



ERSEL
Asset Management



ERSEL

STRATEGIA DI ESECUZIONE E DI TRASMISSIONE DEGLI ORDINI

Documento N°	416
Data	25/01/2024
Approvato da	Consiglio di Amministrazione
Società Interessate	Ersel Asset Management SGR
Decorrenza	25/01/2024
Versione	02



1. Obiettivo e finalità

Come previsto dalla disciplina in materia di *best execution* delle direttive UCITS (Direttiva 2009/65/CE, come tempo per tempo modificata e integrata) e AIFM (Direttiva 2011/61/UE) e delle relative normative comunitarie e nazionali di attuazione, Ersel Asset Management SGR S.p.A. (di seguito anche la "SGR") adotta tutte le misure sufficienti e mette in atto meccanismi efficaci per ottenere il miglior risultato possibile per gli OICR gestiti.

Per "Sedi di Esecuzione" si intendono mercati regolamentati, sistemi multilaterali di negoziazione (MTF), sistemi organizzati di negoziazione (OTF) e intermediari che operino come internalizzatore sistematico, market maker, negoziatore per conto proprio o altro fornitore di liquidità o un'entità che svolge in un paese terzo una funzione simile a quelle svolte da una qualsiasi delle entità predette.

Per il medesimo fine, la SGR adotta misure sufficienti e mette in atto meccanismi efficaci per ottenere il miglior risultato possibile anche quando trasmette ordini a terze parti (di seguito "Broker") per la loro esecuzione.

In conformità alla normativa di riferimento, la SGR ha quindi definito una strategia di trasmissione ed esecuzione degli ordini, allo scopo di ottenere il miglior risultato possibile (cd. "*best execution*") per gli OICR gestiti. Il presente documento descrive gli elementi di maggior rilievo delle strategie applicate dalla SGR, inclusi i fattori di esecuzione ritenuti rilevanti e le modalità di selezione delle Sedi di Esecuzione e degli Intermediari.

Nell'attuazione delle scelte di investimento per conto degli OICR gestiti la SGR esegue gli ordini nelle Sedi di Esecuzione o trasmette gli ordini utilizzando Broker di elevato standing, che rispettino criteri di riservatezza, affidabilità e solidità finanziaria in grado di assicurare la regolare esecuzione delle operazioni e di minimizzare il rischio di controparte. A tal fine, la SGR utilizza di norma più Broker onde evitare una eccessiva concentrazione nei confronti di una medesima controparte.

La SGR indirizza gli ordini verso le Sedi di Esecuzione ed i Broker individuati per le diverse classi di attività trattate (azioni, strumenti obbligazionari, divise estere, strumenti derivati quotati, strumenti derivati non quotati, ETF/ETN) e delle condizioni di liquidabilità dei medesimi. Gli ordini potranno essere eseguiti anche al di fuori di una sede di negoziazione (OTC) ove ciò corrisponda al miglior interesse degli OICR gestiti. In tali situazioni, la SGR opera al fine di minimizzare i rischi derivanti dall'operatività in strumenti finanziari e in divise correlati al possibile inadempimento delle controparti di mercato.

In taluni casi, o per particolari tipologie di transazioni, la SGR può ritenere opportuno concentrare la trasmissione/esecuzione degli ordini impartiti verso un'unica controparte. E' il caso, ad esempio, di operazioni collaterali alle strategie dell'OICR gestito, per le quali, data l'esiguità dei volumi negoziati, la SGR indirizza la trasmissione/esecuzione degli ordini verso un unico di intermediario negoziatore (Banca Ersel¹). Fermo restando la qualità del servizio offerto e il rispetto della normativa vigente, tale strategia viene adottata in un'ottica di contenimento dei costi e di efficientamento del processo di trasmissione ed esecuzione degli ordini legittimata, peraltro, da un sistema di interconnessione diretta tra i software della SGR e della Banca che permette l'invio automatico degli ordini diminuendo, in tal modo, i rischi operativi legati alla gestione manuale delle operazioni.

Per ogni controparte, la SGR definisce specifici limiti massimi di esposizione, nell'ipotesi che le controparti si trovino nell'incapacità di adempiere regolarmente ai propri impegni.

¹ Capogruppo del Gruppo bancario Ersel e controllante di Ersel Asset Management SGR S.p.A..

2. Fattori e criteri di esecuzione

L'obbligo di garantire il "miglior risultato possibile" agli OICR gestiti si traduce nell'onere, in capo alla SGR, di considerare, nell'esecuzione e nella trasmissione degli ordini dai medesimi impartiti, coerentemente con quanto previsto dalla normativa vigente, i seguenti fattori:

- il prezzo dello strumento;
- le spese di esecuzione;
- la rapidità e probabilità di esecuzione e di regolamento;
- dimensioni e natura dell'ordine;
- qualsiasi altra considerazione pertinente all'esecuzione dell'ordine.

Peraltro, l'ordine di importanza dei fattori sopra rilevati è stabilito tenendo conto, in particolare, dei seguenti elementi:

- gli obiettivi, la politica di investimento ed i rischi specifici come indicato per gli OICR nel prospetto d'offerta e nei regolamenti di gestione dei fondi (per i FIA riservati);
- le caratteristiche dell'ordine;
- le caratteristiche degli strumenti finanziari o delle altre attività oggetto dell'ordine e delle condizioni di liquidabilità dei medesimi;
- le caratteristiche delle Controparti/Sedi di Esecuzione alle quali l'ordine può essere diretto.

La SGR ha identificato il corrispettivo totale (prezzo più costi) come fattore principale, tuttavia può ritenere opportuno dare precedenza alla rapidità, alla probabilità di esecuzione e di regolamento, alle dimensioni e alla natura dell'ordine, all'impatto sul mercato e ad ogni altro costo implicito dell'operazione, quando questi servono a fornire il miglior risultato possibile.

Tenuto conto dei Fattori sopra descritti la SGR ha definito una strategia di trasmissione e esecuzione degli ordini che individua, per ciascuna tipologia di OICR gestito, gli intermediari negoziatori/sedi di esecuzione che consentono di ottenere sistematicamente il miglior risultato possibile nell'esecuzione degli ordini degli OICR gestiti.

3. Modalità di trasmissione ed esecuzione degli ordini

Le informazioni riportate nel presente paragrafo sono distinte per tipologia di OICR gestito e personalizzate sulla base del relativo stile di gestione adottato.

Per ogni tipologia di strumento finanziario la SGR identifica le controparti utilizzate in via preferenziale per l'esecuzione degli ordini e le eventuali controparti secondarie che vengono utilizzate anche in caso di *backup*.

3.1 Fondi Equity Globali

Nella tabella di seguito riportata si evidenziano nel dettaglio, le strategie di trasmissione ed esecuzione degli ordini adottate, suddivise per tipologia di strumenti finanziari.



Strumenti finanziari	Strategia di trasmissione ed esecuzione e selezione delle controparti	Broker/Controparte preferenziale	Broker/Controparte secondaria
Azioni domestiche	Ordini trasmessi attraverso l'intermediario selezionato tra le controparti autorizzate	Banca Ersel	<i>Broker List</i>
Azioni Internazionali	Ordini trasmessi attraverso l'intermediario selezionato tra le controparti autorizzate	<i>Broker List</i>	-
ETF/ETC/ETN	Ordini trasmessi attraverso l'intermediario selezionato tra le controparti autorizzate	Banca Ersel	<i>Broker List</i>
Obbligazioni/CDS	Ordini trasmessi attraverso l'intermediario selezionato tra le controparti autorizzate	Banca Ersel	<i>Broker List</i>
Strumenti Derivati	Ordini trasmessi attraverso l'intermediario selezionato tra le controparti autorizzate	<i>Broker List</i>	-
Divise <i>forward</i>	Ordini trasmessi attraverso l'intermediario selezionato tra le controparti autorizzate	Banca Ersel	<i>Broker List</i>

Le operazioni aventi ad oggetto gli strumenti finanziari per i quali è stata identificata Banca Ersel quale unico intermediario negoziatore rappresentano, per la tipologia di Fondo in esame, investimenti marginali e secondari rispetto alla strategia principale del Fondo stesso. Ciò, ha portato la SGR a privilegiare la minimizzazione dei costi di transazione e l'efficientamento del processo di trasmissione ed esecuzione degli ordini e, conseguentemente, ritenere che Banca Ersel sia la controparte ritenuta più idonea a garantire il raggiungimento del miglior risultato possibile per l'OICR gestito.

Inoltre, eventuali operazioni di ribilanciamento massive di portafoglio rientranti nella modalità "*program trade*" sono indirizzate verso Banca Ersel.

3.2 Fondi Equity Italia

Nella tabella di seguito riportata si evidenziano nel dettaglio, le strategie di trasmissione ed esecuzione degli ordini adottate, suddivise per tipologia di strumenti finanziari.

Strumenti finanziari	Strategia di trasmissione ed esecuzione e selezione delle controparti	Broker/Controparte preferenziale	Broker/Controparte secondaria
Azioni domestiche	Ordini trasmessi attraverso l'intermediario selezionato tra le controparti autorizzate	<i>Broker List</i>	-
Azioni Internazionali	Ordini trasmessi attraverso l'intermediario selezionato tra le controparti autorizzate	Banca Ersel	<i>Broker List</i>
ETF/ETC/ETN	Ordini trasmessi attraverso l'intermediario selezionato tra le controparti autorizzate	Banca Ersel	<i>Broker List</i>

Obbligazioni/CDS	Ordini trasmessi attraverso l'intermediario selezionato tra le controparti autorizzate	Banca Ersel	<i>Broker List</i>
Strumenti Derivati	Ordini trasmessi attraverso l'intermediario selezionato tra le controparti autorizzate	<i>Broker List</i>	-
Divise <i>forward</i>	Ordini trasmessi attraverso l'intermediario selezionato tra le controparti autorizzate	Banca Ersel	<i>Broker List</i>

Le operazioni aventi ad oggetto gli strumenti finanziari per i quali è stata identificata Banca Ersel quale unico intermediario negoziatore rappresentano, per la tipologia di Fondo in esame, investimenti marginali e secondari rispetto alla strategia principale del Fondo stesso. Ciò, ha portato la SGR a privilegiare la minimizzazione dei costi di transazione e l'efficientamento del processo di trasmissione ed esecuzione degli ordini e, conseguentemente, ritenere che Banca Ersel sia la controparte ritenuta più idonea a garantire il raggiungimento del miglior risultato possibile per l'OICR gestito.

Inoltre, eventuali operazioni di ribilanciamento massive di portafoglio rientranti nella modalità "*program trade*" sono indirizzate verso Banca Ersel.

3.3 Fondi Obbligazionari

Nella tabella di seguito riportata si evidenziano nel dettaglio, le strategie di trasmissione ed esecuzione degli ordini adottate, suddivise per tipologia di strumenti finanziari.

Strumenti finanziari	Strategia di trasmissione ed esecuzione e selezione delle controparti	Broker/Controparte preferenziale	Broker/Controparte secondaria
Azioni domestiche	Ordini trasmessi attraverso l'intermediario selezionato tra le controparti autorizzate	Banca Ersel	<i>Broker List</i>
Azioni Internazionali	Ordini trasmessi attraverso l'intermediario selezionato tra le controparti autorizzate	Banca Ersel	<i>Broker List</i>
ETF/ETC/ETN	Ordini eseguiti tramite raccolta di offerte competitive (RFQ) tra controparti abilitate avvalendosi della piattaforma BMTF di Bloomberg (MTF)	Banca Ersel	<i>Broker List</i>
Obbligazioni/CDS	Ordini eseguiti tramite raccolta di offerte competitive (RFQ) tra controparti abilitate avvalendosi della piattaforma BMTF di Bloomberg (MTF)	<i>Bloomberg</i>	<i>Broker List</i>
Strumenti Derivati	Ordini trasmessi attraverso l'intermediario selezionato tra le controparti autorizzate	<i>Broker List</i>	-



Divise <i>forward</i>	Ordini trasmessi attraverso l'intermediario selezionato tra le controparti autorizzate	Banca Ersel	<i>Broker List</i>
-----------------------	--	-------------	--------------------

Le operazioni aventi ad oggetto gli strumenti finanziari per i quali è stata identificata Banca Ersel quale unico intermediario negoziatore rappresentano, per la tipologia di Fondo in esame, investimenti marginali e secondari rispetto alla strategia principale del Fondo stesso. Ciò, ha portato la SGR a privilegiare la minimizzazione dei costi di transazione e l'efficientamento del processo di trasmissione ed esecuzione degli ordini e, conseguentemente, ritenere che Banca Ersel sia la controparte ritenuta più idonea a garantire il raggiungimento del miglior risultato possibile per l'OICR gestito.

Inoltre, eventuali operazioni di ribilanciamento massive di portafoglio rientranti nella modalità "*program trade*" sono indirizzate verso Banca Ersel.

3.3.1 Ordini aventi ad oggetto strumenti 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 controparti che operano di norma in conto proprio e non applicano conseguentemente commissioni esplicite, la SGR ritiene che il migliore interesse dei fondi 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 secondo una delle seguenti modalità:

- in via preferenziale, avvalendosi della piattaforma BTFE di Bloomberg (MTF) e selezionando l'intermediario con cui eseguire l'ordine una volta individuata l'offerta migliore (Request for Quote),

ovvero

- procedendo a chiedere ad almeno tre controparti una quotazione per lo specifico ordine, eseguendo l'operazione con l'intermediario disponibile ad eseguire l'intero ordine al miglior prezzo, confrontandola con le quotazioni eventualmente riportate sui circuiti telematici.

Le Sedi di Esecuzione o le controparti 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.

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.



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 a controparti non incluse nella lista delle controparti autorizzate nel caso in cui nessuno di essi sia in grado di negoziare un determinato strumento finanziario.

3.3.2 Ordini aventi ad oggetto ETF/ETN/ETC

In considerazione delle caratteristiche del mercato degli ETF/ETN/ETC, la SGR trasmette gli ordini relativi a tali strumenti finanziari con l'obiettivo di raggiungere il miglior prezzo possibile e minimizzare il costo di esecuzione.

A tal fine, la SGR esegue gli ordini secondo una delle seguenti modalità:

- in via preferenziale, avvalendosi della piattaforma BMTF di Bloomberg (MTF) e selezionando l'intermediario con cui eseguire l'ordine una volta individuata l'offerta migliore (*Request for Quote*), ovvero
- relativamente ad operazioni di ribilanciamento massive di portafoglio procedendo a trasmettere gli ordini a Banca Ersel.

3.4 Fondi Multi Asset

Nella tabella di seguito riportata si evidenziano nel dettaglio, le strategie di trasmissione ed esecuzione degli ordini adottate, suddivise per tipologia di strumenti finanziari.

Strumenti finanziari	Strategia di trasmissione ed esecuzione e selezione delle controparti	Broker/Controparte preferenziale	Broker/Controparte secondaria
Azioni domestiche	Ordini trasmessi attraverso l'intermediario selezionato tra le controparti autorizzate	Banca Ersel	<i>Broker List</i>
Azioni Internazionali	Ordini trasmessi attraverso l'intermediario selezionato tra le controparti autorizzate	Banca Ersel	<i>Broker List</i>
ETF/ETC/ETN	Ordini trasmessi attraverso l'intermediario selezionato tra le controparti autorizzate	Banca Ersel	<i>Broker List</i>
Obbligazioni/CDS	Ordini trasmessi attraverso l'intermediario selezionato tra le controparti autorizzate	Banca Ersel	<i>Broker List</i>
Strumenti Derivati	Ordini trasmessi attraverso l'intermediario selezionato tra le controparti autorizzate	<i>Broker List</i>	-
Divise <i>forward</i>	Ordini trasmessi attraverso l'intermediario selezionato tra le controparti autorizzate	Banca Ersel	<i>Broker List</i>



Considerando la natura e la molteplicità degli investimenti caratterizzanti le strategie di investimento dei Fondi Multi Asset, si ritiene che l'obiettivo di garantire il raggiungimento del miglior risultato possibile per l'OICR gestito sia raggiunto affidando alla specializzazione del team di negoziazione di Banca Ersel la gestione dei relativi ordini.

3.5 Fondi Multi Manager

Nella tabella di seguito riportata si evidenziano nel dettaglio, le strategie di trasmissione ed esecuzione degli ordini adottate, suddivise per tipologia di strumenti finanziari.

Strumenti finanziari	Strategia di trasmissione ed esecuzione e selezione delle controparti	Broker/Controparte preferenziale	Broker/Controparte secondaria
Azioni domestiche	Ordini trasmessi attraverso l'intermediario selezionato tra le controparti autorizzate	Banca Ersel	<i>Broker List</i>
Azioni Internazionali	Ordini trasmessi attraverso l'intermediario selezionato tra le controparti autorizzate	Banca Ersel	<i>Broker List</i>
ETF/ETC/ETN	Ordini trasmessi attraverso l'intermediario selezionato tra le controparti autorizzate	Banca Ersel	<i>Broker List</i>
Obbligazioni/CDS	Ordini trasmessi attraverso l'intermediario selezionato tra le controparti autorizzate	Banca Ersel	<i>Broker List</i>
Strumenti Derivati	Ordini trasmessi attraverso l'intermediario selezionato tra le controparti autorizzate	<i>Broker List</i>	-
<i>Divise forward</i>	Ordini trasmessi attraverso l'intermediario selezionato tra le controparti autorizzate	Banca Ersel	<i>Broker List</i>

Le operazioni aventi ad oggetto gli strumenti finanziari per i quali è stata identificata Banca Ersel quale unico intermediario negoziatore rappresentano, per la tipologia di Fondo in esame, investimenti marginali e secondari rispetto alla strategia principale del Fondo stesso. Ciò, ha portato la SGR a privilegiare la minimizzazione dei costi di transazione e l'efficientamento del processo di trasmissione ed esecuzione degli ordini e, conseguentemente, ritenere che Banca Ersel sia la controparte ritenuta più idonea a garantire il raggiungimento del miglior risultato possibile per l'OICR gestito.

3.6 Fondi Event Driven

Nella tabella di seguito riportata si evidenziano nel dettaglio, le strategie di trasmissione ed esecuzione degli ordini adottate, suddivise per tipologia di strumenti finanziari.

Strumenti finanziari	Strategia di trasmissione ed esecuzione e selezione delle controparti	Broker/Controparte preferenziale	Broker/Controparte secondaria
Azioni domestiche	Ordini trasmessi attraverso l'intermediario	<i>Broker List</i>	-



	selezionato tra le controparti autorizzate		
Azioni Internazionali	Ordini trasmessi attraverso l'intermediario selezionato tra le controparti autorizzate	<i>Broker List</i>	-
ETF/ETC/ETN	Ordini trasmessi attraverso l'intermediario selezionato tra le controparti autorizzate	Banca Ersel	<i>Broker List</i>
Obbligazioni/CDS	Ordini eseguiti tramite raccolta di offerte competitive (RFQ) tra controparti abilitate avvalendosi della piattaforma BMTF di Bloomberg (MTF)	<i>Bloomberg</i>	<i>Broker List</i>
Strumenti Derivati	Ordini trasmessi attraverso l'intermediario selezionato tra le controparti autorizzate	<i>Broker List</i>	-
Divise <i>forward</i>	Ordini trasmessi attraverso l'intermediario selezionato tra le controparti autorizzate	Banca Ersel	<i>Broker List</i>

Le operazioni aventi ad oggetto gli strumenti finanziari per i quali è stata identificata Banca Ersel quale unico intermediario negoziatore rappresentano, per la tipologia di Fondo in esame, investimenti marginali e secondari rispetto alla strategia principale del Fondo stesso. Ciò, ha portato la SGR a privilegiare la minimizzazione dei costi di transazione e l'efficientamento del processo di trasmissione ed esecuzione degli ordini e, conseguentemente, ritenere che Banca Ersel sia la controparte ritenuta più idonea a garantire il raggiungimento del miglior risultato possibile per l'OICR gestito.

4. Ordini aventi ad oggetto azioni

Le modalità di esecuzione sono differenziate a seconda dello stile di gestione:

Esecuzione con modalità 'Program'

La strategia di trasmissione e di esecuzione in questione è utilizzata di norma per gli ordini relativi ad operazioni di ribilanciamento massive di portafoglio conseguenti, ad esempio, a flussi di sottoscrizione e rimborso e/o per le operazioni di ristrutturazione del portafoglio derivanti da scelte gestionali.

Si tratta di una modalità che privilegia la minimizzazione dei costi relativi all'ordine e la probabilità di esecuzione. A tal fine è stata identificata Banca Ersel quale intermediario negoziatore.

Esecuzione con modalità 'Curando'

Si tratta di una modalità di esecuzione adottata di norma per stili di gestione attivi, caratterizzati dalla scelta dei singoli titoli su cui puntare e da inserire nei portafogli e per la quale è, a seconda dei casi, rilevante:



- il momento di esecuzione in funzione dell'aspettativa che la SGR può avere sull'andamento del prezzo nel corso della giornata di negoziazione;
- l'esecuzione dell'ordine ad un prezzo ritenuto soddisfacente e/o in funzione dei volumi scambiati sui mercati regolamentati ovvero sui sistemi multilaterali di negoziazione;
- l'esecuzione dell'ordine indipendentemente dalle condizioni di mercato.

Si tratta frequentemente di ordini di dimensione rilevanti in relazione ai volumi di mercato.

Per tali ordini, la SGR ritiene che il miglior interesse dei patrimoni gestiti si raggiunga attraverso un'esecuzione "curata", che eviti un impatto negativo sui corsi di mercato, permetta un'attenta scelta del momento di esecuzione e assicuri riservatezza sulla provenienza dell'ordine nonché un costante contatto tra il negoziatore e le strutture della SGR.

A tal fine la SGR trasmette gli ordini a Intermediari selezionati (v. Broker List) tra quelli in grado di assicurare in modo duraturo la più elevata qualità di esecuzione. Tra gli elementi considerati nella valutazione dei Broker 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.

5. Ordini aventi ad oggetto strumenti derivati

La SGR ritiene che il miglior interesse dei fondi gestiti 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 Broker, caratterizzati da elevato standing, selezionati tra quelli in grado di assicurare in modo duraturo la più elevata qualità di esecuzione, nei termini sopra indicati caratterizzate da 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.

6. Ordini aventi ad oggetto strumenti derivati non negoziati su una sede di esecuzione

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 fondi 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 le controparti 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.

7. Broker List

Come previsto dalla "Procedura di selezione delle controparti di mercato e di revisione delle *Broker List*", ai fini della corretta applicazione della strategia di trasmissione degli ordini sono predisposte apposite *Broker List* vincolanti e soggette a revisione annuale.

L'inserimento della controparte all'interno della *Broker List* di riferimento è in ogni caso subordinato all'ottenimento di una valutazione adeguata; il punteggio conseguito dal Broker determina altresì la percentuale di volumi negoziabili con ciascuno di essi.

Le *Broker List* sono soggette a revisione annuale e l'attività di valutazione ha come oggetto:

- gli intermediari inseriti nella "*Broker List*" al momento della revisione;
- le nuove controparti approvate o temporaneamente inserite nella "*waiting list*" di competenza (una per ciascuna *Broker List*), utile ai fini della sperimentazione della qualità di esecuzione.

8. Obblighi del gestore

Nel rispetto di quanto previsto dalla vigente normativa per la prestazione del servizio di gestione collettiva del risparmio, la SGR è tenuta a registrare e assegnare prontamente ed accuratamente gli ordini all'OICR di pertinenza .

Qualora la SGR, inoltre, intenda aggregare gli ordini trasmessi per conto degli OICR gestiti, coerentemente con le attuali disposizioni normative, deve preliminarmente verificare il rispetto delle seguenti condizioni:

- l'aggregazione non può costituire pregiudizio per uno o più OICR;
- in caso di esecuzione parziale dell'ordine aggregato, la SGR deve ripartire l'operazione pro quota.

9. Aggregazione degli ordini

La SGR effettua l'aggregazione degli ordini principalmente nei seguenti casi:

- i. in occasione delle aste pubbliche dei titoli di stato italiani. Gli ordini dei singoli OICR vengono aggregati e successivamente la SGR trasmette un ordine cumulativo agli "operatori abilitati" che partecipano all'asta pubblica;
- ii. in presenza di collocamento di un'obbligazione sul mercato primario (nuova emissione), gli ordini dei singoli OICR vengono aggregati e successivamente la SGR trasmette un ordine cumulativo ai book runners che sono incaricati di curare il collocamento dell'emissione;
- iii. in fase di asta quando gli ordini hanno ad oggetto diritti di opzione derivanti da operazioni sul capitale. Possono essere aggregati solo ordini dello stesso segno e senza limite di prezzo.

La SGR, quindi, in modo equo e nel rispetto della normativa vigente, può trattare l'ordine di un OICR in aggregazione con l'ordine di un altro OICR purché vengano rispettate le seguenti condizioni:

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

10. Strategia di assegnazione degli ordini

Nel caso di eseguiti parziali la SGR provvede ad assegnare le quantità ai singoli OICR con criterio proporzionale. Nel caso di lotti minimi di negoziazione il criterio proporzionale prevede l'arrotondamento delle assegnazioni al multiplo più vicino con un minimo di 50.000 euro.



Qualora la presenza di lotti minimi di negoziazione non consenta di soddisfare parzialmente tutti gli OICR ovvero nel caso in cui vi sia una quantità residua successiva all'assegnazione proporzionale, tale quantità sarà assegnata all'OICR che al momento del trade possiede l'AUM maggiore in quanto proporzionalmente meno impattato dalla variazione.

11. Monitoraggio della strategia di esecuzione e trasmissione degli ordini

La SGR ha adottato misure organizzative finalizzate a verificare l'efficacia della strategia di esecuzione e trasmissione degli ordini adottata in modo da identificare e, se del caso, correggere eventuali carenze.

In particolare la SGR verifica periodicamente la qualità dell'esecuzione offerta dai Broker selezionati per l'esecuzione degli ordini.

12. Revisione periodica della strategia di esecuzione e trasmissione degli ordini

La SGR rivede la propria politica, nonché l'elenco complessivo delle controparti negoziatrici utilizzate, con cadenza annuale, ovvero con cadenza inferiore qualora si verificano circostanze rilevanti tali da influire sulla capacità di continuare ad ottenere in modo duraturo il miglior risultato possibile per gli OICR gestiti. Una revisione straordinaria della *Policy* è in ogni caso prevista se si decide di: (i) includere nuove o diverse sedi di esecuzione; (ii) assegnare una diversa importanza relativa ai fattori di *best execution*, e (iii) modificare altri aspetti della *Policy*.

Ogni eventuale modifica rilevante alla *Policy* in oggetto è pubblicata sul sito Internet della SGR.