

POLICY RIGUARDANTE LA STRATEGIA DI GESTIONE TRASMISSIONE ED ESECUZIONE ORDINI

Codice	INV_A III_ Policy riguardante la strategia di gestione esecuzione e trasmissione ordini
Processo	Investimento
Attività Nome file	Policy riguardante la strategia di gestione esecuzione e trasmissione ordini
Versione	02
Stato	Approvato
Data pubblicazione	28 settembre 2018
Data ultimo aggiornamento	27 settembre 2018
Visto della Funzione di Compliance	
Approvato da	Delibera CDA del 27 settembre 2018
Validità dal	28 settembre 2018

Storia delle modifiche del documento

Versione	Data	Autore	Descrizione Modifiche
00	22/07/2011		
01	30/04/2015	Responsabile Area Investimenti e Responsabile Back Office	Inserimento nell'ambito delle attività del servizio di Gestione Patrimoniale Individuale
02	27/09/2018	Responsabile Area Investimenti e Responsabile Back Office	Adeguamento adempimenti MiFID 2

Sommario

1. Premessa	3
2. Ambito di attività	3
3. Strategia di trasmissione ed esecuzione ordini	3
4. Definizione Fattori e Criteri	6
5. Istruzioni specifiche	7
6. Sedi di esecuzione	8
7. Selezione e approvazione delle Controparti	8
8. Comitato Revisione Brokers e Transazioni	10
9. Modalità di trasmissione ed esecuzione ordini	11
10. Gestione delle eccezioni	11
11. Controllo della strategia	11
12. Informazioni agli investitori	12
13. Efficacia della procedura	13
All. 1: Scala di importanza dei fattori rilevanti	14
Schema di definizione dei Fattori Rilevanti per tipologia di strumento e controparti selezionate per categorie di strumenti:	15
All.2: Questionario per la valutazione dell'attività delle controparti	16
All.3: Analisi attività controparti	17
All.4: Scheda di verifica preventiva del BO per approvazione nuova controparte	18
All.5: Elenco Controparti autorizzate dal CdA al 29 Novembre 2017	19

I. Premessa

Il regolamento CONSOB 20307 del 15/02/2018 (Regolamento Intermediari) e successive modificazioni, recependo la direttiva 2014/65/UE (MIFID) e in attuazione del regolamento delegato n. 2017/565/UE, impone alle SGR che svolgono servizi di investimento, quando collocano presso altre entità, ai fini di esecuzione, ordini dei clienti ovvero quando li trasmettono ad altre entità ai fini di esecuzione, l'adozione di misure sufficienti per ottenere il miglior risultato possibile per il cliente in termini di prezzo, costi, rapidità e probabilità di esecuzione e di regolamento nonché di tutte le istruzioni date dall'investitore. Nell'individuare le migliori condizioni possibili si ha riguardo alle caratteristiche e alle esigenze specifiche dell'investitore. Quella che segue è la procedura di regolamentazione interna della SGR.

Il Regolamento Intermediari e il regolamento delegato (UE) N. 231/2013 impongono alla SGR che svolge il servizio di gestione collettiva del risparmio, di adottare tutte le misure ragionevoli per ottenere il migliore risultato possibile per gli OICR gestiti o per gli investitori di tali OICR, tenendo conto del prezzo, delle spese, della rapidità, della probabilità dell'esecuzione e del regolamento, della dimensione e della natura dell'ordine o di qualsiasi altra considerazione pertinente per l'esecuzione dell'ordine.

In conformità a quanto precede, la SGR ha definito una strategia di gestione trasmissione ed esecuzione degli ordini allo scopo di ottenere il miglior risultato possibile per i propri clienti e per gli OICR da essa gestiti.

Le modalità attraverso le quali la SGR raggiunge tali finalità sono differenziate in funzione della tipologia di patrimonio/cliente e di strumento finanziario.

II. Ambito di attività

La SGR, nell'ambito della propria attività svolge i seguenti servizi:

- servizio di gestione collettiva del risparmio per conto degli OICR gestiti;
- servizio di gestione di portafogli per i propri clienti

III. Strategia di gestione trasmissione ed esecuzione ordini

La SGR nella sua gestione può svolgere attività che si concretizzano nella trasmissione o nell'esecuzione di ordini.

Trasmissione di ordini

La SGR principalmente svolge la propria attività senza accedere direttamente alle sedi di esecuzione e pertanto, in genere, gli ordini disposti vengono trasmessi a un intermediario terzo per la loro esecuzione. Inoltre, costituisce trasmissione di ordini e non esecuzione anche l'utilizzo dei sistemi di Direct Market Access (DMA) messi a disposizione da alcune controparti (UBS) poiché anche in questo caso la SGR non accede in via diretta ai mercati ma tramite tali intermediari.

Esecuzione degli ordini

Relativamente ad alcuni strumenti finanziari (derivati, obbligazioni governative e non, cambi ecc.), la SGR opera in modalità "request for quote" (RFQ), rivolgendosi a vari intermediari per chiedere di quotare lo strumento finanziario che il gestore intende vendere o acquistare, in tal caso la SGR opera anche in regime di esecuzione degli ordini (per maggiori dettagli si veda *infra*).

In tal modo si ritiene di poter perseguire una maggior efficienza produttiva mediante un continuo La SGR nel momento in cui trasmette o esegue ordini, nella prestazione del **servizio di gestione collettiva**, per conto degli OICR gestiti e nella prestazione del **servizio di gestione di portafogli** per i propri clienti,

adotta tutte le misure sufficienti per ottenere il miglior risultato possibile per i clienti e per gli OICR gestiti: *best execution*.

La SGR, con delibera del Consiglio di Amministrazione, definisce una strategia di trasmissione ed esecuzione degli ordini che consenta di ottenere il miglior risultato possibile mediante: processo di selezione delle controparti di negoziazione, in termini di ricerca sia di una maggiore robustezza e trasparenza dei prezzi di eseguito, sia di una progressiva riduzione dei costi di negoziazione pattuiti con le medesime.

La SGR si avvale anche di sistemi/circuiti alternativi di negoziazione come Bloomberg, che è multi trading facility.

- la **definizione dei fattori e dei criteri** che possono concorrere al raggiungimento del miglior risultato nonché la loro importanza;
- la **selezione degli intermediari** cui trasmettere gli ordini per tipologia di strumento finanziario in ragione delle strategie di esecuzione adottate dagli stessi;
- la definizione dei **fattori utilizzati per selezionare gli intermediari cui trasmettere gli ordini**, inclusi fattori qualitativi (quali sistemi di compensazione, interruttori di circuito, azioni programmate).

La SGR controlla l'efficacia della strategia e, in particolare, verifica la qualità dell'esecuzione da parte dei soggetti identificati per l'esecuzione degli ordini e, se del caso, pone rimedio a eventuali carenze.

La SGR riesamina le misure e la strategia di trasmissione con periodicità almeno annuale e, comunque, al verificarsi di circostanze rilevanti, tali da influire sulla capacità di continuare a ottenere il migliore risultato possibile per gli OICVM gestiti e per le gestioni Individuali.

Il documento aggiornato è presente, e disponibile per la clientela, sul sito della società (www.soprarnosgr.it). I gestori, nella trasmissione degli ordini ai negoziatori, devono attenersi alle disposizioni indicate nella policy.

3.1 Gestione degli ordini di OICVM e di Gestioni Individuali

Ai sensi dell'art. 102¹ della Delibera Consob del 15 febbraio 2018 n. 20307, la SGR nella trasmissione degli ordini per conto degli OICVM gestiti applica misure che assicurano una trattazione rapida, corretta ed efficiente di tali ordini rispetto a ordini di altri clienti, di OICVM o della stessa società.

A tal fine la SGR adotta procedure interne che:

- assicurano che gli ordini eseguiti per conto degli OICVM siano prontamente e accuratamente registrati e allocati;
- trattano gli ordini equivalenti degli OICVM in successione e con prontezza a meno che le caratteristiche dell'ordine o le condizioni di mercato prevalenti lo rendano impossibile o gli interessi degli OICVM o degli investitori degli OICVM richiedano di procedere diversamente.

La società applica inoltre tutte le misure ragionevoli per assicurare che gli strumenti finanziari o le somme di denaro di pertinenza degli OICVM, ricevuti a regolamento dell'ordine eseguito, siano prontamente e correttamente trasferiti sul conto dell'OICVM di riferimento.

La SGR non fa un uso scorretto delle informazioni relative a ordini disposti per conto degli OICVM in attesa di esecuzione e adotta tutte le misure ragionevoli per impedire l'uso scorretto di tali informazioni da parte di uno qualsiasi dei loro soggetti rilevanti, come definiti dal regolamento adottato ai sensi dell'art. 6, comma 2-bis del Testo Unico.

La SGR applica altresì tali comportamenti anche per le Gestioni Patrimoniali

¹ "Nella gestione degli ordini i gestori applicano l'articolo 25 del regolamento (UE) n. 231/2013".

3.2 Aggregazione e assegnazione

Ai sensi dell'art. 103² della Delibera Consob del 15 febbraio 2018 n. 20307, la SGR non può eseguire l'ordine su strumenti finanziari di un cliente o di un OICVM aggregandoli a ordini di un altro OICVM, di un cliente o a ordini relativi all'investimento dei propri fondi, a meno che non siano rispettate le seguenti condizioni:

- a) deve essere ragionevole attendersi che l'aggregazione degli ordini non vada nel complesso a discapito di uno degli OICVM o dei clienti i cui ordini sono aggregati;
- b) deve essere stabilita e applicata una strategia di allocazione degli ordini che preveda in termini sufficientemente precisi un'allocazione equa degli ordini aggregati, compreso il modo in cui il volume e il prezzo degli ordini determina le allocazioni e il trattamento delle esecuzioni parziali.

In caso di aggregazione, la SGR si attiene alle seguenti linee di comportamento:

- I. quando aggrega un ordine di un OICVM con uno o più ordini di altri OICVM o clienti e l'ordine aggregato è eseguito parzialmente, la SGR alloca le operazioni connesse conformemente alla sua strategia di allocazione degli ordini.
- II. la SGR aggrega operazioni per conto proprio con uno o più ordini di OICVM o altri clienti non effettua allocazioni delle operazioni connesse secondo modalità pregiudizievoli per, l'OICVM o il cliente.
- III. quando la SGR aggrega un ordine di un OICVM o altro cliente con un'operazione per conto proprio e l'ordine aggregato è eseguito parzialmente, esegue l'allocazione delle operazioni corrispondenti all'OICVM o ad altro cliente in via prioritaria rispetto all'allocazione delle operazioni in conto proprio. Tuttavia, se la SGR è in grado di dimostrare all'OICVM o al cliente con argomentazioni ragionevoli che senza l'aggregazione non sarebbe stato in grado di eseguire l'ordine a condizioni altrettanto vantaggiose o non sarebbe stato in grado di eseguirlo affatto, può eseguire l'allocazione dell'operazione per conto proprio proporzionalmente, conformemente alla strategia di cui al paragrafo 1, lettera b).

3.3 Gestione degli ordini su gestioni individuali di portafogli

La SGR mette in atto meccanismi efficaci, per ottenere, quando esegue ordini, il miglior risultato possibile per i propri clienti, avendo riguardo 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 ai fini della sua esecuzione.

A tal fine, la SGR ha adottato una strategia di esecuzione degli ordini finalizzata a:

- a) individuare, per ciascuna categoria di strumenti, almeno le sedi di esecuzione che permettono di ottenere in modo duraturo il miglior risultato possibile per l'esecuzione degli ordini del cliente;
- b) orientare la scelta della sede di esecuzione fra quelle individuate ai sensi della lettera a), tenuto conto anche delle commissioni proprie e dei costi dell'impresa per l'esecuzione dell'ordine in ciascuna delle sedi di esecuzione ammissibili.

Quando la SGR esegue ordini per conto di un cliente al dettaglio:

- a) la selezione delle sedi di esecuzione per ciascuna categoria di strumento finanziario, è condotta in ragione del corrispettivo totale, costituito dal prezzo dello strumento finanziario e dai costi relativi all'esecuzione. I costi includono tutte le spese sostenute dal cliente e direttamente collegate all'esecuzione dell'ordine, comprese le competenze della sede di esecuzione, le competenze per la

²"Nell'aggregazione e assegnazione degli ordini i gestori applicano l'articolo 29 del regolamento (UE) n. 231/2013".

compensazione nonché il regolamento e qualsiasi altra competenza pagata a terzi in relazione all'esecuzione dell'ordine. Fattori diversi dal corrispettivo totale possono ricevere precedenza rispetto alla considerazione immediata del prezzo e del costo, soltanto a condizione che essi siano strumentali a fornire il miglior risultato possibile in termini di corrispettivo totale per il cliente al dettaglio;

b) la scelta orientare la scelta della sede di esecuzione fra quelle individuate ai sensi della lettera a), tenuto conto anche delle commissioni proprie e dei costi dell'impresa per l'esecuzione dell'ordine in ciascuna delle sedi di esecuzione ammissibili, è condotta sulla base del corrispettivo totale.

In ogni caso, qualora il cliente impartisca istruzioni specifiche, i gestori eseguono l'ordine attenendosi, limitatamente agli elementi oggetto delle indicazioni ricevute, a tali istruzioni.

La SGR non percepisce remunerazioni, sconti o benefici non monetari per il fatto di indirizzare gli ordini verso una particolare sede di negoziazione o di esecuzione, in violazione degli obblighi in materia di conflitti di interesse o incentivi.

4. Definizione Fattori e Criteri

La SGR definisce l'importanza relativa dei fattori e dei criteri che possono concorrere al raggiungimento del miglior risultato possibile per gli OICR gestiti e per il servizio di gestione di portafogli.

Fattori rilevanti

I fattori considerati rilevanti per il raggiungimento del miglior risultato possibile sono:

- **prezzo dello strumento; costi di esecuzione;**
- **rapidità di esecuzione** che assume rilevanza in considerazione dell'opportunità di beneficiare di condizioni favorevoli esistenti sul mercato nel momento in cui si decide di realizzare l'operazione;
- **probabilità di esecuzione** è un fattore strettamente legato alla struttura e al mercato presso di cui lo strumento è negoziato;
- **probabilità di regolamento** dipende dalla capacità dell'intermediario di gestire in modo efficace, direttamente o indirettamente, il regolamento (c.d. "settlement") degli strumenti finanziari negoziati;
- **rapidità di regolamento;**
- **dimensione;**
- **natura dell'ordine** con riferimento allo strumento oggetto dell'operazione (acquisto, vendita);
- **altre considerazioni** pertinenti ai fini dell'esecuzione dell'ordine (momento ecc.).

Con riferimento ad ordini di clienti al dettaglio, il miglior risultato possibile è determinato in termini di **corrispettivo totale**, cioè la combinazione del prezzo dello strumento finanziario e di tutti i costi, sia impliciti sia espliciti, sopportati e direttamente legati all'esecuzione dell'ordine: le commissioni proprie dell'intermediario negoziatore, i costi di accesso alle sedi di esecuzione, i costi di Clearing, di regolamento e quanto altro. Tuttavia, la SGR può ritenere opportuno dare precedenza alla rapidità, alla probabilità di esecuzione e di regolamento, alle dimensioni e alla natura dell'ordine, all'impatto sul mercato e ad ogni altro costo implicito dell'operazione, quando questi servono a fornire il miglior risultato possibile in termini di corrispettivo totale.

Per i clienti professionali, il corrispettivo totale è considerato fattore prevalente in assenza di specifiche circostanze che portino ad attribuire una rilevanza maggiore ad altri fattori per il raggiungimento del miglior risultato possibile.

Criteri

Per definire l'importanza relativa dei fattori, la SGR considera, oltre agli obiettivi, la politica di investimento e i rischi specifici dei patrimoni gestiti, i seguenti criteri:

- **caratteristiche dell'ordine** quali la sua dimensione, tipologia di prezzo (al meglio, al mercato, curando);
- **caratteristiche dello strumento** finanziario;
- **caratteristiche delle sedi di esecuzione** alle quali tale ordine può essere inviato.

Nell'ambito della prestazione del **servizio di gestione di portafogli**, la SGR prende altresì in considerazione, oltre dei Criteri precedentemente indicati:

le **caratteristiche del cliente**, compresa la sua qualificazione come cliente al dettaglio o professionale;

- i **criteri qualitativi** dell'entità cui l'ordine viene trasmesso o presso la quale l'ordine è collocato ai fini di esecuzione, tra cui esperienza;
 - reputazione;
 - solvibilità finanziaria;
 - sistemi di compensazione, interruttori di circuito, azioni programmate.

Sia che si tratti di gestione di OICR o di servizio di gestione di portafogli, la SGR si riserva comunque di ritenere prevalenti altri fattori tra quelli sopra evidenziati, a condizione che essi siano strumentali alla *best execution*, laddove ciò si renda necessario in riferimento a particolari circostanze e/o a specificità legate all'ordine e/o allo strumento finanziario.

La fissazione della scala di rilevanza dei fattori rilevanti si riflette nella selezione dei negozianti, che vengono scelti tra quelli che li condividono, valutando i rischi derivanti dal trattare con le singole controparti sottoponendole a un processo di affidamento.

Nell'attuazione delle scelte di investimento per conto dei patrimoni gestiti, la SGR esegue o trasmette gli ordini utilizzando intermediari di elevato standing, che rispettino criteri di riservatezza, affidabilità e solidità finanziaria in grado di assicurare la regolare esecuzione delle operazioni e di minimizzare il rischio di controparte.

Inoltre, la SGR tiene nel dovuto conto le seguenti considerazioni:

1. Allo stato attuale la SGR ritiene che i **mercati regolamentati** siano in grado di garantire su base sistematica il miglior risultato possibile nell'esecuzione degli ordini, essendo generalmente caratterizzati da una liquidità, in termini di volumi di scambi, tale da assicurare un livello ottimale di qualità dell'esecuzione dal punto di vista sia del corrispettivo totale sia della rapidità e probabilità della stessa. L'esecuzione alle migliori condizioni possibili si considera realizzata nel caso in cui la negoziazione sia eseguita sui mercati regolamentati.
2. Per le obbligazioni quotate, governative e non, i cui mercati regolamentati generalmente non soddisfano i requisiti di liquidità necessari alla formazione di un prezzo significativo, la SGR potrà decidere di richiedere al negoziante l'esecuzione **fuori mercato o tramite *Multilateral trading facilities*** di ampio utilizzo, se più competitiva (in termini di prezzo e/o di certezza di esecuzione) rispetto all'esecuzione sui mercati regolamentati.
3. Anche per i prodotti derivati la SGR potrà dunque decidere di richiedere al negoziante l'esecuzione **fuori mercato**, se più competitiva (in termini di prezzo e/o di certezza di esecuzione) rispetto all'esecuzione sui mercati regolamentati.

5. Istruzioni specifiche

Per quel che concerne il servizio di **gestione di portafogli**, nel caso di disposizione conferita dal cliente contenente una specifica istruzione in merito alle modalità di esecuzione o al negoziante, la SGR è tenuta a eseguire l'ordine in accordo con tale specifica istruzione, per quanto riguarda gli elementi oggetto delle indicazioni ricevute dal cliente. Se l'istruzione specifica si riferisce solo a una parte dell'ordine, la SGR

applicherà la Strategia di trasmissione ed esecuzione degli ordini relativamente agli aspetti dell'ordine non coperti dalla specifica istruzione conferita dal cliente.

In tal caso, le istruzioni specifiche possono impedire alla SGR di adottare tutte le misure che essa prevede e applica nella strategia di trasmissione ed esecuzione per ottenere il migliore risultato possibile per quanto riguarda gli elementi oggetto di tali istruzioni. La SGR che si attiene alle istruzioni specifiche del cliente quando colloca un ordine presso un'altra entità, o glielo trasmette, ai fini di esecuzione, soddisfa l'obbligo di ottenere il miglior risultato possibile per il cliente.

Il conferimento dell'istruzione specifica "curando" si intende riferito alla totalità dell'ordine.

6. Sedi di esecuzione

Per sede di esecuzione, ai sensi della normativa applicabile, si intendono i mercati regolamentati (MR), sistemi multilaterali di negoziazione (MTF), sistemi organizzati di negoziazione (OTF), internalizzatori sistematici, market maker o altro fornitore di liquidità o un'entità che svolge in un paese terzo una funzione simile a quelle svolte da una qualsiasi delle entità predette.

La SGR ha individuato come principale sede di esecuzione i mercati regolamentati, per tutte le tipologie di strumenti finanziari e clienti.

Nella scelta della sede di esecuzione, la SGR dà preferenza, per tutti gli strumenti finanziari quotati sui mercati regolamentati, al relativo mercato di riferimento, salvo che, per esigenze di liquidità, dimensione dell'ordine o a causa di altri fattori, tale mercato non sia idoneo ad assicurare la *best execution*: in particolare, per l'esecuzione di ordini su titoli obbligazionari, è facoltà del gestore utilizzare piattaforme di nuova generazione che, operando su diversi mercati, consentono di individuare automaticamente la *best execution* con riferimento sia al prezzo che alla dimensione dell'ordine stesso.

In relazione a strumenti negoziati fuori da una sede di esecuzione (OTC), l'operatività avviene prevalentemente in modalità di "request for quote".

In tal caso, la SGR invia direttamente gli ordini agli intermediari terzi (dealers) che costituiscono per la SGR una vera e propria sede di esecuzione degli ordini. Ove possibile, la Società mette in competizione due o più dealers scegliendo per l'esecuzione – dopo avere ricevuto le rispettive proposte – quello che garantisce le condizioni di esecuzione migliori

7. Selezione e approvazione delle Controparti

La Società ha individuato gli intermediari a cui trasmettere gli ordini, e con cui eseguire le decisioni **d'investimento (di seguito anche "entità"), in ragione delle strategie di esecuzione adottate dalle medesime e** della loro compatibilità con i principi di cui al presente documento, in vista di conseguire – in maniera duratura – il miglior risultato possibile per la propria clientela, per gli OICVM gestiti e per le gestioni di portafogli. A tal fine la Società richiede alle entità la strategia di esecuzione degli ordini da essi adottata dalla quale deve evincersi il rispetto dei principi e dei criteri fissati nel presente documento e, di conseguenza, l'idoneità dell'entità a perseguire la *best execution* degli ordini trasmessi dalla Società.

Ove possibile in relazione alla tipologia di strumento finanziario, la SGR ha individuato più entità, anche al fine della diversificazione del rischio di controparte. Tale scelta garantisce una maggior tutela degli OICR e dei clienti anche qualora dovessero presentarsi problemi tecnici nella trasmissione dell'ordine.

La Società trasmette pertanto gli ordini alle sole entità selezionate sulla base della presente strategia. Tuttavia, in casi del tutto eccezionali ed al fine di ottenere il miglior risultato possibile per l'esecuzione degli ordini, la Società si riserva di utilizzare un'entità non identificata nella strategia, in conformità con la procedura di cui al paragrafo 10 che segue.

La SGR ha elaborato la seguente procedura ai fini della selezione di un nuovo negoziatore.

Avvio

Il procedimento di valutazione di un nuovo negoziatore è avviato dalla funzione gestionale.

Il gestore intenzionato a operare con una nuova controparte dovrà farne richiesta al Responsabile Area Investimenti, indicandone le caratteristiche, gli strumenti finanziari sui quali si intende operare e motivando le ragioni in base alle quali tale nuovo negoziatore consentirebbe alla SGR il raggiungimento del miglior risultato possibile per gli OICR gestiti e i clienti del servizio gestione di portafogli.

Se il Responsabile Area Investimenti ritiene tale richiesta meritevole di accoglimento, la trasmetterà al BO per l'istruttoria della pratica.

Reperimento documentazione

Il BO contatta la controparte e richiede la seguente documentazione:

- ultimo bilancio;
- eventuale strategia di esecuzione degli ordini (execution policy), per i soggetti appartenenti allo Spazio Economico Europeo;
- elenco dei mercati regolamentati sui quali il soggetto è abilitato a operare, per i soggetti non appartenenti allo Spazio Economico Europeo.
- settlement instruction.

Per quanto riguarda le condizioni economiche vengono richieste direttamente dal gestore e il BO ne prende atto per comunicare all'outsourcer i dati per la schedulazione nel sistema

Valutazione della *best execution*

Ottenuta la documentazione il BO insieme all'Area Investimenti, verifica se la controparte:

- assicuri un adeguato livello qualitativo dell'attività di esecuzione (ad esempio, in termini di esperienza, reputazione, solvibilità finanziaria, sistemi di compensazione, interruttori di circuito, azioni programmate e esempio, sistemi di compensazione, interruttori di circuito, azioni programmate);
- offra un profilo commissionale e dei costi complessivi di intermediazione competitivi e coerenti con le performance di esecuzione.

Valutazione del rischio di controparte

La SGR con il supporto delle funzioni aziendali dovrà individuare i parametri al fine di valutare il rischio collegato all'operatività con la controparte.

In relazione al rischio di controparte, dovranno essere applicati tutti gli accorgimenti al fine di ridurlo, come ad esempio individuare specifici accordi a garanzia (*collateral agreements*) adeguati all'attività di gestione della SGR.

Per quanto riguarda gli strumenti finanziari trattati su mercati che prevedono l'intervento di una controparte centrale di compensazione e garanzia, si tiene unicamente evidenza del controvalore negoziato nel periodo di riferimento e del quale viene data informativa nell'Allegato 3.

Per tutta la restante operatività, oltre che trovare informativa nell'allegato sopra citato, viene monitorata con attenzione dal BO l'esistenza di operazioni non regolate entro il termine stabilito (data valuta) e di tale evenienza si tiene conto ai fini della valutazione della controparte.

Approvazione delle controparti

La documentazione, corredata da una scheda riepilogativa (Allegato 4) sulle verifiche effettuate a cura del BO, viene consegnata al Responsabile Area Investimenti affinché la sottoponga all'esame del Consiglio di Amministrazione, il quale:

- analizza la documentazione prodotta;
- valuta le motivazioni del Responsabile Area Investimenti e le indicazioni del BO;

- delibera di autorizzare l'operatività con la nuova controparte se sono garantite le condizioni per assicurare il miglior risultato possibile agli OICR e ai clienti nella trasmissione ed esecuzione degli ordini, confermando il plafond richiesto dal Responsabile Area Investimenti o assegnandone uno diverso.

Il Consiglio di Amministrazione può stabilire ulteriori limiti operativi sull'utilizzo della controparte, ad esempio riguardo alla tipologia di titoli/mercati o in termini percentuali rispetto alle altre controparti cui gli ordini possono essere trasmessi.

Nel caso in cui il Consiglio di Amministrazione autorizza l'operatività con la nuova controparte, è data informativa al Responsabile Area Investimenti.

Apertura delle controparti

Il Back Office aggiorna l'elenco delle controparti autorizzate, comprensivo dei limiti operativi eventualmente stabiliti dal Consiglio di Amministrazione, e lo trasmette al Back Office dell'outsourcer per l'apertura del nuovo rapporto nella procedura informatica.

8. Comitato Revisione Brokers e Transazioni

Il Comitato si occupa della selezione dei brokers con i quali la SGR opera e della valutazione della loro efficienza e, più in generale, dell'attività di brokeraggio nonché della definizione del funzionamento della politica di *best execution*.

Il Comitato ha quindi il compito di definire l'efficace funzionamento della politica di *best execution* stabilendo le strategie idonee a garantire, per gli ordini impartiti per conto dei clienti e degli OICR gestiti, il miglior risultato ottenibile.

A tal fine il Comitato predispone una "Strategia di esecuzione e di trasmissione degli ordini", sia per la prestazione del servizio di gestione individuale che collettiva.

Il Comitato riesamina l'efficacia della strategia adottata con periodicità almeno annuale formulando proposte in merito alla revisione della stessa.

La "Strategia di esecuzione e di trasmissione degli ordini" in materia di *best execution*, e sua revisione, è predisposta dal Responsabile Gestioni Collettive, dal Responsabile Gestione Individuali, i quali la illustrano al Comitato per la relativa approvazione.

Il Comitato, nello svolgimento del suo operato, riporta al Responsabile Area Investimenti il quale informa in merito l'Amministratore Delegato.

L'Amministratore Delegato riferisce periodicamente al Consiglio di Amministrazione in relazione all'attività svolta dal Comitato.

Al Comitato partecipano il Responsabile Area Investimenti, il Responsabile Gestioni Collettive, il Responsabile Gestioni Individuali e il responsabile del Back Office, potranno essere chiamati a partecipare alla riunione anche i Portfolio Manager per approfondimenti su specifiche tematiche. Il Comitato è presieduto dal Responsabile Area Investimenti.

Il Comitato si riunisce di norma entro la prima metà del mese successivo a ogni semestre. Il calendario delle riunioni viene fissato dal Responsabile Area Investimenti e dal Responsabile Gestioni Collettive all'inizio di ciascun anno.

Il Comitato, che ha il compito di valutare e selezionare i brokers con i quali la SGR opera nell'ambito dell'attività di negoziazione per conto dei patrimoni gestiti e di definirne la lista, formula proposte in merito alla revisione di tale lista, ove ritenuto opportuno. La lista dei *brokers*, e sue revisioni, è predisposta, in collaborazione con i *Portfolio Manager* i quali la illustrano al Comitato per la relativa approvazione.

9. Modalità di trasmissione ed esecuzione ordini

La SGR adotta tutte le misure sufficienti per ottenere il miglior risultato possibile quando trasmette ad altre entità ordini per conto dei portafogli individuali e degli OICR gestiti ai fini della loro esecuzione.

A tale scopo, la SGR ha identificato e selezionato, per ciascuna categoria di strumenti finanziari, le entità alle quali trasmettere gli ordini in ragione delle strategie di esecuzione adottate da queste ultime; pertanto, ciascuna delle entità selezionate ha una strategia di esecuzione compatibile con l'ordine di importanza dei fattori adottato dalla SGR. Per maggiori dettagli si rinvia all'Allegato I al presente documento.

I gestori, in relazione con la sede di negoziazione dell'ordine, dovranno operare nel seguente modo:

- I. **negoziazione nei mercati regolamentati** l'operazione sarà appoggiata su una controparte scelta nell'elenco apposito, tenendo conto degli eventuali limiti operativi a essa relativi;
- II. **negoziazione fuori mercato (OTC)** per le operazioni fuori mercato i gestori dovranno richiedere i prezzi ad almeno due controparti tra quelle autorizzate e dovrà essere scelto il negoziatore che consenta di ottenere il miglior risultato possibile.

Tutta la documentazione a supporto dovrà essere archiviata nell'apposito **archivio** (cartaceo o elettronico) creato nell'ambito della struttura di gestione.

10. Gestione delle eccezioni

I gestori trasmettono gli ordini **solo** alle controparti autorizzate.

L'Amministratore Delegato può, in circostanze eccezionali, qualora alcune condizioni possano determinare un miglior risultato, autorizzare l'utilizzo di una controparte non presente nell'elenco.

L'autorizzazione deve essere motivata e la documentazione a supporto deve essere archiviata con i documenti riguardanti l'operazione.

11. Controllo della strategia

Monitoraggio delle controparti

Con periodicità semestrale le funzioni di BO e Gestionale compilano il questionario:

- per la valutazione dell'attività delle controparti (Allegato 2), per consentire di monitorare la qualità degli eseguiti (es.: presenza di ineseguiti, precisione nell'esecuzione degli ordini, efficienza nei regolamenti, confronto con transazioni simili con la stessa controparte o con differenti controparti).
- per un'analisi sull'attività svolta dalle singole controparti con individuazione dei costi (Allegato 3).

I risultati del questionario di valutazione e l'analisi sull'attività svolta sono trasmessi al Responsabile Area Investimenti il quale, richiesti gli opportuni chiarimenti alle strutture, valuta quindi l'opportunità di sollecitare le controparti interessate a un miglioramento della qualità/costo del servizio offerto, oppure la necessità di proporre al Consiglio di Amministrazione la revoca dell'autorizzazione a operare con le stesse.

Controllo della Strategia

Il Responsabile Area Investimenti, nel CdA riguardante la revisione annuale della strategia di trasmissione ed esecuzione degli ordini, riporta:

- i risultati della valutazione dell'attività delle controparti;
- una disamina sulle misure e sulla strategia di esecuzione e trasmissione adottate per ottenere il miglior risultato possibile.

Il Consiglio di Amministrazione valuta la necessità di apportare eventuali modifiche alla strategia di trasmissione degli ordini.

La SGR riesamina la propria strategia di esecuzione e trasmissione ordini con cadenza almeno annuale o al verificarsi di **circostanze rilevanti**, tali da influire sulla capacità di continuare a ottenere il miglior risultato per gli OICR gestiti e per i clienti. I gestori e il BO dovranno prontamente segnalare al Responsabile Area Investimenti la presenza di circostanze rilevanti.

Aggiornamento della Policy

Il Responsabile Area Investimenti segnala al BO eventuali aggiornamenti della Policy dovuti a:

- modifiche della strategia di trasmissione ed esecuzione degli ordini;
- approvazione di nuove controparti o revoca a operare con controparti precedentemente autorizzate.

Il BO provvede ad aggiornare la Policy, con indicazione della data di entrata in vigore, e ad archiviare la documentazione a supporto delle modifiche.

Scadenziario attività della strategia e monitoraggio delle controparti

si fornisce di seguito un riepilogo delle attività procedurali e della loro periodicità:

Descrizione	Interessati	Periodicità
Compilazione questionari valutazione controparti	Gestori e BO	Annuale
Analisi gestionale attività controparti (volumi e costi)	BO	Semestrale
Analisi strategia e controparti per CDA	Responsabile Area Investimenti	Annuale
CDA per la revisione annuale strategia e controparti	CDA	Annuale salvo circostanze rilevanti

Responsabili dell'Area Investimenti

Il Responsabile Area Investimenti, il Responsabile Gestioni Collettive, il Responsabile Gestioni Individuali sono i responsabili dell'intera procedura poiché:

- ricevono le richieste di variazione delle controparti;
- promuovono cambiamenti all'elenco delle controparti, dando avvio alla procedura di selezione;
- presentano al CDA la richiesta di modifiche all'elenco delle controparti e ne presentano le motivazioni;
- analizzano i questionari di valutazione delle controparti;
- analizzano i questionari relativi all'ordinamento dei fattori rilevanti;
- ricevono le segnalazioni di circostanze rilevanti oltre ad attivarsi per la loro individuazione;
- presentano al CDA i documenti per la disamina della strategia e propongono eventuali modifiche.

12. Informazioni agli investitori

Ai sensi degli art. 48 e 99 del Regolamento Intermediari, nonché ai sensi degli artt. 28 del regolamento delegato (UE) n. 231/2013 e 65 e 66 del regolamento delegato (UE) n. 565/2017, la SGR dovrà fornire agli investitori le informazioni appropriate sulla propria strategia di esecuzione e trasmissione degli ordini.

Al momento tali informazioni sono indicate, con riferimento al servizio di gestione collettiva e commercializzazione di OICR nella Parte I del Prospetto, e con riferimento al servizio di gestione di portafogli, nell'ambito del Documento Informativo consegnato al cliente. La SGR comunica ai clienti qualsiasi modifica rilevante apportata alle misure per l'esecuzione degli ordini e alla strategia di esecuzione adottata.

Con riferimento agli ordini eseguiti nell'ambito della prestazione del servizio di gestione di portafogli, la SGR riepiloga e pubblica, con frequenza annuale e per ciascuna classe di strumenti finanziari, i primi cinque intermediari per volume di contrattazioni a cui ha trasmesso o le Sedi di esecuzione presso le quali ha collocato gli ordini dei clienti gestiti ai fini di esecuzione nell'anno precedente, unitamente a informazioni sulla qualità di esecuzione ottenuta.

13. Efficacia della procedura

La presente procedura è stata deliberata nel Consiglio di Amministrazione del 8 maggio 2015; la versione aggiornata ai fini dell'adeguamento alle previsioni normative in ambito MIFID II è stata approvata nel Consiglio di Amministrazione del 27 settembre 2018.

All. 1: Scala di importanza dei fattori rilevanti

Gestione di OICR

Nell'ambito della gestione degli OICR, ai fini del raggiungimento del miglior risultato possibile, la SGR ha definito la seguente scala di importanza dei **fattori rilevanti**, in seguito elencati in ordine di rilevanza decrescente:

- **corrispettivo totale;**
- **velocità e probabilità di esecuzione;**
- **dimensioni e natura dell'ordine;**
- **momento di esecuzione dell'ordine:** se l'ordine è di dimensioni significative può essere appropriato eseguirlo in più tranche per evitare o minimizzare l'impatto di mercato avverso. In alternativa il gestore può decidere per un'esecuzione immediata o in un particolare momento (apertura o chiusura di mercato).

Servizio di gestione di portafogli

Nell'ambito della prestazione del **servizio di gestione di portafogli**, la SGR, ai fini del raggiungimento del miglior risultato possibile, ha definito la seguente scala di importanza dei **fattori rilevanti**, in seguito elencati in ordine di rilevanza decrescente:

- **corrispettivo totale;**
- **velocità e probabilità di esecuzione;**
- **dimensioni e natura dell'ordine;**
- **momento di esecuzione dell'ordine.**

Si segnala che la scala di importanza dei fattori rilevanti è stata definita sulla base dello schema di valutazione di seguito riportato (vedi *Schema di definizione dei Fattori Rilevanti per tipologia di strumento e controparti selezionate per categorie di strumenti*).

Schema di definizione dei Fattori Rilevanti per tipologia di strumento e controparti selezionate per categorie di strumenti:

	Derivati	Azioni	OICR	Obbligazioni corporate	Tit. Stato Sovrannazionali	Divise
Prezzo						
Costi						
Rapidità di esecuzione e regolamento						
Probabilità di esecuzione e regolamento						
Dimensioni						
Natura ordine						
Altre considerazioni per l'esecuzione						
Sede di esecuzione che permette in modo duraturo il miglior risultato possibile per l'esecuzione degli ordini ³						
Mercato geografico						

Importanza relativa tenuto conto di:

- Caratteristiche dell'ordine (dimensione, tipologia prezzo)
- Caratteristiche strumenti finanziari e loro liquidabilità
- Caratteristiche delle sedi di esecuzione

Scala di valutazione da 1 a 10 (1 = irrilevante e 10= massima rilevanza)

³ Indicare anche le commissioni in termini di B.P.

All.2: Questionario per la valutazione dell'attività delle controparti

Giudizi:

ottimo	4
buono	3
sufficiente	2
insufficiente	1
N. A.	0

CONTROPARTE: Strumento Finanziario:		Valutazione	
	Criteria di giudizio qualitativo/quantitativi	Giudizio Gestori	Giudizio Back Office
GESTORI	<ul style="list-style-type: none"> - tempestività esecuzione - capacità di accedere alle varie sedi di esecuzione - capacità di operare nei periodi di elevata volatilità dei mercati - qualità complessiva analisi e supporto informativo 		
BO	<ul style="list-style-type: none"> - tempestività e qualità di informazioni sull'esecuzione - qualità nel regolamento delle operazioni - qualità complessiva attività back office 		
Valutazione complessiva			
	Gestore		
	Back Office		

All.3: Analisi attività controparti

Controparte			Volumi	N. operazioni	Commissioni		Contratto per versamento collaterale

All.4: Scheda di verifica preventiva del BO per approvazione nuova controparte

Controparte:

Autorizzazione CDA del:

Comunicazione controparte del:

Classificazione cliente professionale		
--	--	--

Autorizzazioni all'attività:

Operatività

Derivati	Azioni	OICR	Titoli Stato Obb. Soc. Sovrannazionali	Divise

Fattori rilevanti: confronto

Soprano	Controparte	Verifica
Corrispettivo totale		
Rapidità di esecuzione		
Probabilità di esecuzione		
Probabilità di regolamento		
Rapidità di regolamento		
Dimensione		
Natura dell'ordine		
Altre considerazioni pertinenti ai fini dell'esecuzione dell'ordine (momento ecc.).		

Sedi di esecuzione: confronto

Soprano	Controparte	Verifica
Mercati regolamentati		

All.5: Elenco Controparti autorizzate dal CdA tempo per tempo vigente

CONTROPARTI Elenco aggiornato al 29 giugno 2018	DERIVATI	AZIONI	O.I.C.R.	TIT. STATO SOVRANAZIONALI	OBB.NI CORPORATE	DIVISE
	JULIUS BAER & CO LTD	X				
CALYON MILAN (Credit Agricole)	X			X	X	X
INVEST BANCA			X	X	X	
BANCA IMI	X	X	X	X	X	
ODDO SECURITIES				X	X	
UBS INVESTMENT BANK	X	X		X	X	X
CITIGROUP	X	X		X	X	
UBI BANCA S.P.A.*		X	X	X	X	X
BANCA AKROS	X	X	X	X	X	X
BANCA GENERALI S.P.A		X	X	X	X	
MERRILL LYNCH	X	X	X	X		X
EQUITA	X	X	X	X	X	
GOLDMAN SACHS	X	X	X	X		X
CANACCORD GENUITY		X				
INTERMONTE		X		X	X	
CENTROSIM SPA		X				
EXANE SA		X		X	X	
MORGAN STANLEY		X		X	X	
MONTE DEI PASCHI CAPITAL SERVICES				X	X	
JEFFERIES INTERNATIONAL LIMITED		X	X	X	X	
BANCA PROMOS		X	X	X	X	
IW BANK		X	X	X	X	
SVENSKA HANDELSBANKEN		X				
UNICREDIT SPA				X	X	
CASSA DI RISPARMIO DI SAN MINIATO S.P.A **				X	X	x
KEPLER CHEUVREUX		X	X			
SANFORD C. BERNSTEIN LIMITED		X	X	X	X	

*Cambio denominazione a seguito della fusione per incorporazione di Banca Tirrenica e Banca Federico del Vecchio in UBI Banca

** Cambio denominazione a seguito della fusione per incorporazione di Cassa di Risparmio di San Miniato in Crèdit Agricole