

Finanziaria Internazionale Investments SGR S.p.A.



GRUPPO FINANZIARIA INTERNAZIONALE

POLITICHE DI ESECUZIONE E TRASMISSIONE ORDINI

| | |
|------------------|---------------------|
| CODICE | GST.08 |
| REVISIONE | 000 |
| DATA | Ottobre 2014 |

INDICE

| | |
|---|----|
| 1. PREMESSA..... | 1 |
| 2. RIFERIMENTI NORMATIVI | 1 |
| 3. RESPONSABILITÀ | 1 |
| 4. LINEE GUIDA | 2 |
| 4.1. Fattori rilevanti per la Best Execution | 2 |
| 4.2 Modello operativo | 3 |
| 4.2.1 Strategia di trasmissione degli ordini..... | 5 |
| 4.2.2 Modalità di trasmissione ed esecuzione degli ordini per i patrimoni gestiti..... | 6 |
| 4.2.3 Ordini impartiti dagli investitori nel caso di servizio di gestione di portafogli | 9 |
| 5. MONITORAGGIO E REVISIONE..... | 9 |
| 6. MODALITÀ DI SELEZIONE DEGLI INTERMEDIARI NEGOZIATORI..... | 10 |
| 7. CONTROLLI SULL'INTERMEDIARIO NEGOZIATORE E SUI MARKET MAKER | 10 |
| 8. TRATTAMENTO DELLE DISPOSIZIONI SPECIFICHE..... | 10 |

1. PREMESSA

Il presente documento si pone l'obiettivo di illustrare la politica di trasmissione degli ordini di Finanziaria Internazionale Investments SGR SpA (di seguito la "SGR"), con riferimento a ciascuna categoria di clientela prevista dalla direttiva MiFID e per ogni tipologia di prodotto.

2. RIFERIMENTI NORMATIVI

L'introduzione dell'obbligo, in capo agli intermediari, di intraprendere tutte le azioni necessarie per ottenere il miglior risultato per il cliente nell'esecuzione dei suoi ordini (c.d. Best Execution) è disciplinata:

- dalla Direttiva 2004/39/CE cd "Direttiva MIFID"
- dal Regolamento Intermediari emanato da Consob con delibera N. 16190 del 2007 (di seguito "Regolamento Intermediari").

3. RESPONSABILITÀ

I soggetti responsabili della corretta applicazione del presente regolamento sono così individuati:

- Amministratore delegato
- Direttore degli investimenti mobiliari per la parte azionaria e obbligazionaria

4. LINEE GUIDA

La Best Execution si applica a tutti i servizi di investimento prestati con riferimento a:

- clientela al dettaglio (c.d. retail);
- clientela professionale.

Relativamente alle controparti qualificate, la normativa dispone che non si applichi quanto stabilito in tema di Best Execution ad eccezione dei casi in cui:

- si svolga nei loro confronti il servizio di gestione di portafogli;
- le controparti qualificate richiedano, per se stesse e/o per i propri clienti verso cui effettuano ricezione e trasmissione ordini, un livello di protezione maggiore, in via generale o per singola transazione.

4.1. Fattori rilevanti per la *Best Execution*

Di seguito viene fornita una descrizione dei principali fattori di Best Execution previsti dalla normativa MiFID e vengono illustrate le gerarchie di fattori definite dalla SGR.

I fattori di esecuzione indicati come rilevanti dalla normativa MiFID ai fini dell'esecuzione alle migliori condizioni degli ordini della clientela sono:

- A. Total Consideration o Corrispettivo Totale:** prezzo dello strumento finanziario e costi associati all'esecuzione; oltre al prezzo dello strumento finanziario rientrano nella definizione di Corrispettivo Totale tutti i costi sopportati dal cliente e direttamente collegati all'esecuzione dell'ordine, comprensivi delle commissioni di negoziazione applicate dalla SGR;
- B. 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 decide di realizzare un'operazione. La rapidità di esecuzione può variare in relazione alle modalità con cui avviene la negoziazione (su mercato regolamentato o su MTF oppure fuori da questi mercati), alla struttura e alle caratteristiche del mercato (mercato regolamentato o non regolamentato, con quotazioni irrevocabili o su richiesta) e ai dispositivi utilizzati per connettersi a quest'ultimo, nonché può modificarsi anche in

relazione ad altre variabili, quali ad esempio la liquidità associata allo strumento oggetto dell'operazione.

- C. Probabilità di esecuzione:** questo fattore varia in funzione della struttura e della profondità del mercato presso il quale lo strumento è negoziato. Relativamente alle operazioni concluse fuori dai mercati Regolamentati o dagli MTF, la probabilità di esecuzione rientra tra gli elementi qualificanti il servizio offerto dalla SGR alla propria clientela, in quanto dipende dalla disponibilità di quest'ultima ad eseguire l'operazione per conto proprio e/o dalle strategie messe in atto per avvalersi di altri intermediari che gli consentano di eseguire l'ordine;
- D. Natura dell'ordine:** ai fini del raggiungimento della Best Execution possono rilevare caratteristiche dell'ordine quali:
- **dimensione:** è in grado modificare le modalità di ottenimento della Best Execution poiché potrebbe influenzare altri fattori come ad esempio prezzo di esecuzione, rapidità e probabilità di esecuzione;
 - **strumento oggetto dell'ordine:** strumenti illiquidi o particolarmente personalizzati sono potenzialmente da trattarsi in modo diverso ai fini del raggiungimento della *Best Execution*;
- E. 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;
- F. 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 per l'esecuzione dell'ordine alle migliori condizioni.

4.2 Modello operativo

La SGR ha definito una strategia di esecuzione e trasmissione degli ordini che, ai fini dell'ottenimento del miglior risultato possibile, tiene conto dei seguenti fattori:

- **corrispettivo totale:** costituito dal prezzo dello strumento finanziario e dai costi relativi all'esecuzione; tali costi includono tutte le spese a carico del cliente o dell'OICR gestito e direttamente collegate all'esecuzione degli ordini, 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 degli ordini;

- **rapidità e probabilità di esecuzione:** in tale contesto, sono stati valutati i seguenti elementi:
 - ✓ liquidità delle sedi di esecuzione alle quali il negoziatore ha accesso, in considerazione del fatto che le sedi di esecuzione caratterizzate da un elevato grado di liquidità hanno un'elevata probabilità di ottenere l'esecuzione degli ordini;
 - ✓ presenza di dispositivi automatici di connessione alle sedi di esecuzione tali da eliminare la manualità nella gestione degli ordini;
 - ✓ numerosità delle sedi di esecuzione alle quali si ha accesso in modo diretto o indiretto e disponibilità ad eseguire in conto proprio ordini aventi ad oggetto strumenti finanziari caratterizzati da scarsa liquidità;
- **rapidità e probabilità di regolamento;**
- **natura e dimensione dell'ordine;**
- **ogni altra considerazione rilevante all'esecuzione dell'ordine.**

A tali fattori SGR attribuisce un ordine di importanza, prendendo in considerazione:

- gli obiettivi, la politica di investimento ed i rischi specifici dei patrimoni gestiti, come indicati nei contratti di gestione di portafogli e, per gli OICR, nel prospetto d'offerta;
- le caratteristiche dell'ordine;
- le caratteristiche degli strumenti finanziari oggetto dell'ordine e delle condizioni di liquidabilità dei medesimi;
- le caratteristiche delle sedi di esecuzione alle quali l'ordine può essere diretto.

Tale ordine di importanza privilegia il corrispettivo totale come sopra definito, sia per i clienti al dettaglio cui SGR presta il servizio di gestione di portafogli, che per gli OICR dalla stessa gestiti. Tuttavia, la SGR può ritenere opportuno dare precedenza ad altri fattori, quali la rapidità, la probabilità di esecuzione e di regolamento, le dimensioni e la natura dell'ordine ed ogni altro costo implicito dell'operazione, quando questi servono a fornire il miglior risultato possibile in termini di corrispettivo totale.

Nel caso in cui un cliente del servizio di gestione di portafogli impartisca istruzioni specifiche alle quali è impossibile dar seguito in conformità alla strategia di esecuzione e trasmissione adottata, la SGR si atterrà a tali istruzioni specifiche, applicando le misure previste nella suddetta strategia in relazione a quelle componenti degli ordini non coperte dalle indicazioni ricevute; le istruzioni dei clienti, infatti, possono pregiudicare le misure di *best execution* adottate da SGR, limitatamente agli elementi oggetto delle istruzioni stesse.

Nel caso in cui un cliente del servizio di gestione di portafogli impartisca istruzioni specifiche alle quali è impossibile dar seguito in conformità alla strategia di esecuzione e trasmissione adottata, la SGR si atterrà a tali istruzioni specifiche, applicando le misure previste nella suddetta strategia in relazione a quelle componenti degli ordini non coperte dalle indicazioni ricevute; le istruzioni dei clienti, infatti, possono pregiudicare le misure di *best execution* adottate da SGR, limitatamente agli elementi oggetto delle istruzioni stesse.

4.2.1 Strategia di trasmissione degli ordini

Ferme restando le considerazioni che precedono in merito ai fattori di *best execution* ed al loro ordine di importanza, SGR seleziona gli intermediari negoziatori (di seguito anche “negoziatori”) in base ad un’attenta valutazione dei seguenti fattori:

- del livello delle commissioni di *execution* rispetto alla media applicata dal mercato per flussi analoghi;
- della capacità di minimizzare i costi impliciti legati all’esecuzione di ordini di dimensione rilevante e di garantire una elevata probabilità e rapidità di esecuzione, ad esempio attraverso l’interposizione del portafoglio titoli del negoziatore;
- del livello di servizio offerto (ad esempio: *feed back* operativi, infrastruttura tecnologica a supporto della trasmissione/esecuzione degli ordini e di analisi dei costi di transazione, ...);
- della solidità patrimoniale del broker/dealer;
- della strategia di esecuzione degli ordini adottata e della capacità di dimostrare, su base periodica, la qualità di esecuzione offerta.

In particolare SGR privilegia strategie di esecuzione che includano almeno i mercati regolamentati di riferimento fra le sedi di esecuzione. In ogni caso, la selezione dei negoziatori è effettuata tra gli

intermediari che hanno una politica di esecuzione coerente con la presente strategia di *best execution*.

SGR ha fornito ai negozianti il proprio consenso affinché gli ordini impartiti possano essere eseguiti anche al di fuori di mercati regolamentati o sistemi multilaterali di negoziazione. Tale possibilità riguarda in particolar modo gli strumenti finanziari che, per loro natura o in relazione alle prassi di mercato esistenti, vengono abitualmente negoziati al di fuori di tali sedi di esecuzione (es. euro-obbligazioni). Inoltre, seppur in via residuale, l'esecuzione al di fuori di mercati regolamentati o sistemi multilaterali di negoziazione potrà riguardare anche altre tipologie di strumenti finanziari, quali titoli obbligazionari italiani e titoli azionari, in considerazione di fattori quali, ad esempio, una limitata liquidità esistente. Al fine di assicurare maggiore efficacia all'ottenimento del miglior risultato possibile per il cliente o l'OICR gestito, la SGR ha scelto di adottare un modello operativo che prevede l'utilizzo di più negozianti. Per quanto riguarda l'elenco dei principali intermediari negozianti utilizzati si rinvia all'Allegato 1.

4.2.2 Modalità di trasmissione ed esecuzione degli ordini per i patrimoni gestiti

A. Ordini aventi ad oggetto azioni

la SGR seleziona gli Intermediari cui trasmettere gli ordini tra quelli dotati di strutture professionali e tecnologiche e con accesso alle Sedi di Esecuzione preferendo quelli che a parità di qualità del servizio applicano le minori commissioni di negoziazione. Tra gli elementi considerati nella valutazione degli Intermediari rilevano anche la capacità di offrire con continuità accesso al mercato primario e l'assistenza prestata e le informazioni fornite alla SGR nel corso dell'esecuzione.

A tal fine, la SGR selezionando l'intermediario con cui eseguire l'ordine, avvalendosi di piattaforme elettroniche di negoziazione ovvero procedendo a chiedere ad almeno tre Intermediari una quotazione per lo specifico ordine, fissando un tempo massimo per la risposta ed eseguendo l'operazione con l'intermediario disponibile ad eseguire l'intero ordine al miglior prezzo.

Le Sedi di Esecuzione o gli Intermediari cui vengono inviate le richieste di quotazione sono selezionati in funzione della loro capacità di assicurare in modo duraturo l'esecuzione alle migliori condizioni, tenendo conto delle strutture operative, dei tempi di risposta e dei prezzi proposti.

B. Ordini aventi ad oggetto strumenti finanziari obbligazionari

Le modalità di esecuzione sono differenziate a seconda della natura dell'emittente e della liquidità dello strumento finanziario:

Strumenti finanziari obbligazionari liquidi

In considerazione delle caratteristiche del mercato obbligazionario, costituito da Intermediari che operano di norma in conto proprio e non applicano conseguentemente commissioni esplicite, la SGR ritiene che il migliore interesse dei patrimoni gestiti si raggiunga eseguendo gli ordini al miglior prezzo possibile compatibile con la necessità di eseguire l'intero ordine (dimensione) in un lasso di tempo ragionevole (probabilità di esecuzione).

A tal fine, la SGR esegue gli ordini selezionando l'intermediario con cui eseguire l'ordine, avvalendosi di piattaforme elettroniche di negoziazione ovvero procedendo a chiedere ad almeno tre Intermediari una quotazione per lo specifico ordine, fissando un tempo massimo per la risposta ed eseguendo l'operazione con l'intermediario disponibile ad eseguire l'intero ordine al miglior prezzo.

Le Sedi di Esecuzione o gli Intermediari cui vengono inviate le richieste di quotazione sono selezionati in funzione della loro capacità di assicurare in modo duraturo l'esecuzione alle migliori condizioni, tenendo conto delle strutture operative, dei tempi di risposta e dei prezzi proposti.

C. Strumenti di natura obbligazionaria caratterizzati da scarsa liquidità

La SGR cerca ove possibile di seguire la medesima strategia prevista per i titoli "liquidi" ma in caso di assenza di una pluralità di Intermediari disposti a negoziare può rivolgersi ad una sola controparte, dando quindi priorità alla probabilità di esecuzione entro termini ragionevolmente prossimi alla decisione di investimento/disinvestimento ed acquisendo, al fine di operare nel miglior interesse dei patrimoni gestiti, la preventiva stima del *fair value* dello strumento oggetto di negoziazione, effettuata dalle strutture dedicate della SGR.

Gli Intermediari cui vengono inviate richieste di quotazione o con cui sono eseguite le operazioni sono selezionati secondo gli stessi criteri indicati con riferimento alle operazioni su titoli liquidi. La SGR può rivolgersi anche ad Intermediari non inclusi nella lista sotto riportata, nel caso in cui nessuno di essi sia in grado di negoziare un determinato strumento finanziario ovvero le condizioni proposte divergano in misura significativa dal *fair value* dello strumento, rettificato per tener conto delle caratteristiche di liquidità dello strumento stesso.

D. Ordini aventi ad oggetto divise estere

In considerazione delle caratteristiche di liquidità del mercato delle divise estere, la SGR ritiene di fare il miglior interesse dei patrimoni gestiti eseguendo gli ordini al miglior prezzo possibile tenendo presente la probabilità di regolamento. A tal fine la SGR provvede a chiedere una quotazione per il singolo ordine ad un intermediario verificando la proposta ricevuta con le quotazioni riportate sui circuiti telematici. Gli Intermediari cui vengono inviate le richieste di quotazione sono selezionati 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 dell'intermediario stesso.

E. Ordini aventi ad oggetto strumenti finanziari derivati quotati

La SGR ritiene che il miglior interesse dei patrimoni stessi si raggiunga attraverso modalità di trasmissione degli ordini che consentano di ottenere il miglior prezzo complessivo. A seconda delle condizioni di mercato e del tipo di strumento derivato la SGR trasmette gli ordini scegliendo il momento di esecuzione oppure affida la cura dell'esecuzione all'intermediario negoziatore ove ritiene che la cura dell'ordine possa dare un miglior risultato dell'operazione. A tal fine la SGR trasmette gli ordini a Intermediari, caratterizzati da elevato standing, selezionati tra quelli in grado di assicurare in modo duraturo la più elevata qualità di esecuzione, nei termini sopra indicati, preferendo a parità di qualità quelli che applicano le minori commissioni di esecuzione e regolamento e sono dotate di una struttura amministrativa in grado di gestire un contatto rapido ed efficiente con la SGR in tutte le fasi dell'operazione ed un costante e completo flusso informativo.

F. Ordini aventi ad oggetto strumenti finanziari derivati non quotati

L'operatività negli strumenti in oggetto si caratterizza per l'assenza di standardizzazione e per il maggior rischio di controparte connesso. La SGR ritiene di perseguire il miglior interesse dei patrimoni gestiti ottenendo lo strumento finanziario derivato con le caratteristiche indicate dal gestore alle migliori condizioni possibili, compatibilmente con l'esigenza di evitare rischi nell'esecuzione o nel regolamento dell'operazione. A tal fine la SGR seleziona gli Intermediari con cui eseguire gli ordini tra quelli di elevato standing, che garantiscono in modo duraturo elevate probabilità di esecuzione e regolamento e sono dotate di una struttura amministrativa in grado di gestire un contatto rapido ed efficiente con la SGR in tutte le fasi dell'operazione ed un costante e completo flusso informativo. A tal proposito, anche al fine di garantire la riservatezza circa le caratteristiche dello strumento derivato non quotato, la SGR si può avvalere anche di una sola

controparte assegnando quindi priorità alla probabilità di esecuzione e alle citate caratteristiche di riservatezza di cui sopra.

4.2.3 Ordini impartiti dagli investitori nel caso di servizio di gestione di portafogli

Gli ordini impartiti dai clienti nell'ambito di un contratto di gestione di portafogli vengono eseguiti dalla SGR secondo le modalità previste per la corrispondente tipologia di strumento finanziario. Ove ciò non fosse possibile in quanto la tipologia dell'ordine, il momento in cui è stato ricevuto o lo strumento finanziario che ne è oggetto non sono compatibili con la presente strategia o con gli Intermediari o con le Sedi di Esecuzione individuati, la SGR provvede all'esecuzione secondo le modalità che consentono di ottenere il miglior interesse del cliente, che per i clienti al dettaglio è determinato in termini di corrispettivo totale. Qualora il cliente fornisca istruzioni sulle modalità di esecuzione, la SGR si attiene alle istruzioni ricevute e cura la migliore esecuzione con riferimento ai fattori non coperti dalle istruzioni.

5. MONITORAGGIO E REVISIONE

SGR controllerà l'efficacia della propria strategia di esecuzione e trasmissione degli ordini e, in particolare, verificherà la qualità dell'esecuzione degli stessi da parte dei soggetti all'uopo identificati, ponendo rimedio ad eventuali carenze.

SGR procederà inoltre, con cadenza almeno annuale, alla revisione delle suddette strategie per verificare se le stesse includano tutti gli accorgimenti ragionevoli per conseguire il miglior risultato possibile.

In tale ambito, la SGR valuta se:

- includere nuovi negozianti o sostituire uno o più di quelli esistenti;
- assegnare un diversa importanza relativa ai fattori di *best execution* indicati nell'introduzione;
- modificare altri aspetti delle strategie.

Il riesame verrà effettuato anche ogni volta che si verificherà una modifica rilevante che influisca sull'efficacia delle strategie nell'ottenere in modo duraturo il miglior risultato possibile per il cliente e l'OICR.

6. MODALITÀ DI SELEZIONE DEGLI INTERMEDIARI NEGOZIATORI

La SGR seleziona gli intermediari negozianti nell'ambito di controparti affidabili e nel rispetto dei principi di cui al presente documento, ivi compresi i fattori ed i criteri riportati in precedenza. In particolare, la scelta dei negozianti è conseguita attraverso una valutazione continuativa nel tempo dell'abilità degli stessi di offrire efficienza e qualità nell'esecuzione degli ordini al fine di ottenere il miglior risultato possibile per il cliente, secondo le disposizioni contenute nel regolamento interno "2.02 Approvazione delle controparti". La lista dei negozianti (Ved. Allegato) e ogni sua successiva modifica sono autorizzate dal Consiglio di Amministrazione.

7. CONTROLLI SULL'INTERMEDIARIO NEGOZIATORE E SUI MARKET MAKER

Periodicamente, con cadenza annuale viene portata in approvazione al Consiglio di Amministrazione della SGR la lista delle controparti selezionate.

La SGR, inoltre, è tenuta a verificare le qualità del servizio fornito dai soggetti identificati per l'esecuzione degli ordini, monitorando che abbiano adottato tutte le misure ragionevoli per ottenere la *Best Execution* con riferimento ai fattori di esecuzione e ai criteri, così come previsto nelle policy di esecuzione adottate, e provvedendo a porre rimedio alle eventuali carenze riscontrate.

8. TRATTAMENTO DELLE DISPOSIZIONI SPECIFICHE

In ottemperanza a quanto previsto dalla normativa, nell'esecuzione degli ordini a cui sono associate disposizioni specifiche devono essere rispettate le istruzioni date dal cliente.

In particolare:

- qualora l'ordine presenti istruzioni che in qualche modo impediscano l'applicazione delle regole di *best execution* precedentemente descritte (ad esempio scelta di uno specifico broker o di una sede di esecuzione) vengono rispettate le istruzioni ricevute facendole eventualmente prevalere sulle linee guida definite nel presente documento;
- qualora l'ordine presenti istruzioni parziali, questo viene eseguito secondo le istruzioni ricevute e per la parte non oggetto di disposizioni specifiche sono messe in atto le prassi operative di *best execution* descritte in questa policy;
- qualora l'istruzione specifica sia inattuabile è possibile rifiutare l'ordine (con adeguata motivazione e nel rispetto delle disposizioni vigenti);

In caso di ordini di clienti con limite di prezzo, che non siano eseguiti immediatamente alle condizioni prevalenti del mercato, la SGR adotta misure volte a facilitare l'esecuzione più rapida

possibile di tali ordini pubblicandoli immediatamente in un modo facilmente accessibile agli altri partecipanti al mercato, a meno che il cliente non fornisca esplicitamente istruzioni diverse. Infine, anche per i servizi accessori, qualora prestati dalla SGR, dovranno essere rispettate le regole di protezione nei confronti degli investitori.