



SYMPHONIA SGR

BEST EXECUTION STRATEGY

Regolamento

INDICE

1	ASPETTI GENERALI	4
1.1	OBIETTIVI DEL DOCUMENTO	4
1.2	PERIMETRO DI APPLICAZIONE	4
1.3	VALIDITÀ E DECORRENZA	4
1.4	AGGIORNAMENTO DEL DOCUMENTO	4
1.5	FONTI NORMATIVE	5
2	INDIVIDUAZIONE DEI FATTORI DI BEST EXECUTION	6
3	SELEZIONE DELLE ENTITÀ PER LA TRASMISSIONE DEGLI ORDINI	9
4	SELEZIONE DELLE CONTROPARTI ED ESECUZIONE DEGLI ORDINI	11
4.1	STRUMENTI DI NUOVA EMISSIONE - MERCATO PRIMARIO, GREY MARKET E PRIMO SECONDARIO	11
4.2	ECCEZIONI	11
5	ACCESSO ALLA RICERCA FORNITA DA INTERMEDIARI CUI VENGONO TRASMESSI GLI ORDINI O CON I QUALI GLI ORDINI SI ESEGUONO	13
6	INFORMAZIONI AGLI INVESTITORI	14
7	MONITORAGGIO SULL'APPLICAZIONE DELLA STRATEGY	15
8	VALUTAZIONE PERIODICA DELLA STRATEGIA DI BEST EXECUTION	17
9	ALLEGATO: ELENCO NEGOZIATORI E CONTROPARTI	18
9.1	ELENCO INTERMEDIARI PER LA TRASMISSIONE DEGLI ORDINI SUI MERCATI REGOLAMENTATI	18
9.2	ELENCO CONTROPARTI PER L'ESECUZIONE DEGLI ORDINI AL DI FUORI DI UN MERCATO REGOLAMENTATO	21
9.3	ELENCO INTERMEDIARI PER IL REGOLAMENTO DELLE OPERAZIONI IN VALUTA	21
9.4	ETF E CERTIFICATI	21



DEFINIZIONI

Termine	Definizione
Capogruppo o Banca	Banca Intermobiliare S.p.A.
Decorrenza	Termine a partire dal quale i destinatari sono tenuti all'osservanza della norma
Destinatari	Soggetti a cui la norma si rivolge, che sono tenuti cioè all'osservanza del disposto in essa contenuto
Gruppo	Gruppo Bancario Banca Intermobiliare
Società	Symphonia SGR S.p.A. di seguito anche la "SGR", o "Symphonia SGR" o "Symphonia"
Validità	Entrata in vigore, piena efficacia normativa



1 ASPETTI GENERALI

1.1 OBIETTIVI DEL DOCUMENTO

Al fine di adeguarsi alla disciplina in tema di best execution, introdotta dalla "Direttiva 2014/65/UE ("Direttiva MiFID II")" e dalla Direttiva 2011/61/UE ("Direttiva AIFMD") recepite dal "Regolamento Consob n. 20307 del 15 febbraio 2018 e successive modifiche e integrazioni ("Regolamento Intermediari Consob)", Symphonia SGR, di seguito anche "la SGR", è tenuta – ai fini della trasmissione e/o dell'esecuzione degli ordini - ad adottare tutte le misure ragionevoli e a mettere in atto meccanismi efficaci per ottenere il miglior risultato possibile per i propri Clienti, al dettaglio o professionali e per gli OICR istituiti e/o gestiti.

La SGR ha quindi l'obbligo di definire una strategia di trasmissione ed esecuzione degli ordini (di seguito anche "la Strategia") - di cui almeno una sintesi viene messa a disposizione dei Clienti attraverso i documenti di Informativa Precontrattuale e/o i documenti di offerta, ovvero sul sito web "www.symphonia.it".

La presente Strategia ha lo scopo di determinare:

- la priorità dei fattori di best execution in funzione delle caratteristiche dei patrimoni gestiti, degli ordini e degli strumenti finanziari nonché delle sedi di esecuzione;
- gli intermediari cui trasmettere o con cui eseguire gli ordini;
- gli organi competenti per il monitoraggio ed il riesame delle procedure;
- le modalità di monitoraggio nel tempo del rispetto delle procedure adottate;
- la modalità di riesame periodico delle stesse.

1.2 PERIMETRO DI APPLICAZIONE

Il presente documento si applica alla Società che lo adotta nel rispetto delle linee guida fissate dalla norma di governance di Capogruppo di pari argomento.

Il presente documento è destinato a tutto il personale della Società.

1.3 VALIDITÀ E DECORRENZA

Il presente documento è valido dal giorno successivo la data di approvazione da parte del Consiglio di Amministrazione e decorre a partire dal giorno successivo la data di pubblicazione.

1.4 AGGIORNAMENTO DEL DOCUMENTO

Il Responsabile della Direzione Investimenti vigila sul costante allineamento del contenuto del documento alla normativa esterna e interna pro-tempore vigente.

Gli allegati al presente documento possono essere aggiornati disgiuntamente dal documento principale con obbligo di informativa al Consiglio di Amministrazione della Capogruppo.

L'approvazione di tali aggiornamenti è demandata al Responsabile di cui sopra.

1.5 FONTI NORMATIVE

- Regolamento Intermediari della CONSOB:
 - Art. 47 Obbligo di eseguire gli ordini alle condizioni più favorevoli per il cliente
 - Art. 49 Verifica e aggiornamento delle misure e della strategia di esecuzione
 - Art. 50 Misure per la trasmissione degli ordini alle condizioni più favorevoli per il cliente.
 - Art. 99 Misure per l'esecuzione degli ordini su strumenti finanziari alle condizioni più favorevoli per gli OICR. Art. 100 Verifica e aggiornamento delle misure e della strategia di esecuzione.
 - Art. 101 Misure per la trasmissione degli ordini su strumenti finanziari alle condizioni più favorevoli per gli OICR.

2 INDIVIDUAZIONE DEI FATTORI DI BEST EXECUTION

L'individuazione da parte della SGR delle sedi di esecuzione o dei soggetti ai quali gli ordini sono trasmessi è condotta, per ciascuna categoria di strumenti finanziari, in considerazione dei fattori di seguito rappresentati nell'ordine di importanza indicato:

- Prezzo degli strumenti finanziari e costi di negoziazione e di regolamento¹
- Rapidità e probabilità di esecuzione.
- Probabilità di regolamento (intesa quale garanzia sulla consegna degli strumenti negoziati);
- Dimensioni e natura dell'ordine;
- Eventuali altre considerazioni pertinenti ai fini dell'esecuzione dell'ordine.

I criteri utilizzati per stabilire l'importanza dei fattori sopra elencati sono:

- caratteristiche del cliente (al dettaglio o professionale), per le gestioni di portafoglio;
- gli obiettivi, la politica di investimento ed i rischi specifici dell'OICR, come indicati nei documenti di offerta, nell'ambito dell'attività di gestione collettiva;
- le caratteristiche dell'ordine;
- le caratteristiche degli strumenti finanziari oggetto dell'ordine e le condizioni di liquidabilità dei medesimi per quanto attiene agli OICR;
- le caratteristiche delle sedi di esecuzione (trading venues) alle quali l'ordine può essere diretto.

La SGR si riserva tuttavia di ritenere prevalenti altri fattori oltre a quelli sopra evidenziati laddove ciò si renda necessario in riferimento alle particolari circostanze e/o a specificità legate ai patrimoni gestiti, all'ordine e/o allo strumento finanziario.

La SGR opera di volta in volta in qualità di trasmettitore ovvero di esecutore di ordini, al fine di garantire l'ottenimento delle condizioni più favorevoli per i clienti/OICR.

Resta inteso che, nell'ambito del servizio di gestione di portafogli, per i clienti al dettaglio la società tiene conto dei principi di cui all'art. 47, comma 3 ("Obbligo di eseguire gli ordini alle condizioni più favorevoli per il cliente") di seguito riportati:

- la selezione delle sedi di esecuzione 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 compensazione nonché il regolamento e qualsiasi altra competenza pagata a terzi in relazione all'esecuzione dell'ordine. Fattori diversi dal corrispettivo totale possono avere 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;
- l'individuazione, per ciascuna categoria di strumenti, di almeno una sede di esecuzione o entità a cui trasmettere gli ordini – tra quelle prescelte dalla SGR - che permetta di ottenere in modo

¹ Si intendono per oneri di regolamento quelli applicati dalla società preposta alla compensazione e/o dai soggetti depositari e conseguenti alle operazioni di consegna e ritiro degli strumenti finanziari.
Cfr. CESR Best Execution under MIFID 07 -320 pag 8

duraturo il miglior risultato possibile per l'esecuzione degli ordini del Cliente, è condotta sulla base del corrispettivo totale.

Per quanto concerne il servizio di gestione di portafogli, la SGR ha stabilito di condurre la selezione delle entità cui trasmettere gli ordini in ragione del corrispettivo totale anche quando trasmette ordini per conto di un Cliente Professionale.

In alcuni casi circostanziati, la SGR potrà derogare al criterio del corrispettivo totale quale parametro di selezione delle sedi di esecuzione e/o delle entità cui trasmettere gli ordini in ragione di specifiche esigenze connesse all'esecuzione del singolo ordine: a titolo esemplificativo e non esaustivo, ciò potrà avvenire qualora sia necessario eseguire un ordine per volumi particolarmente elevati o qualora un broker/controparte sia maggiormente specializzato sui mercati di una determinata area geografica ovvero sullo strumento finanziario che si intende negoziare (ad esempio, per aver sviluppato delle *trading ideas* su tale strumento).

Qualora il Cliente impartisca istruzioni specifiche la SGR si atterrà a tali istruzioni, fermo restando che ove le stesse non comprendano alcuni elementi essenziali dell'ordine, Symphonia SGR applicherà la propria Best execution strategy per gli elementi non citati. Le predette eventuali istruzioni specifiche possono pregiudicare le misure previste nella strategia adottata.

Salvo quanto di seguito specificato, per gli ordini aventi ad oggetto strumenti quotati su mercati regolamentati, al fine di rispettare l'importanza relativa dei fattori elencati sopra, la SGR si avvale dell'operato di intermediari che, in linea generale, garantiscono almeno l'accesso diretto ai mercati regolamentati di riferimento degli strumenti finanziari oggetto degli ordini (per mercato di riferimento si intende il mercato di quotazione su cui un singolo strumento finanziario è maggiormente liquido).

Gli intermediari ai quali vengono trasmessi gli ordini (brokers), in alcuni casi, possono fornire alla SGR apparati che permettono la trasmissione telematica degli ordini, rendendone ancora più tempestiva ed efficace l'esecuzione.

La SGR ritiene che i livelli di liquidità presenti su detti mercati possano garantire l'ottenimento delle condizioni più favorevoli per i portafogli ed i prodotti gestiti e che su tali sedi di esecuzione degli ordini si possa ottenere:

- maggiore liquidità e trasparenza;
- maggiore efficienza degli scambi, visto l'utilizzo di piattaforme di negoziazione avanzate;
- miglior processo di formazione del prezzo degli strumenti finanziari trattati;
- adeguati servizi di clearing e settlement.

Laddove le caratteristiche degli ordini lo richiedano (ad esempio per gli strumenti non quotati, per ordini di grandi dimensioni, per ordini su strumenti poco liquidi, ecc.) al fine di garantire la best execution sulla base dei fattori e dei criteri sopra indicati, la SGR si riserva di eseguire direttamente gli ordini con internalizzatori sistematici, market makers e controparti in generale, operando in qualità di sede di esecuzione mediante la modalità c.d. request for quote.

In tali casi, la SGR:

- verifica - con i mezzi ragionevolmente disponibili al momento del conferimento dell'ordine e sulla base dei criteri illustrati - le condizioni migliori di prezzo bid/ask rese disponibili dalle controparti previamente autorizzate dal Consiglio di Amministrazione ed attive sullo strumento finanziario oggetto dell'ordine;
- conclude la transazione in nome proprio e per conto dell'OICR e/o dei Clienti interessati con la controparte selezionata che rende disponibile la miglior offerta.

Per l'esecuzione diretta su strumenti finanziari derivati non trattati sui mercati regolamentati, la SGR può avvalersi esclusivamente di controparti specificamente autorizzate dal Consiglio di Amministrazione e per le quali sia stato stipulato un contratto ISDA validato dal Servizio Legale e Affari Societari.

Per gli strumenti finanziari non quotati il pricing sarà determinato sulla base di modelli interni di riferimento che tengono conto ad esempio della duration, della valutazione delle opzioni implicite, del rating dell'emittente e dei prezzi esposti per strumenti similari trattati su mercati regolamentati, MTF, internalizzatori sistematici.

In considerazione dell'assenza di oneri di negoziazione legati alla sottoscrizione/rimborso e/o concambio/switch di quote/azioni di OICR, gli ordini saranno trasmessi alle società di gestione di tali OICR e/o alternativamente alle piattaforme informatiche.

3 SELEZIONE DELLE ENTITÀ PER LA TRASMISSIONE DEGLI ORDINI

La SGR potrà selezionare le sole entità che hanno una strategia di esecuzione che rispetti l'ordine di importanza dei fattori di cui al punto precedente.

Tale strategia dovrà prevedere la garanzia che gli ordini dei Clienti trasmessi per l'esecuzione saranno eseguiti nel rispetto della normativa sul corrispettivo totale (Regolamento Intermediari art. 47, comma 3).

La scelta potrà altresì tener conto, a titolo esemplificativo e non esaustivo, dei seguenti criteri:

- qualità ed efficienza dei servizi forniti²;
- qualità delle informazioni sull'esecuzione;
- livello di competenza delle negoziazioni;
- accesso al mercato regolamentato (i.e. "aderente");
- disponibilità di un SOR (Smart Order Routing).

La SGR dovrà richiedere agli Intermediari autorizzati ad operare nello Spazio Economico Europeo, nell'ambito della prestazione del servizio di gestione di portafogli, di essere trattata come Cliente Professionale richiedendo tuttavia la garanzia dell'ottenimento della c.d. Best Execution nella forma della Total Consideration. In tal modo questi soggetti saranno obbligati ex-lege a garantire la best execution per ogni ordine trasmesso.

Nel caso in cui l'intermediario non sia soggetto alla disciplina comunitaria di cui si tratta, questo dovrà obbligarsi contrattualmente all'adempimento della disciplina della best execution nella forma della Total Consideration e la SGR dovrà assicurarsi che le misure di esecuzione definite dall'intermediario permettano di ottenere il miglior risultato possibile.

Per alcune tipologie di ordini, la SGR potrà derogare al criterio del corrispettivo totale quale parametro di selezione delle entità cui trasmettere gli ordini, in ragione di specifiche esigenze: a titolo esemplificativo, potranno essere selezionati come entità per l'invio di singoli ordini i *broker* che normalmente consentono l'esecuzione di operazioni con volumi particolarmente elevati (anche tramite *cross order*), i *broker* maggiormente specializzati sui mercati di una determinata area geografica o che hanno mostrato una maggiore conoscenza del mercato dello strumento finanziario che si intende negoziare (ad esempio, per aver sviluppato delle *trading ideas* su tale strumento).

Le entità saranno selezionate ed approvate dal Consiglio di Amministrazione della SGR anche sulla base di una relazione di presentazione predisposta dalla Direzione Investimenti e dal Servizio Operations, sulla base della scheda di cui all'Allegato 1.

² Per quanto concerne il servizio di gestione di portafogli, la società tiene altresì conto delle capacità del negoziatore in relazione alla gestione di ordini di piccole dimensioni "c.d. "spezzature".

Con cadenza biennale, il Chief Investment Officer, con il supporto della Funzione Compliance e Antiriciclaggio procederà ad una revisione delle commissioni e delle policies dei negozianti selezionati.

4 SELEZIONE DELLE CONTROPARTI ED ESECUZIONE DEGLI ORDINI

Le controparti con le quali vengono eseguiti gli ordini vengono autorizzate dal Consiglio di Amministrazione e selezionate - oltre che in base ai criteri citati in precedenza (ad eccezione della garanzia della total consideration) - sulla base di ulteriori elementi aggiuntivi di valutazione, quali, a titolo esemplificativo:

- incidenza delle quote negoziate dalla controparte nel mercato di riferimento;
- controparte di elevato standing ovvero appartenenza ad un gruppo di elevato standing.

L'operatività con nuove controparti è soggetta a preventiva espressa approvazione da parte del Consiglio di Amministrazione previa istruttoria curata dal Chief Investment Officer dalla Funzione Risk Management.

Oltre alla documentazione necessaria al corretto censimento delle controparti (a titolo esemplificativo: dati anagrafici della società, statuto e atto costitutivo, ultimo bilancio), la SGR acquisisce la documentazione illustrativa dei sopra indicati elementi aggiuntivi di valutazione.

Le controparti attualmente selezionate dalla SGR sono elencate in allegato alla presente Strategia.

Per l'esecuzione diretta degli ordini i Gestori provvederanno a richiedere alla controparte e ad archiviare la documentazione acquisita al fine di valutare la best execution. In particolare dovrà essere archiviata la documentazione comprovante la quotazione dello strumento finanziario da parte delle controparti previamente autorizzate dal Consiglio di Amministrazione al momento dell'esecuzione.

4.1 STRUMENTI DI NUOVA EMISSIONE - MERCATO PRIMARIO, GREY MARKET E PRIMO SECONDARIO

Le disposizioni di cui ai precedenti paragrafi 3 e 4 non si applicano in caso emissioni sul mercato primario.

Nel periodo immediatamente successivo al collocamento (circa 15 giorni), l'eventuale negoziazione potrà avvenire anche con controparti non specificamente autorizzate dal Consiglio di Amministrazione previa autorizzazione del Direttore Generale. Di tale circostanza dovrà esser archiviata appropriata documentazione.

4.2 ECCEZIONI

In casi di necessità ed urgenza, quali:

- individuazione di proposte di negoziazione presenti su altre trading venues (anche non europee) e più vantaggiose rispetto alle condizioni disponibili sui mercati cui aderiscono i soggetti selezionati;
- casi di multiple listing; ad esempio nel caso in cui l'intermediario selezionato acceda solo al mercato regolamentato primario mentre, in maniera continuativa, i "migliori prezzi" o la "maggiore liquidità" si formano sui mercati di quotazione alternativi;
- avvio di nuove sedi di negoziazione;

- negoziazione su nuovi strumenti finanziari, su cui una determinata entità può assicurare una maggiore conoscenza rispetto alle entità selezionate;
- necessità di eseguire operazioni per volumi molto elevati, eventualmente anche tramite cross order;

al fine esclusivo di ottenere il miglior risultato possibile in termini di livello di *execution*, la SGR può operare con entità diverse da quelle selezionate, previa autorizzazione del Direttore Generale.

5 ACCESSO ALLA RICERCA FORNITA DA INTERMEDIARI CUI VENGONO TRASMESSI GLI ORDINI O CON I QUALI GLI ORDINI SI ESEGUONO

Come specificato dalla Comunicazione Consob n. DIN/9003258 del 14-1-2009, il regime previgente qualificava, e sottoponeva alla relativa disciplina applicabile, la fornitura di materiale di ricerca all'impresa di investimenti, da parte del soggetto terzo, non separatamente remunerata (bundled) rispetto ad altre attività di investimento (c.d. "soft commission"). In quanto tale, la legittimità della stessa sussisteva qualora l'attività di ricerca ricevuta (i) apportasse un incremento della qualità del servizio reso al cliente o all'OICR (ii) in assenza di pregiudizio dei loro interessi e (iii) fosse oggetto di disclosure.

L'entrata in vigore di MiFID II ha rivoluzionato la normativa applicabile alla ricezione di tali strumenti di ricerca, prevedendo un regime differenziato a seconda che il destinatario della stessa presti servizi di gestione del portafoglio e/o consulenza in materia di investimenti prestata su base indipendente ovvero altri servizi di investimento.

Tra le principali innovazioni apportate al regime precedente, la Direttiva delegata n. 593/2017, all'art. 13, specifica ora come la ricezione di tale ricerca, indipendentemente dalla natura dei servizi di investimento svolti dal destinatario della stessa, sia consentita solo qualora:

- i costi della stessa siano sostenuti direttamente dal destinatario con risorse proprie; o
- sia ricevuta in cambio di pagamenti da un conto di pagamento per la ricerca separato controllato dall'impresa di investimento ma finanziato dal cliente in misura predefinita e previamente discussa.

Qualora il destinatario della ricerca presti i servizi di gestione del portafoglio e/o consulenza in materia di investimenti prestata su base indipendente, dato il rigido divieto in capo a quest'ultimo di ricevere incentivi, benché di natura non-monetaria, non pare vi siano elementi per far rientrare materiale di ricerca nel novero degli inducement di entità minima potenzialmente ammissibili.

Di conseguenza, è necessario che l'intermediario stesso paghi un corrispettivo all'impresa di investimento per la ricezione della ricerca in materia di investimenti.

Fanno eccezione, e vanno quindi considerati genericamente accettabili, salva la comunicazione degli stessi al cliente ed alcuni obblighi di "reporting" connessi, le informazioni o documentazione relativa a uno strumento finanziario o a un servizio di investimento, di natura generica o personalizzata in funzione della situazione di un singolo cliente, ed i pareri generici in relazione ad un emittente, un settore o un mercato.

Symphonia SGR, a seguito della definizione di un processo di selezione dei fornitori e di attribuzione dell'utilizzo della ricerca per le due tipologie di portafogli (fondi e GP) e per singolo team di gestione, addebita sul conto proprio della SGR il costo sostenuto per la ricerca in relazione al servizio di gestione individuale di portafogli.

Per i portafogli dei fondi, la ricerca non viene separatamente remunerata ma risulta inglobata nella commissione di negoziazione corrisposta complessivamente al singolo broker.

6 INFORMAZIONI AGLI INVESTITORI

Prima della prestazione del servizio, la SGR fornisce nel documento denominato “Informativa precontrattuale” informazioni appropriate agli Investitori in merito alla propria strategia di trasmissione/esecuzione degli ordini.

Un estratto della best execution strategy comprensivo dell'elenco dei negozianti e delle controparti è a disposizione dei sottoscrittori degli OICR (anche alternativi) e dei mandati di gestione di portafogli sul sito internet www.symphonia.it.

A richiesta del cliente Symphonia provvede, previo rimborso spese, a trasmettere la predetta informativa in formato cartaceo all'indirizzo indicato dall'investitore.

La modifica delle controparti selezionate per la trasmissione ed esecuzione degli ordini nonché eventuali modifiche rilevanti apportate alla strategia adottata da SGR verranno comunicate nell'area pubblica del sito www.symphonia.it

Symphonia SGR pubblica sul proprio sito internet www.symphonia.it, annualmente e per ciascuna classe di strumenti finanziari, le prime cinque imprese di investimento per volume di contrattazioni alle quali ha trasmesso o con le quali ha eseguito gli ordini nell'anno precedente, unitamente alle informazioni sulla qualità di esecuzione ottenuta.

7 MONITORAGGIO SULL'APPLICAZIONE DELLA STRATEGY

Il monitoraggio, coordinato per quanto di competenza con la Funzione di Compliance e Antiriciclaggio e la Funzione di Risk Management, è assicurato dalla Direzione Generale, per il tramite del Servizio Operations.

Con specifico riferimento ai controlli di tipo "quantitativo", il Servizio Operations con cadenza mensile effettua le seguenti verifiche su tutte le operazioni negoziate / eseguite dalla SGR nel periodo di riferimento, e precisamente:

- che gli intermediari cui sono stati trasmessi o con cui sono stati eseguiti gli ordini siano ricompresi nella lista degli autorizzati o, nel caso di intermediari non autorizzati, ne ricorrano le condizioni di utilizzo;
- che gli intermediari siano autorizzati ad operare in relazione alla specifica categoria di strumenti finanziari;
- che gli intermediari siano autorizzati ad operare in relazione alla specifica categoria di strumenti finanziari su specifici mercati.
- che le commissioni di negoziazione applicate siano quelle concordate.

Le suddette verifiche vengono effettuate dal Servizio Operations tramite l'utilizzo di un applicativo informatico specifico per i controlli in materia di Best Execution.

Per le operazioni eseguite direttamente dalla SGR, il controllo di tipo quantitativo ha unicamente ad oggetto la verifica del corretto utilizzo delle controparti autorizzate ad operare dal Consiglio di Amministrazione in riferimento agli specifici strumenti finanziari, in quanto la commissione applicata è inclusa nel prezzo di esecuzione.

I controlli di tipo "qualitativo" vengono effettuati con cadenza semestrale su base statistica e prendono in esame tutte le operazioni di compravendita avvenute nel periodo considerato su azioni ed ETF. Il controllo consiste nel valutare le controparti sulla base di due indicatori:

- qualità dell'eseguito: viene confrontato il prezzo medio di esecuzione del singolo ordine con il VWAP dello strumento nell'arco temporale relativo all'esecuzione dell'ordine; ove il VWAP non fosse disponibile si utilizza un mid price di giornata;
- probabilità di esecuzione: viene calcolato il rapporto tra ordini inviati ed eseguiti (anche per le obbligazioni).

Alla luce dei due indicatori sopra individuati, il Servizio Operations evidenzia quali sono le controparti che hanno ottenuto i risultati migliori / peggiori.

Con specifico riferimento alle operazioni effettuate direttamente dalla Sgr in esecuzione, la verifica, effettuata dal Servizio Operations, ha ad oggetto l'analisi delle condizioni di prezzo bid/ask rese disponibili dalle controparti selezionate dal Consiglio di Amministrazione ed attive sullo strumento finanziario oggetto dell'ordine archiviate dai gestori secondo quanto previsto nella presente strategy.

Il Servizio Operations invia i report dei controlli di cui sopra al Direttore Generale, all'Amministratore Delegato, al Responsabile Investimenti, alle Funzioni di Compliance e di Risk

Management per gli interventi eventualmente ritenuti opportuni. In caso di gravi anomalie il Direttore Generale sottoporrà al Consiglio di Amministrazione tali esiti per le eventuali delibere inerenti e conseguenti.

8 VALUTAZIONE PERIODICA DELLA STRATEGIA DI BEST EXECUTION

Ai sensi della vigente normativa regolamentare il Consiglio di Amministrazione riesamina la propria strategia di esecuzione e trasmissioni ordini con cadenza almeno annuale o al verificarsi di circostanze rilevanti, tali da influire sulle capacità della Società di continuare ad ottenere il migliore risultato possibile per i propri clienti.

Il Consiglio di Amministrazione valuta l'inserimento di nuovi intermediari o la modifica degli intermediari selezionati, sulla base di criteri quali-quantitativi che possono riguardare:

- capacità di accedere alle varie sedi di esecuzione da parte dell'intermediario;
- standing dell'intermediario ovvero del gruppo di appartenenza;
- profilo reputazionale dell'intermediario e del gruppo di appartenenza;
- efficienza dei sistemi di regolamento;
- prezzi e commissioni proposte.

Le informazioni e le valutazioni riferite a tali profili sono fornite tramite l'apposito questionario allegato *sub* 1, da compilarsi a cura del Chief Investment Officer, del Responsabile Servizio Operations e del Responsabile Ufficio Compliance, per gli aspetti di rispettiva competenza.

Nel corso del rapporto, qualora emergano significative modifiche peggiorative della qualità di esecuzione offerta dagli intermediari prescelti o delle condizioni di prezzo e costo praticate ovvero si verificano eventi che compromettano significativamente lo standing o la reputazione dell'intermediario, il Direttore Generale, anche tenuto conto delle risultanze dell'attività periodica della Direzione Investimenti e del Servizio Operations, sottoporrà al Consiglio di Amministrazione le valutazioni approntate ai fini delle dovute deliberazioni.

I supporti necessari alle valutazioni del Consiglio di Amministrazione vengono prodotti, sentito l'Ufficio Compliance e il Servizio Operations, a cura del Chief Investment Officer e del Direttore Generale.

Tutta la documentazione utilizzata per la valutazione degli intermediari, delle sedi di esecuzione sono archiviati a cura del Servizio Operations.

**9 ALLEGATO: ELENCO NEGOZIATORI E CONTROPARTI****9.1 ELENCO INTERMEDIARI PER LA TRASMISSIONE DEGLI ORDINI SUI MERCATI REGOLAMENTATI**

CONTROPARTE	STRUMENTO	MERCATO
BANCA INTERMOBILIARE	Azionario (con ETP, OICR QUOTATI E CERTIFICATI)	Italia
	Azionario Estero (con ETP, OICR QUOTATI E CERTIFICATI)	Europa e USA e Giappone
	Azionario Estero (con ETP, OICR QUOTATI E CERTIFICATI)	Indonesia e Hong Kong
	Future	Italia/Estero
	Opzioni	Italia/Estero
BANCA IMI	Obbligazioni	Italia e Estero
	Derivati	Global
I-BANKERS	Azioni	Italia
	Azioni	USA
INTERMONTE SIM SpA	Azioni	Italia
	Titoli di stato	Italia
JP MORGAN	Azioni	Italia
		Resto d'Europa
		Giappone
		USA
		Australia
		Hong Kong
		Singapore
		Indonesia
		Corea del Sud
		Malesia
		Filippine
Taiwan		
Thailandia		
MERRIL LYNCH	Azioni	Italia



Grecia

Europa

USA

Giappone

Canada

Brasile

Indonesia

Singapore

Malesia

Thailandia

Filippine

Australia

Korea

Russia

Turchia

Taiwan

Hong Kong

Messico

USA

Australia

Hong Kong

Giappone

Nuova Zelanda

Singapore

Cina

India

Indonesia

Corea del Sud

Malesia

Filippine

Taiwan

Thailandia

Europa

MORGAN STANLEY

Azioni

Corea del Sud

SAMSUNG

Azioni

UBS AG

Azioni

Europa

USA

9.2 ELENCO CONTROPARTI PER L'ESECUZIONE DEGLI ORDINI AL DI FUORI DI UN MERCATO REGOLAMENTATO

CONTROPARTE	STRUMENTO FINANZIARIO
BANCA INTERMOBILIARE	Obbligazioni Corporate / Convertibili Derivati
BANCA IMI	Obbligazioni Corporate / Convertibili
UNICREDIT MARKETS & INVESTMENT BANKING (BAYERISCHE - HYPO- UND VEREINSBANK AG) HVB	Obbligazioni Corporate / Convertibili ETF
DEUTSCHE BANK	Obbligazioni Corporate / Convertibili
BARCLAYS CAPITAL	Obbligazioni Corporate / Convertibili
MORGAN STANLEY	Obbligazioni Corporate / Convertibili
GOLDMAN SACHS	Obbligazioni Corporate / Convertibili
UBS LIMITED	Obbligazioni Corporate / Convertibili ETF
BNP PARIBAS	Obbligazioni Corporate / Convertibili Derivati
CREDIT SUISSE	Obbligazioni Corporate / Convertibili
JP MORGAN	Obbligazioni Corporate / Convertibili
HSBC	Obbligazioni Corporate / Convertibili
CITIGROUP	Obbligazioni Corporate / Convertibili
EXANE DERIVATIVES	Obbligazioni Corporate/Convertibili
MORGAN STANLEY	Derivati
SOCIETE GENERALE	Obbligazioni Corporate/Convertibili Derivati
TORONTO DOMINION	Obbligazioni Corporate / Convertibili
ODDO	Obbligazioni Corporate / Convertibili

9.3 ELENCO INTERMEDIARI PER IL REGOLAMENTO DELLE OPERAZIONI IN VALUTA

Per quanto concerne le operazioni su divise, a pronti o a termine, considerata l'alta specializzazione ed il maggiore controllo richiesti alla controparte e alla SGR stessa per questa attività, nonché al fine di mitigare il rischio di controparte, il Chief Investment Officer presterà particolare attenzione nella scelta delle controparti privilegiando, ove possibile, Banca Intermobiliare S.p.A nonché intermediari quali BNP Paribas e SocGen.

9.4 ETF E CERTIFICATI

Per quanto concerne gli ETF, considerato che dal punto di vista operativo sono assimilabili alle azioni, le modalità di esecuzione saranno le medesime previste per il mercato azionario.

Gli ETF rientrano pertanto nella categoria degli strumenti finanziari di tipo azionario, salvo diversa espressa previsione contrattuale concordata con il negoziatore.

Symphonia classifica i Certificati aventi natura azionaria come strumenti azionari ed i Certificati aventi natura obbligazionaria come strumenti obbligazionari (pertanto negoziabili dagli intermediari autorizzati su strumenti di tale natura



**QUESTIONARIO PER LA VALUTAZIONE QUALITATIVA DELLE CONTROPARTI E DEI
NEGOZIATORI**

**+ COMPILAZIONE A CURA DEL CHIEF INVESTMENT OFFICER, DEL RESPONSABILE DEL
SERVIZIO OPERATIONS E DEL RESPONSABILE UFFICIO COMPLIANCE**

RAGIONE SOCIALE INTERMEDIARIO: _____

TRASMISSIONE ORDINI: SI NO

ESECUZIONE ORDINI: SI NO

	VALUTAZIONE (1. insufficiente – 2. sufficiente – 3. buono 4. ottimo)	NOTE
Capacità di accedere alle varie sedi di esecuzione		
Standing dell'intermediario ovvero del gruppo di appartenenza		
Profilo reputazionale dell'intermediario e del gruppo di appartenenza		
Efficienza dei sistemi di regolamento		
Prezzi e commissioni proposti		

PUNTEGGIO MEDIO:

DATA: