




**POLICY IN MATERIA DI TRASMISSIONE ED ESECUZIONE DEGLI ORDINI E SELEZIONE DELLE  
CONTROPARTI**


Revisione n°	00 – SGR
Autore Verifica:	Funzione Compliance
Autore Approvazione:	Consiglio di Amministrazione del 25/11/2021

1.	<b>NORMATIVA DI RIFERIMENTO .....</b>	<b>4</b>
2.	<b>AMBITO DI APPLICAZIONE.....</b>	<b>5</b>
3.	<b>COMPITI E RESPONSABILITÀ DEI SOGGETTI COINVOLTI NEL PROCESSO</b>	<b>5</b>
3.1.	<i>CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE.....</i>	<i>5</i>
3.2.	<i>COMITATO INVESTIMENTI.....</i>	<i>6</i>
3.3.	<i>RESPONSABILE DELLA DIREZIONE INVESTIMENTI.....</i>	<i>7</i>
3.4.	<i>UFFICIO TRADING DESK .....</i>	<i>8</i>
4.	<b>PROCESSO DI DETERMINAZIONE DELLA STRATEGIA DI ESECUZIONE DEGLI ORDINI .....</b>	<b>8</b>
4.1.	<i>STRATEGIA DI BEST EXECUTION IN MERCATI REGOLAMENTATI .....</i>	<i>8</i>
4.4.	<i>STRATEGIA DI BEST EXECUTION NELL'AMBITO DELLA GESTIONE DI PORTAFOGLI .....</i>	<i>11</i>
4.5.	<i>SPECIFICHE ISTRUZIONI DEL CLIENTE .....</i>	<i>13</i>
5.	<b>CATEGORIE DI STRUMENTI FINANZIARI.....</b>	<b>13</b>
6.	<b>SELEZIONE DELLE CONTROPARTI .....</b>	<b>14</b>
6.1.	<i>PREMESSA .....</i>	<i>14</i>
6.2.	<i>CRITERI PER LA SELEZIONE DELLE CONTROPARTI .....</i>	<i>15</i>
6.3.	<i>RESPONSABILITÀ NEL PROCESSO DI SELEZIONE DELLE CONTROPARTI E SOGGETTI COINVOLTI.....</i>	<i>17</i>
7.	<b>INFORMATIVA ALLA CLIENTELA.....</b>	<b>18</b>
8.	<b>ATTIVITÀ DI CONTROLLO .....</b>	<b>19</b>



IMPact SGR S.p.A.

 Via Filippo Turati, 25 - 20121 Milano

 +39.02.38.25.51.00

 [impact@impactsgr.it](mailto:impact@impactsgr.it)

 [www.impactsgr.it](http://www.impactsgr.it)

## 1. Normativa di riferimento

Il presente documento (di seguito anche “**Policy**”) si pone l’obiettivo di illustrare l’approccio che IMPact SGR S.p.A. (di seguito anche “la **Società**” o la “**SGR**”) ha adottato con riferimento alla trasmissione ed esecuzione ordine nella prestazione dei servizi ed attività ai quali la Società è abilitata: gestione collettiva del risparmio e gestione di portafogli in conformità agli obblighi di *best execution* come individuati ne:

- l’art. 21 del Decreto Legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, come successivamente modificato e integrato (il “**TUF**”);
- gli artt. da 46 a 50 del Regolamento approvato con delibera Consob n. 20307 del 15 febbraio 2018 (il “**Regolamento Intermediari**”);
- gli artt. da 64 a 66 del Regolamento Delegato UE 2015/565 della Commissione del 25 aprile 2016 (il “**Regolamento Delegato**”); e
- il Regolamento Delegato (UE) 2017/576 della Commissione dell’8 giugno 2016 (il “**Regolamento 576**”).

Il personale della SGR deputato alla selezione delle controparti per l’esecuzione/trasmissione degli ordini dovrà tenere in debita considerazione le previsioni della presente Policy nonché quelle contenute nella *policy*, adottata dalla SGR, in materia di prevenzione degli abusi di mercato.

L’approvazione della presente Policy e delle sue eventuali modifiche compete al Consiglio di Amministrazione sulla base delle proposte di modifica e/o aggiornamento che saranno formulate, ove necessario, dal Responsabile della Funzione Compliance con il supporto della relativa Funzione.

## 2. Ambito di applicazione

La presente Policy ha la finalità generale di:

- (i) enucleare i criteri per la definizione della strategia complessiva di esecuzione e trasmissione degli ordini nell'ambito della prestazione del servizio di gestione di portafogli e nell'attività di gestione collettiva, nonché di selezione delle controparti da parte della SGR;
- (ii) individuare, per ciascuna categoria di strumenti, le controparti alle quali la SGR potrà trasmettere gli ordini ovvero con le quali potrà direttamente eseguire gli ordini in modo da ottenere il miglior risultato possibile per i clienti; e
- (iii) orientare la scelta, da parte dei gestori della SGR, delle controparti fra quelle individuate ai sensi del precedente punto (ii), tenuto conto dei principi generali in materia di *best execution* indicati nella presente Policy nonché della categoria di strumenti finanziari e del servizio prestato.

## 3. Compiti e responsabilità dei soggetti coinvolti nel processo

### 3.1. Consiglio di Amministrazione

La definizione della strategia di esecuzione e trasmissione degli ordini e di selezione delle controparti compete al Consiglio di Amministrazione della SGR.

A tal fine, con specifico riferimento alle gestioni in delega di OICR, il Consiglio di Amministrazione dovrà tenere in debita considerazione eventuali istruzioni ricevute dalle società di gestione che abbiano conferito la delega alla SGR nonché degli obblighi gravanti sulla SGR in virtù dei contratti di delega di gestione.

Inoltre, al fine di garantire il raggiungimento delle finalità generali della presente Policy, in conformità alla normativa applicabile, il Consiglio di Amministrazione, avvalendosi del supporto del Comitato Investimenti:

- definisce la gerarchia dei fattori di esecuzione/trasmissione in relazione alle diverse categorie di strumenti finanziari, così come classificati dalla presente Policy (cfr. infra Par. 5) e individua le controparti per l'esecuzione degli ordini, tenendo conto dell'operatività della SGR;
- approva i principi in materia di *best execution* indicati nel Paragrafo 4 che segue;
- approva la lista delle controparti selezionate per le quali sia stata condotta e conclusa senza rilievi l'attività di *due diligence* di cui al Paragrafo che segue;

- approva, con frequenza almeno annuale, l'informativa sulle prime cinque controparti autorizzate, per volume di contrattazioni, alle quali la SGR ha trasmesso gli ordini ai fini dell'esecuzione/trasmissione nell'anno precedente, unitamente alle informazioni in merito alla relativa *performance*, nonché l'informativa sulle prime cinque sedi di esecuzione, per volume di contrattazioni, nelle quali la SGR ha eseguito direttamente gli ordini.

Infine, il Consiglio di Amministrazione dovrà procedere, con periodicità almeno annuale, alla revisione della presente Policy, con il supporto del Comitato Investimenti nonché della Funzione Compliance e di Risk Management, ciascuno per quanto di propria competenza. Le proposte del Comitato Investimenti possono essere volte sia alla selezione di una nuova controparte - nel rispetto del processo descritto nel Paragrafo 6.3 che segue - nonché alla ridefinizione della gerarchia dei fattori di esecuzione/trasmissione per ciascuna categoria di strumenti finanziari ovvero all'introduzione di nuovi fattori.

### 3.2. Comitato Investimenti

Il Comitato Investimenti:

- fornisce, con periodicità almeno annuale, al Consiglio di Amministrazione, un *report* in merito a:  
(i) i criteri di scelta dei fattori di esecuzione/trasmissione in relazione alle diverse categorie di strumenti finanziari, e (ii) la qualità di esecuzione ottenuta e la *performance* delle controparti autorizzate, al fine di consentire la pubblicazione dell'informativa richiesta dal Regolamento 576 e dall'art. 65, comma 6 del Regolamento Delegato. A tal fine si avvale del supporto della Funzione Risk Management (cfr. Par.8) che predispone un report di analisi dal punto di vista quali-quantitativo sull'operatività delle controparti di negoziazione in termini di efficienza e efficacia dell'attività di esecuzione/trasmissione, con le evidenze relative al rispetto della *best execution*;
- fornisce, con periodicità almeno annuale, al Consiglio di Amministrazione, un parere in merito ai criteri di selezione dei fattori di esecuzione/trasmissione in relazione alle diverse categorie di strumenti finanziari, (cfr. Par.3.1) e, se opportuno o necessario, individua le controparti da autorizzare, tenendo conto dell'operatività della SGR.
- presenta proposte in merito a intermediari che potrebbero essere inseriti nell'elenco delle controparti autorizzate, fermo - in ogni caso - il processo di approvazione previsto dal Paragrafo che segue;
- esegue le direttive generali e quelle più specifiche nel rispetto delle delibere del Consiglio di Amministrazione, nonché delle disposizioni normative e regolamentari, contrattuali e delle policy

societarie disciplinanti il Servizio di consulenza in tema di investimenti prestatato dalla Società, tenendo costantemente informato il **Responsabile del Servizio Clienti istituzionali Advisory** in merito alle attività svolte;

- esamina, periodicamente e almeno una volta all'anno, le valutazioni della Funzione di Risk Management in merito al rispetto: (i) dei criteri di selezione delle controparti, (ii) di eventuali limiti quantitativi (o di altra natura) stabiliti dal Consiglio di Amministrazione in relazione all'utilizzo delle controparti autorizzate e (iii) l'analisi quali-quantitativa dell'operatività delle controparti di negoziazione in termini di efficienza e efficacia dell'attività di esecuzione/trasmissione. A tal fine, l'Ufficio Trading Desk dovrà fornire alla Funzione di Risk Management i dati rilevanti per la formulazione di tali valutazioni, mediante apposite estrazioni. La documentazione relativa alla discussione del Comitato Investimenti sulle tematiche sopra indicate è portata all'attenzione del Consiglio di Amministrazione, nel corso della prima riunione utile, per le opportune valutazioni; e
- informa prontamente il Consiglio di Amministrazione in merito a qualsiasi evento che possa costituire una modifica rilevante che influisce sulla capacità della SGR di continuare a ottenere il miglior risultato per il cliente. Una "modifica rilevante" è un evento significativo che potrebbe influire sui parametri dell'esecuzione/trasmissione alle condizioni migliori, quali costo, prezzo, rapidità, probabilità di esecuzione/trasmissione e regolamento, dimensioni, natura o qualsiasi altra considerazione pertinente all'esecuzione/trasmissione dell'ordine.

In tal caso il Consiglio, con il supporto del Comitato Investimenti, dovrà procedere non appena possibile alla revisione della strategia di esecuzione e trasmissione degli ordini.

### *3.3. Responsabile della Direzione Investimenti*

Il Responsabile della Direzione Investimenti monitora l'operato dei gestori affinché rispettino quanto deliberato dal Consiglio di Amministrazione in materia di strategia di esecuzione/trasmissione degli ordini e, in particolare, in merito alla selezione delle controparti mediante le quali eseguire gli ordini, nonché le previsioni rilevanti della presente Policy.

Infine, compete ai singoli gestori la responsabilità della scelta della controparte - tra quelle autorizzate e indicate nell'Allegato 2 alla presente Policy – ai fini dell'esecuzione/trasmissione degli ordini in relazione alla gestione di portafogli ovvero alle deleghe di gestione, nel rispetto dei criteri, vincoli e limiti stabiliti dal Consiglio di Amministrazione.

### 3.4. Ufficio Trading Desk

Il Responsabile dell'Ufficio Trading Desk dovrà conservare adeguate evidenze, mediante apposito "registro ordini", al fine di dimostrare, alla clientela su richiesta e alla Consob, che la selezione delle controparti ai fini dell'esecuzione/trasmisione degli ordini nell'ambito della prestazione del servizio di gestione di portafogli e/o dell'attività di gestione collettiva sia avvenuta conformemente alla presente Policy.

Il "registro ordini" dovrà essere tenuto conformemente alla *policy* adottata dalla Società in materia conservazione delle registrazioni.

## 4. Processo di determinazione della strategia di esecuzione degli ordini

La SGR, nell'esecuzione e trasmissione degli ordini sia nell'attività di gestione collettiva sia nel servizio di gestione di portafogli, si impegna a trattare gli ordini in maniera rapida, corretta ed efficiente; a tal fine la Società ritiene più rispondente alle proprie strategie di gestione aziendale il mantenimento di uno schema operativo basato sul ricorso al c.d. accesso indiretto alle sedi di esecuzione identificate in funzione delle esigenze di gestione, ad eccezione dell'operatività su strumenti finanziari negoziati OTC e per le operazioni in valute estere, per i quali essa di norma esegue gli ordini in modalità di "request for quote".

In particolare, sugli strumenti finanziari azionari derivati quotati, la SGR investirà in mercati regolamentati. Viceversa, la SGR eseguirà le operazioni relative agli strumenti finanziari obbligazionari governativi e non governativi prevalentemente OTC.

Ciò premesso, la Società ha definito:

- le misure per la trasmissione degli ordini di strumenti finanziari in mercati regolamentati;
- le misure per l'esecuzione degli ordini in strumenti finanziari negoziati OTC in modalità di "request for quote".

### 4.1. Strategia di trasmissione ordini sui ~~in~~ mercati regolamentati

Nella prestazione del servizio di gestione di portafogli e nell'attività di gestione in delega di OICR la Società non ha accesso diretto ai mercati regolamentati e, pertanto, nello svolgimento di tali attività la



SGR opera esclusivamente in regime di trasmissione degli ordini a controparti preventivamente selezionate secondo le modalità di cui al Paragrafo 6.2 *infra*.

Nella trasmissione degli ordini la SGR adotta le misure sufficienti e mette in atto meccanismi efficaci al fine di ottenere il miglior risultato possibile per il cliente, tenendo conto dei fattori di esecuzione di seguito indicati.

I fattori rilevanti ai fini dell'esecuzione/trasmissione alle condizioni più favorevoli degli ordini della clientela sono, nell'ordine:

- *prezzo dello strumento finanziario e costi associati all'esecuzione (corrispettivo totale)*: oltre al prezzo dello strumento finanziario rientrano quindi nella definizione del corrispettivo totale tutti i costi sopportati dal cliente e direttamente collegati all'esecuzione/trasmissione dell'ordine, comprensivi delle commissioni di negoziazione applicate dall'intermediario, le competenze della sede di esecuzione, le competenze per la compensazione, nonché il regolamento ed altri costi connessi alla negoziazione (c.d. *total consideration*);
- *natura e dimensione dell'ordine*: ai fini del raggiungimento del miglior risultato per il cliente possono rilevare caratteristiche dell'ordine quali:
  - *strumento oggetto dell'ordine*: strumenti illiquidi o particolarmente personalizzati sono potenzialmente da trattarsi in modo diverso ai fini del raggiungimento del miglior risultato per il cliente; e
  - *dimensione*: è in grado di influenzare l'ottenimento del miglior risultato per il cliente, in quanto potrebbe modificare altri fattori quali prezzo di esecuzione, rapidità e probabilità di esecuzione (ad esempio, ordini di dimensioni elevate possono influenzare negativamente la rapidità e probabilità di esecuzione, rendendole più critiche);
- *rapidità di esecuzione*: questa variabile assume rilevanza in considerazione dell'opportunità per l'investitore di beneficiare di condizioni particolari esistenti nel momento in cui lo stesso decida di realizzare un'operazione;
- *la probabilità di esecuzione*: la probabilità che un ordine venga eseguito in una sede di negoziazione dipende in gran parte dalla liquidità dello strumento finanziario e dallo spessore della sede di negoziazione.

La SGR tiene in considerazione: (i) i rischi derivanti dall'eventualità che gli ordini di negoziazione possano essere eseguiti solo in modo parziale, e (ii) il rischio associato all'eventualità che, successivamente all'esecuzione dell'ordine di negoziazione, il regolamento della transazione possa non avvenire in modo regolare in relazione alla consegna dello strumento finanziario oggetto della negoziazione (*failure tecnico*);

- *probabilità di regolamento*: questo fattore dipende dalla capacità degli intermediari di gestire efficacemente in modo diretto o indiretto il *clearing* ed il *settlement* degli strumenti negoziati scegliendo opportunamente le modalità di regolamento associate all'ordine;
- *altre caratteristiche dell'ordine rilevanti per la sua esecuzione*: viene inteso sotto questa categoria qualsiasi altro fattore, in aggiunta a quelli riportati sopra, che possa essere ritenuto rilevante, a giudizio della SGR per l'esecuzione dell'ordine alle migliori condizioni.

Per stabilire l'importanza dei fattori sopra indicati la SGR terrà conto dei seguenti fattori:

- le caratteristiche del cliente, compresa la sua classificazione come cliente al dettaglio o professionale;
- le caratteristiche dell'ordine del cliente;
- le caratteristiche degli strumenti finanziari che sono oggetto dell'ordine; e
- le caratteristiche della controparte autorizzata alla quale l'ordine è diretto.

Nell'ambito dell'attività di delega di gestione la SGR dovrà inoltre tenere in considerazione gli obiettivi, la politica di investimento e i rischi specifici degli OICR gestiti, come indicati nel relativo prospetto, regolamento, statuto o altra documentazione equivalente.

#### 4.2. *Strategia di best execution su strumenti finanziari negoziati al di fuori dei mercati regolamentati (OTC)*

Alcune categorie di strumenti finanziari (compresi strumenti obbligazionari e derivati) sono negoziate prevalentemente OTC.

L'operatività OTC avviene prevalentemente in modalità di “*request for quote*” di Bloomberg.

In tal caso, la SGR invia direttamente gli ordini ad intermediari terzi (dealers) che costituiscono, per la Società, 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 aver ricevuto le rispettive proposte – quello che garantisce le condizioni di esecuzione migliori ovvero, qualora vi sia un mercato particolarmente volatile e con scarsa trasparenza o qualora il titolo sia poco liquido, la SGR potrebbe non ottenere in breve tempo numerose quotazioni oppure per rapidità di esecuzione potrebbe quindi decidere di accettare l'unica “quotazione” ricevuta tempestivamente, per non correre il rischio che venga meno la disponibilità di tale quotazione.

La Società valuta prevalentemente l'adesione delle controparti a mercati regolamentati, sistemi multilaterali di negoziazione (MTF), sistemi organizzati di negoziazione (OTF), in qualità di fornitori di liquidità o *dealers* in considerazione dei principi di trasparenza e delle caratteristiche organizzative e di

stabilità dagli stessi richiesti per l'adesione; in tal caso la Società prende visione anche delle caratteristiche e delle garanzie offerte dal/i mercato/i, MTF, OTF cui la controparte aderisce.

La selezione delle controparti per l'operatività in modalità di “*request for quote*” avviene sulla base di tale criterio e di quelli stabiliti dalla presente Policy.

In particolari circostanze (per esempio nel caso di *spread* denaro-lettera elevato o nel caso di ordini di valore estremamente ridotto o notevolmente elevato o ancora da eseguire in situazioni di mercato particolarmente volatile) e nella misura in cui ciò sia funzionale al perseguimento della *best execution*, la SGR può comunque trasmettere gli ordini relativi a strumenti finanziari negoziati OTC, per l'esecuzione, ad entità terze, operando dunque in modalità di trasmissione degli ordini anziché di “*request for quote*”.

Ove la SGR decida di eseguire ordini in relazione a prodotti OTC che includono prodotti personalizzati, la SGR verifica l'equità del prezzo applicato al cliente raccogliendo i dati di mercato impiegati nella stima del prezzo del prodotto e, laddove possibile, confrontandolo con prodotti simili o comparabili.

#### 4.3. Best execution relativa ad operazioni in valute estere

In considerazione delle caratteristiche di liquidità del mercato delle divise estere, la Società ritiene di fare il miglior interesse dei propri clienti e degli OICR gestiti eseguendo gli ordini al miglior prezzo possibile tenendo presente la probabilità di regolamento. L'operatività avviene prevalentemente in modalità di “*request for quote*”; in tal caso, la SGR invia direttamente gli ordini ad intermediari terzi (*dealers*) che costituiscono, per la società, 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 aver ricevuto le rispettive proposte – quello che garantisce le condizioni di esecuzione migliori. Tuttavia, qualora vi sia un mercato particolarmente volatile oppure per rapidità di esecuzione la SGR potrebbe quindi decidere di accettare l'unica “quotazione” ricevuta tempestivamente, per non correre il rischio che venga meno la disponibilità di tale quotazione.

In particolari circostanze e nella misura in cui ciò sia funzionale al perseguimento della *best execution* ovvero qualora invece la divisa non sia disponibile sulla piattaforma di negoziazione utilizzata, la SGR può comunque trasmettere gli ordini relativi, per l'esecuzione, alle entità identificate per la trasmissione degli ordini, operando dunque in modalità di trasmissione degli ordini anziché di “*request for quote*”.

Le entità cui vengono inviate le richieste di quotazione sono selezionate in funzione della loro capacità di assicurare in modo duraturo l'esecuzione alle migliori condizioni, tenendo conto delle strutture operative, dei tempi di risposta, dei prezzi proposti e dell'affidabilità delle entità stesse nel rispetto dei criteri descritti nella presente Policy.

#### 4.4. Strategia di trasmissione ordini-execution nell'ambito della gestione di portafogli

Nella prestazione del servizio di gestione di portafogli, la Società opererà su conti correnti e deposito titoli intestati direttamente alla clientela e accessi presso banche terze (le “**Banche d'Appoggio**”), previa

conclusione di specifici accordi tra queste ultime e la SGR e previa delega conferita dal cliente alla Società, attraverso un modulo di delega condiviso con la Banca d'Appoggio, in forza della quale la SGR potrà porre in essere qualsiasi tipo di operazione a valere sui predetti rapporti in totale autonomia e discrezionalità.

Pertanto, con riferimento alla gestione di portafogli, l'operatività della SGR si sostanzia nell'inoltro di richieste di acquisto o vendita di strumenti finanziari all'ufficio titoli della Banca d'Appoggio, il quale provvede alla successiva esecuzione dell'ordine sul mercato, dando evidenza dei dettagli dell'eseguito alla SGR ed assicurando che l'esecuzione avvenga nel rispetto dei principi di *best execution*.

Le Banche d'Appoggio soddisfano i criteri di selezione delle controparti stabiliti dalla presente Policy.

#### 4.5. *Specifiche istruzioni del cliente*

Qualora la SGR riceva un ordine specifico da un cliente, lo stesso con le eventuali limitazioni, verrà previa verifica di adeguatezza, inoltrato alla Banca d'Appoggio per la successiva esecuzione.

Qualora l'istruzione specifica del cliente non possa essere eseguita in quanto non adeguata per il cliente, la SGR potrà rifiutarsi di dare esecuzione all'ordine, dandone tempestiva informazione al cliente e, in ogni, caso conformemente alle previsioni contenute nel contratto che disciplina il rapporto instauratosi con il cliente stesso.

### 5. **Categorie di strumenti finanziari**

In considerazione della propria operatività e, in particolare, dei servizi prestati e della tipologia di clientela, la SGR ha individuato la gerarchia dei fattori di esecuzione per ciascuna delle seguenti tipologie di strumenti finanziari:

- strumenti di capitale (italiani ed esteri);
- strumenti di debito;
- derivati su tassi di interesse, crediti, valute, strumenti di capitale, derivati cartolarizzati, su merci e su quote di emissione; e
- valute.

La scelta della gerarchia dei fattori di esecuzione è stata effettuata tenendo conto, tra l'altro, delle caratteristiche di ciascuna categoria di strumenti finanziari.

<b>STRUMENTI DI CAPITALE</b>	<ol style="list-style-type: none"><li>1. Prezzo dello strumento finanziario e costi associati all'esecuzione (corrispettivo totale)</li><li>2. Natura dell'ordine</li><li>3. Rapidità di esecuzione</li><li>4. Probabilità di esecuzione</li><li>5. Probabilità di regolamento</li><li>6. Altri</li></ol>
------------------------------	---

<b>STRUMENTI DI DEBITO</b>	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Prezzo dello strumento finanziario e costi associati all'esecuzione (corrispettivo totale)</li> <li>2. Natura dell'ordine</li> <li>3. Rapidità esecuzione</li> <li>4. Probabilità di esecuzione</li> <li>5. Probabilità regolamento</li> <li>6. Altri</li> </ol>
<b>DERIVATI QUOTATI</b>	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Rapidità e probabilità di esecuzione</li> <li>2. Natura dell'ordine</li> <li>3. Prezzo dello strumento finanziario e costi associati all'operazione (corrispettivo totale)</li> <li>4. Probabilità di regolamento</li> <li>5. Altri fattori</li> </ol>
<b>DERIVATI OTC E CFD</b>	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Prezzo dello strumento finanziario e costi associati all'esecuzione (corrispettivo totale)</li> <li>2. Natura dell'ordine</li> <li>3. Rapidità e probabilità esecuzione</li> <li>4. Altri</li> </ol>
<b>VALUTE</b>	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Prezzo dello strumento finanziario e costi associati all'esecuzione (corrispettivo totale)</li> <li>2. Rapidità esecuzione</li> <li>3. Probabilità esecuzione e regolamento</li> <li>4. Altri</li> </ol>

## 6. Selezione delle controparti

### 6.1. Premessa

Per sedi di esecuzione (*execution venues*) degli ordini si intendono:

- i mercati regolamentati;
- i sistemi multilaterali di negoziazione (MTF);
- i sistemi organizzati di negoziazione (OTF);
- gli internalizzatori sistematici;
- *market maker* o altri fornitori di liquidità; e
- le entità che svolgono in un Paese Terzo una funzione simile a quelle svolte da una qualsiasi delle entità predette.

Come evidenziato nel Paragrafo 4 *supra*, l'operatività della SGR varia a seconda dell'attività prestata (gestione di portafogli o gestione collettiva), della tipologia di strumento finanziario (strumenti di capitale o strumenti di debito, derivati e valute) e delle modalità di negoziazione (mercati regolamentati o OTC).

Con riferimento all'operatività sui mercati regolamentati, la SGR non ha accesso diretto a tali sedi di esecuzione e, pertanto, la stessa dovrà avvalersi, ai fini della prestazione del servizio di gestione di portafogli e nell'ambito dell'attività di gestione in delega, delle Banche d'Appoggio e delle controparti autorizzate alle quali trasmettere gli ordini da eseguire.

Quando, invece, la Società opera su strumenti finanziari negoziati OTC e su valute estere, la stessa può, alternativamente: (i) inviare direttamente gli ordini ai *dealers*, che si qualificano come vere e proprie sedi di esecuzione, in modalità di “*request for quote*”; oppure (ii) trasmettere gli ordini a controparti autorizzate ai fini della successiva esecuzione degli stessi da parte di queste ultime.

La selezione dei *dealers* in modalità di “*request for quote*” avviene sulla base dei medesimi criteri fissati nella presente Policy per le controparti autorizzate.

Pertanto, la SGR ha selezionato controparti autorizzate di primario *standing* che rispettano i requisiti indicati nel Paragrafo 6.2 che segue, con lo scopo di assicurare, in modo duraturo, il perseguimento del miglior interesse del cliente. Inoltre, per ciascuna categoria di strumenti finanziari individuata nella presente Policy, la SGR può selezionare più controparti autorizzate delle quali avvalersi onde evitare un'eccessiva concentrazione nei confronti di una singola controparte.

## 6.2. Criteri per la selezione delle controparti

La selezione delle controparti per l'esecuzione ovvero la trasmissione degli ordini viene effettuata coerentemente con i principi della strategia di esecuzione e trasmissione degli ordini descritta nei Paragrafi che precedono, avendo cura che le controparti autorizzate abbiano una politica di esecuzione coerente con la strategia di esecuzione e di trasmissione degli ordini di cui alla presente Policy.

La SGR - allo scopo di accertare che le controparti autorizzate consentano il miglior risultato possibile per il cliente - tiene conto dei seguenti fattori:

- la controparte sia soggetta all'art. 27 della Direttiva MIFID II<sup>1</sup> - e alla relativa normativa italiana di attuazione - e acconsenta a trattare la SGR come cliente professionale o al dettaglio;
- in alternativa, sia disposta ad obbligarsi contrattualmente all'adempimento dell'articolo 27 della Direttiva MIFID II e alla relativa normativa italiana di attuazione; e

---

<sup>1</sup>) Direttiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo e del Consiglio del 15 maggio 2014.

- in ogni caso, possa dimostrare un'elevata qualità di esecuzione della tipologia di ordini che le vengono trasmessi.

Inoltre, la SGR, nella selezione delle controparti di cui avvalersi per la trasmissione degli ordini, dovrà altresì conto, nell'ordine, dei seguenti criteri:

- *commissioni*: la SGR prende in considerazione le commissioni applicate dall'entità per l'esecuzione degli ordini trasmessi;
- *struttura organizzativa e gestione dei conflitti di interesse*: la struttura organizzativa e la gestione dei conflitti di interesse delle entità devono consentire la corretta ed ottimale esecuzione degli ordini trasmessi e devono essere pienamente conformi alla normativa applicabile;
- *solidità patrimoniale*: la SGR valuta le condizioni finanziarie della controparte, prendendo in considerazione, se disponibile, anche il *rating*;
- *qualità ed efficienza dei servizi forniti*: con riferimento in particolare alle informazioni sull'esecuzione e alla disponibilità di un sistema di *Smart Order Routing* (sistemi/ algoritmi finalizzati ad individuare la *trading venue* cui indirizzare gli ordini in un'ottica di *best execution* dinamica);
- *capacità dell'entità di minimizzare i costi totali di negoziazione, pur conservando la propria stabilità finanziaria*: la SGR verifica se la controparte può mantenere e impiegare un capitale adeguato e se è in grado di operare in periodi di elevata volatilità di mercato;
- *livello di competenza nelle negoziazioni*: la valutazione della competenza della controparte terrà conto dei seguenti aspetti: rapidità di esecuzione delle operazioni e capacità di esecuzione di volumi inusuali;
- *accesso al mercato primario*: la SGR verifica la partecipazione dell'entità alle operazioni del mercato primario (IPO, ecc.);
- *qualità della fase di liquidazione*: la SGR valuta l'efficienza dell'entità nelle attività di *settlement*; e
- *riservatezza*: la SGR acquisirà sufficienti informazioni in merito alle misure adottate dalla controparte per garantire la riservatezza delle attività svolte da quest'ultima per conto dei clienti della SGR.



### 6.3. Responsabilità nel processo di selezione delle controparti e soggetti coinvolti

Ciascuno dei gestori potrà chiedere al Trading Desk di acquisire informazioni in merito a una potenziale controparte da autorizzare ai fini dell'esecuzione e della trasmissione degli ordini.

A fronte di tale richiesta il Trading Desk dovrà acquisire dalla potenziale controparte informazioni relative a: la struttura societaria, la situazione finanziaria, policy in materia di prevenzione del riciclaggio e di contrasto al finanziamento del terrorismo, i sistemi di settlement adottati, i terms of business ed eventuali procedimenti giudiziari pendenti, mediante il questionario di cui all'Allegato 1 alla presente Policy. In ogni caso, l'Ufficio in questione dovrà acquisire dalla potenziale controparte la policy in materia di trasmissione ed esecuzione degli ordini. Con riferimento ai dealers, il Trading Desk dovrà prendere visione, tra l'altro, anche delle caratteristiche e delle garanzie offerte dai mercati, MTF e OTF cui la controparte aderisce.

Una volta acquisite le informazioni e la documentazione sopra indicata il Trading Desk - con il supporto della Funzione Compliance - dovrà predisporre il fascicolo informativo da trasmettere al Comitato Investimenti e alla Funzione Risk Management.

Prima di procedere alla trasmissione di detto fascicolo al Comitato, il Responsabile della Compliance dovrà verificare:

- (i) la conformità della policy della potenziale controparte alla luce del rispetto degli obblighi previsti, in materia di best execution, dalla Direttiva MIFID II nonché dalla relativa normativa italiana di attuazione, nonché,
- (ii) per quanto di propria competenza, la coerenza con la presente Policy.

Sulla base del fascicolo informativo trasmesso dal Trading Desk, il Comitato Investimenti - con il supporto della Funzione Risk Management - valuterà se sottoporre al Consiglio di Amministrazione l'approvazione della potenziale controparte. In particolare, nella proposta del Comitato dovrà essere chiarito che, sulla base della documentazione acquisita, risulta che la potenziale controparte sia di primario standing e possieda i requisiti indicati nel Paragrafo 6.2 che precede.

Al Consiglio di Amministrazione compete l'approvazione delle potenziali controparti sulla base della proposta ricevuta dal Comitato Investimenti. Ai fini di tale decisione il Consiglio di Amministrazione potrà chiedere informazioni al Responsabile della Direzione Investimenti e/o al Responsabile della Funzione di Risk Management.

Una volta che la controparte sia stata autorizzata dal Consiglio di Amministrazione, l'Ufficio Amministrazione Clienti, Middle Office e Segnalazioni di Vigilanza procederà al censimento della stessa nei sistemi della SGR.

L'elenco completo e aggiornato delle controparti selezionate, ossia di quelle per cui è stato avviato il processo di due diligence sopra descritto e che sono state approvate dal Consiglio di Amministrazione, è contenuto nell'Allegato 2 alla presente Policy.

## 7. Informativa alla clientela

La SGR pubblica sul proprio sito *internet*, almeno con frequenza annuale e per ciascuna classe di strumenti finanziari, le prime cinque controparti autorizzate per volume alle quali ha trasmesso ordini di clienti nell'anno precedente, unitamente a informazioni sulla qualità di esecuzione ottenuta.

Nell'ambito della propria operatività in regime di “*request for quote*”, poiché i *dealers* cui la SGR invia direttamente gli ordini costituiscono vere e proprie sedi di esecuzione, la Società è altresì tenuta a pubblicare sul proprio sito *internet*, almeno con frequenza annuale e per ciascuna classe di strumenti finanziari, le prime cinque sedi di esecuzione per volume di contrattazione in cui hanno eseguito ordini dei clienti nell'anno precedente, sempre unitamente a informazioni sulla qualità di esecuzione ottenuta.

Tali informative dovranno essere rese disponibili entro il 30 aprile di ogni anno e:

- (i) essere redatte conformemente allo schema contenuto nell'Allegato II al Regolamento 576, utilizzando le tabelle previste per la clientela al dettaglio e per la clientela professionale;
- (ii) contenere una sintesi dell'analisi e delle conclusioni tratte dal monitoraggio approfondito della qualità di esecuzione ottenuta dalla Società e dalle controparti per il tramite delle quali la SGR ha eseguito gli ordini per conto dei clienti nel corso dell'anno precedente, conformemente a quanto previsto dall'art. 3, comma 3 del Regolamento 576;
- (iii) essere approvate dal Consiglio di Amministrazione prima della loro diffusione mediante pubblicazione sul sito *internet* della SGR; e
- (iv) essere mantenute a disposizione sul sito *internet* della SGR per i due anni successivi alla sua pubblicazione.

Inoltre, la SGR fornisce ai propri clienti, in tempo utile prima della prestazione dei servizi di investimento e su supporto durevole, informazioni appropriate sulla strategia di esecuzione e trasmissione degli ordini declinata nella presente Policy, provvedendo altresì a pubblicare sul proprio sito *internet* la presente Policy.

Ogni modifica essenziale apportata alla presente Policy - ivi inclusa la modifica delle controparti autorizzate e delle sedi di esecuzione indicate nell'Allegato 2 alla Policy stessa - è comunicata ai clienti mediante pubblicazione della nuova versione modificata della Policy sul sito *internet* della SGR.

L'elenco aggiornato delle sedi di esecuzione e delle controparti autorizzate dalla SGR è disponibile anche sul sito *internet* della SGR. Eventuali aggiornamenti in merito alle sedi di esecuzione e delle controparti autorizzate verranno comunicati mediante pubblicazione di apposito avviso o comunicazione sul predetto sito *internet*.

## 8. Attività di controllo

L'attività di controllo consiste nella verifica del rispetto delle previsioni della presente Policy e dell'efficacia della stessa ai fini dell'ottenimento del miglior risultato per il cliente.

Quotidianamente ciascun gestore - con il supporto operativo dell'Ufficio Trading Desk - esegue un'attività di monitoraggio di primo livello sul rispetto alle modalità di esecuzione/trasmissione degli ordini da parte della SGR e delle controparti di negoziazione.

La Funzione di Risk Management, con periodicità almeno annuale, presenta al Comitato Investimenti un documento volto a (i) verificare il rispetto dei criteri di selezione delle sedi di esecuzione e delle controparti di negoziazione (ii) verificare il rispetto di eventuali limiti quantitativi o di altra natura deliberati dal Consiglio di Amministrazione (iii) analizzare dal punto di vista quali-quantitativo l'operatività delle controparti di negoziazione in termini di efficienza e efficacia dell'attività di esecuzione/trasmissione, riportando le evidenze relative al rispetto della *best execution*. L'Ufficio Trading Desk effettua l'estrazione delle informazioni rilevanti per la formulazione da parte della funzione di Risk Management delle proprie valutazioni.

Nel caso in cui i gestori della SGR riscontrino - con il supporto operativo dell'Ufficio Trading Desk - delle anomalie in relazione alla trasmissione e/o alla esecuzione degli ordini dovranno tempestivamente darne informativa al Responsabile della Direzione Investimenti, che deciderà - eventualmente avvalendosi della Funzione Risk Management - come procedere. Di tali anomalie e delle azioni intraprese per porvi rimedio verrà data informativa al Consiglio di Amministrazione da parte del Responsabile della Direzione Investimenti nella prima riunione utile.

La Funzione di Risk Management monitora, con periodicità almeno annuale e comunque al verificarsi di circostanze rilevanti, l'adeguatezza della presente Policy in modo da identificare eventuali carenze e proporre, ove necessario, le opportune azioni di rimedio.

Le Funzioni di Compliance e Internal Audit, coerentemente con la pianificazione annuale degli interventi di verifica e nell'ambito dei rispettivi ambiti di intervento, effettuano verifiche aventi ad oggetto il rispetto e l'adeguatezza della strategia di esecuzione degli ordini.

## ALLEGATO 1 - QUESTIONARIO DI DUE DILIGENCE

### 1. INTRODUCTION

#	Question	Answer
1.1	<i>Name of the Company:</i>	
1.2	<i>Service provided:</i>	
1.3	<i>Date of the Agreement:</i>	
1.4	<i>Date of last update of the Agreement:</i>	

### 2. GENERAL INFORMATION ON CONTACT PERSON/CONTACT DETAILS

#	Question	Answer
2.1	<i>Name of the company:</i>	
2.2	<i>Address:</i>	
2.3	<i>Contact Person:</i>	
2.4	<i>Title of Contact Person:</i>	
2.5	<i>Email Address:</i>	
2.6	<i>Telephone Number:</i>	
2.7	<i>Fax Number:</i>	
2.8	<i>Website Address:</i>	

### 3. CORPORATE OVERVIEW

#	Question	Answer
3.1	<i>Company's legal structure:</i>	
3.2	<i>Current group structure chart:</i>	
3.3	<i>Net Capital (million EUR, USD, etc.):</i>	
3.4	<i>Debt/Equity (%):</i>	
3.5	<i>Volume of security transactions:</i>	
3.6	<i>Rating (with rating agency):</i>	
3.7	<i>Supervision local authority:</i>	
3.8	<i>Are the shares of your Company (or your Group) listed on any Stock</i>	
3.9	<i>How many employees are there?</i>	
3.10	<i>In case of default does the parent company guarantee the clients? Please</i>	
3.11	<b>Please provide us the following documents:</b>	
	<i>Articles of incorporation:</i>	
	<i>License issued by the local regulator:</i>	
	<i>Trade register excerpt (Chamber of Commerce) (not older than 3</i>	
	<i>Booklet of signatures or a certified copy of the board resolution</i>	
	<i>The relevant FATCA Tax form (W8) (Last version):</i>	
	<b>Policies/procedures related to the following matters:</b>	
	<i>Investment compliance; Risk Management;</i>	
	<i>Conflict of interest;</i>	
	<i>Late trading and market timing procedure;</i>	
	<i>Personal transactions;</i>	
	<i>Rules of conduct;</i>	
	<i>Inducement;</i>	
	<i>Complaints handling;</i>	
	<i>AML/CTF/KYC policy and AML Wolfsberg formular -&gt; (Please</i>	
	<i>Best execution policy in place? -&gt; (if yes, please provide the latest signed</i>	
	<i>Remuneration policy in place? -&gt; (if yes, please provide the latest</i>	
	<i>disaster recovery plan (and evidence of the periodical test);</i>	
	<i>business continuity plan (and evidence of the periodical test);</i>	
	<b>Reportings:</b>	
	<i>Dispose of any standard certification? (Please provide the latest version)</i>	
	<i>Financial statements of the last three years (Audited)</i>	

#### 4. REGULATORY OVERVIEW

#	Question	Answer
4.1	<i>Supply us with details of any breach of the regulations, or any sanctions applied, applicable to your entity in the period?</i>	
4.2	<i>Have you received a visit from your regulator?</i>	
4.3	<i>If yes, did the regulator have any material comments / findings? If yes, explain what they were related to and the status of the relevant remedial actions?</i>	
4.4	<i>We kindly ask you also to confirm <b>(by the legal representative of the company)</b> that, in the last five years, your company has not been subject to any legal or regulatory fine/investigation.</i>	
4.5	<i>Did you had any litigation during the last 3 years? If yes, please explain? Are they closed or still open?</i>	
4.6	<i>Has your regular compliance monitoring or internal audit or risk management reviews led to any material findings ? If yes, explain what they were related to and their status?</i>	
4.7	<i>Indication of the frequency of review/policy update?</i>	
4.8	<i>Please confirm you will notify us in the event of a material regulatory breach (or the authority measure) that may or does impact the services you provided to us</i>	

#### 5. OUTSOURCING (TO THE EXTENT PERMITTED)

#	Question	Answer
5.1	<i>Does your company outsource some tasks and/or processes to a subordinated service provider or IT company (sub-outsourcing)?</i>	
5.2	<i>Please describe your oversight process of the outsourced tasks and/or processes.</i>	
5.3	<i>Exchange platform adopted for trade matching (OMGEO, VCON, etc.)</i>	

**ALLEGATO 2 - LISTA DELLE CONTROPARTI SELEZIONATE – AGGIORNAMENTO 25/11/2021**

Controparte	Strumenti di Capitale	Strumenti di Debito	Derivati	Valute
1. BANCA AKROS	X	X		
2. BANCA IMI	X	X	X	
3. BANCA PROFILO	X	X		
4. Banque et Caisse d'Empargne de l'Etat Luxembourg	X	X	X	X
5. BANCO SANTANDER		X		
6. BANOR	X	X		
7. BNP PARIBAS		X	X	X
8. BOFA Merrill Lynch	X	X	X	X
9. BPER	X	X		
10. CASSA LOMBARDA	X	X	X	X
11. CORPORATE FAMILY OFFICE SGR	X			
12. CITIGROUP GLOBAL MARKETS EUROPE AG	X	X	X	
13. CITIGROUP	X	X	X	
14. CREDIT AGRICOLE		X		
15. CREDIT SUISSE	X	X	X	X
16. CREDIT SUISSE Securities Europe Limited	X	X	X	X
17. Credi Suisse Securities Sociedad de Valores SA	X	X	X	X
18. DEUTSCHE BANK	X	X	X	
19. EQUITA	X	X	X	
20. EXANE	X		X	
21. FIDENTIIS	X		X	
22. Goldman Sachs Bank Europe SE	X	X	X	X
23. GOLDMAN SACHS	X	X	X	X
24. HSBC		X	X	

25. HSBC France SA		X	X	
26. Instinet Germany GMBH	x		x	
27. INSTINET	X		X	
28. INTERMONTE	X	X	X	
29. BANCA CAMBIANO 1884 S.p.A.		X		
30. JANE STREET	X	X		
31. JANE STREET NETHERLANDS B.V	X	X		
32. JEFFERIES	X	X		
33. JEFFERIES GmbH	X	X		
34. JP MORGAN	X	X	X	x
35. JP MORGAN AG	X	X	X	x
36. KEPLER CHEUVREUX	X		X	
37. MEDIOBANCA	X	X	X	
38. METHOD INVESTMENTS		X		
39. MPS Capital Services Banca per le Imprese S.p.A.		x		
40. Morgan Stanley Europe SE	X	X	X	X
41. MORGAN STANLEY	X	X	X	X
42. NOMURA		X	X	X
43. NOMURA EUROPE		X		X
44. OPPENHEIMER	X			
45. RBC Europe Limited	X	X	X	
46. REDBURN EUROPE	X			
47. ROYAL BANK OF CANADA	X	X	X	
48. SANFORD BERNSTEIN	X		X	
49. SANFORD BERNSTEIN IRELAND LIMITED	X		X	
50. SOCIETE GENERALE	X	X	X	X
51. UBS	X	X	X	



52. UBS EUROPE	X	X	X	
53. UNICREDIT		X	X	X
54. WELLS FARGO	X			
55. WELLS FARGO EUROPE	X			