

**Codice documento**  
SPOL004

**Versione**  
1.0

**Data**  
25.02.2025

**Stato Documento**  
Approvato

# BEST EXECUTION **POLITICA**



**DATI E CARATTERISTICHE**

<b>Codice</b>	<b>Data versione</b>	<b>Versione</b>
SPOL004	25.02.2025	1.0
Allegati	Allegato 1: Elenco negozianti e controparti Allegato 2: Questionario per la valutazione qualitativa delle controparti e dei negozianti	
Documenti collegati	n.a.	

**PROCESSO AUTORIZZATIVO**

<b>Azione</b>	<b>Data</b>	<b>Responsabile</b>
Proposta	12.02.2025	Mutual Funds
Validazione di conformità alla normativa	21.02.2025	Compliance Capogruppo
Validazione di coerenza all'impianto normativo e organizzativo	21.02.2025	COO Capogruppo
Approvazione	25.02.2025	Consiglio di Amministrazione
Pubblicazione	05.03.2025	Project & Process Management Capogruppo

**STORICO VERSIONI**

<b>Numero versione</b>	<b>Data</b>	<b>Sintesi modifiche</b>
1.0	12.02.2025	Documento adeguato alla più aggiornata struttura organizzativa e alle prassi operative in vigore. Aggiornamento dell'Allegato relativo all'elenco di negozianti e controparti come modificato individualmente nel CDA Symphonia del 4.11.24 per l'introduzione delle controparti Equita Sim, Banca Akros, Barclays

Bank, BNP Paribas Exane, Svenska Handelsbanken e l'eliminazione delle controparti I-Bankers, Mitsubishi UFJ, DBS Vickers Securities, Credit Suisse e SocGen (per le operazioni in valuta).

---

INDICE DEL DOCUMENTO	
GLOSSARIO DEI TERMINI E DEGLI ACRONIMI	5
1. ASPETTI GENERALI	6
1.1. Obiettivo del Documento	6
1.2. PERIMETRO DI APPLICAZIONE	6
1.3. Validita' e decorrenza	6
1.4. AGGIORNAMENTO DEL DOCUMENTO	6
1.5. Fonti Normative	6
2. INDIVIDUAZIONE DEI FATTORI DI BEST EXECUTION	8
3. seleZIONE DELLE entita' per la trasmissione degli ordini	11
4. selezione delle controparti ed esecuzione degli ordini	12
4.1. STRUMENTI DI NUOVA EMISSIONE – MERCATO PRIMARIO, GREY MARKET E PRIMO SECONDARIO	12
4.2. ECCEZIONI	12
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	16

**GLOSSARIO DEI TERMINI E DEGLI ACRONIMI**

---

<b>Termine</b>	<b>Definizione</b>
<b>Banca o Capogruppo</b>	Banca Investis S.p.A.
<b>CDA</b>	Consiglio di Amministrazione
<b>CEO</b>	Amministratore Delegato
<b>Decorrenza</b>	Termine a partire dal quale i Destinatari sono tenuti all'osservanza della norma
<b>Destinatari</b>	Soggetti a cui la Politica si rivolge, che sono tenuti all'osservanza del disposto in esso contenuto
<b>Società</b>	Symphonia SGR S.p.A. di seguito anche la "SGR", o "Symphonia SGR" o "Symphonia"

## **1. ASPETTI GENERALI**

### **1.1. OBIETTIVO 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 AIFM") 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. VALIDITA' 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 dei Mutual Funds 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**

La Politica si basa sulle seguenti fonti normative e regolamentari:

- 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 regolamento<sup>1</sup>
- 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 duraturo il miglior risultato possibile per l'esecuzione degli ordini del Cliente, è condotta sulla base del corrispettivo totale.

---

<sup>1</sup> 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

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 dare precedenza ad altri fattori in quanto strumentali al raggiungimento della *Best Execution* senza che ciò comporti un inadempimento della SGR in ordine alla strategia comunicata. L'SGR potrà quindi 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). Ne consegue che l'SGR sarà tenuta a conservare tutti gli elementi necessari per dimostrare la conformità dell'esecuzione dell'ordine alla strategia della SGR stessa.

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 dall'U.O Legale e Affari Societari della Capogruppo Banca Investis S.p.A.

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 ENTITA' 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 forniti<sup>2</sup>;
- 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 dall'U.O Mutual Fund se dal Servizio Operations, sulla base della scheda di cui all'Allegato 1.

Con cadenza biennale, il Responsabile dei Mutual Funds procederà ad una revisione delle commissioni e delle policies dei negoziatori selezionati.

---

<sup>2</sup> 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".

#### 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 Responsabile dei Mutual Funds e 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 di 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 CEO. 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 CEO

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

L'entrata in vigore di MiFID II ha rivoluzionato la normativa applicabile alla ricezione del materiale di ricerca, prevedendo un regime differenziato a seconda che il destinatario della stessa preli 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 preli 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](http://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](http://www.symphonia.it)

Symphonia SGR pubblica sul proprio sito internet [www.symphonia.it](http://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 e la Funzione di Risk Management, è assicurato dal CEO, 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;
- 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 CEO, al Responsabile dei Mutual Funds, alle Funzioni di Compliance e di Risk Management per gli interventi eventualmente ritenuti opportuni. In caso di gravi anomalie il CEO 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 trasmissione ordini in aggiunta alla valutazione qualitativa delle controparti utilizzate 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 qualitative delle controparti sono fornite annualmente tramite la compilazione dell'apposito questionario allegato *sub* 1, da compilarsi a cura del Responsabile dei Mutual Funds, del Responsabile Servizio Operations, 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 CEO, 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 Responsabile dei Mutual Funds e del CEO.

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