenes de MAML, incluidos la revisión de cambios significativos en la política de MAML y un seguimiento periódico, basado en los riesgos, de la aplicación de su política.

Por este motivo, GMAG efectúa, al menos anualmente, una revisión de la política de asignación de órdenes de MAML con el fin de asegurar su conformidad con la norma n.º 10-4 de la CSSF y con el Reglamento Delegado (UE) n.º 231/2013 de la Comisión, así como para identificar y, cuando proceda, corregir cualquier deficiencia. Igualmente, se efectuará una revisión siempre que se produzca un cambio significativo que afecte a la capacidad de GMAG de obtener el mejor resultado posible para los fondos y sus accionistas o partícipes, respectivamente.

En particular, las decisiones de inversión adoptadas por MAML en relación con los subfondos siempre se toman independientemente de aquellas decisiones tomadas en nombre de otras carteras gestionadas por MAML (MAML no negocia por cuenta propia) y teniendo siempre en cuenta el mejor interés de los subfondos y de sus accionistas o partícipes, respectivamente, así como en cumplimiento de los objetivos, las políticas de inversiones y los riesgos específicos de los fondos y sus subfondos, tal y como se indiquen en el folleto y los reglamentos de gestión o en los documentos constitutivos de los fondos.

MAML puede subdelegar sus actividades de gestión de inversiones con respecto a los fondos a subgestores de inversiones, lo que estará sujeto a la realización de una diligencia debida inicial y continua satisfactoria, llevada a cabo de conformidad con su política de diligencia debida y su política de asignación de órdenes, así como con la política de diligencia debida y los procedimientos y mecanismos de asignación de órdenes de GMAG. MAML deberá estar satisfecha con la adecuación de los mecanismos de asignación de órdenes utilizados por los subdelegados y su capacidad para obtener sistemáticamente el mejor resultado posible para los accionistas o partícipes, de tal manera que se pueda garantizar que los posibles conflictos de intereses se gestionen con eficacia. MAML deberá poder demostrar el resultado satisfactorio de dicho proceso de diligencia debida, así como la adecuación de los mecanismos de asignación de órdenes de cualquier subdelegado en cualquier momento. MAML deberá informar a GMAG de cualquier problema o deficiencia significativos en su política de diligencia debida, su política de asignación de órdenes o en los mecanismos de asignación de órdenes de un subdelegado en relación con los fondos para que GMAG pueda evaluar si sus mecanismos generales para obtener sistemáticamente los mejores resultados posibles para los accionistas y partícipes siguen siendo adecuados.

Sin embargo, dado que las selecciones de títulos pueden, a menudo, ser potencialmente ventajosas para más de una cartera —y en la medida en que respeten las directrices de inversión de cada cartera—, puede resultar conveniente adquirir el mismo título para más de una cartera al mismo tiempo, ya que la colocación simultánea de distintas órdenes por separado en nombre de varias carteras puede afectar negativamente el precio del título. MAML puede determinar que la compra o venta de un cierto título es apropiada y ventajosa para más de una cartera. Por lo tanto, las órdenes colocadas en el mismo título tramitadas en nombre de más de una cartera podrán agruparse para obtener la mejor ejecución. Las órdenes solo se agruparán si MAML tiene razonables motivos para creer que esa agrupación puede beneficiar al subfondo en cuestión y a sus accionistas o partícipes, respectivamente, y mejorar la ejecución.

Sería inapropiado dar más prioridad a una cartera que a otra o asignar las operaciones correspondientes de una forma que favorezca a una cartera pero perjudique a otra. Es por ello que MAML cuenta con una política de asignación de órdenes que permite obtener una asignación equitativa. MAML ejecuta órdenes de clientes, por lo demás equivalentes, de forma secuencial y rápida a menos que las características de la orden o las condiciones existentes en el mercado no lo permitan, o bien los intereses del cliente exijan otra forma de actuar. Cuando una orden se ejecute parcialmente, la asignación entre las carteras participantes se efectuará de forma proporcional. Cuando la liquidez disponible sea demasiado limitada para que todas las carteras participantes puedan beneficiarse de forma significativa, se asignará la liquidez disponible de una manera que MAML, de buena fe, determine que es una asignación justa y equitativa en el mejor interés de los accionistas o partícipes, respectivamente, del subfondo en cuestión.

La política de asignación de órdenes de MAML se revisa anualmente o más frecuentemente cuando resulta necesario debido a cambios sustanciales en los procedimientos y mecanismos vigentes.