



## **INFORMATIVA SULLA STRATEGIA DI ESECUZIONE E TRASMISSIONE ORDINI**

Al fine di ottenere il miglior risultato possibile per i propri clienti nella prestazione del servizio di gestione di portafogli la SIM ha proceduto ad adottare tutte le ragionevoli misure, definendo una Strategia di Esecuzione degli Ordini (*Execution Policy*) e una Strategia di Trasmissione degli Ordini (*Transmission Policy*), avendo riguardo, ai sensi dell'art. 27 della Direttiva UE 2014/65 ("Mifid II"), al prezzo, ai costi, alla rapidità e alla probabilità di esecuzione e di regolamento, alle dimensioni, alla natura dell'ordine o a qualsiasi altra considerazione pertinente.

A tal fine la SIM ha adottato, ai sensi di quanto previsto dalla Mifid II e dalla relativa disciplina di attuazione (Regolamento Delegato UE n. 2017/565), una Strategia di Esecuzione e di Trasmissione degli ordini finalizzata ad ottenere, nella prestazione dei servizi sopra citati, il miglior risultato possibile per i propri Clienti (Best Execution) in sede di esecuzione degli ordini stessi.

In particolare, nei casi in cui si rivolga ad uno o più intermediari terzi per la quotazione degli strumenti finanziari che costituiscono oggetto delle decisioni di investimento adottate per i portafogli in gestione (c.d. "request for quote"), la SIM individua l'intermediario in grado di garantire il miglior risultato possibile sulla base della gerarchia di fattori di seguito descritta (che attribuisce importanza prevalente al Corrispettivo Totale), eseguendo in contropartita con tale intermediario la decisione di investimento per conto del portafoglio gestito, ed applicando pertanto la Strategia di Esecuzione degli Ordini (in quanto l'operazione di acquisto o vendita dello strumento finanziario è in questo caso direttamente eseguita dalla SIM in contropartita con l'intermediario selezionato). La SIM opera sporadicamente in regime di "request for quote" con le modalità qui previste esclusivamente nel caso di operazioni relative a Titoli di Debito (Obbligazioni di Emittenti Governativi o Sovranazionali e Obbligazioni Corporate di emittenti sia italiani che esteri) non liquidi o non negoziati sui principali mercati regolamentati;

### **1. Fattori di esecuzione considerati per la Best Execution ed importanza relativa degli stessi**

Nell'ambito dell'esecuzione e della trasmissione degli ordini, i fattori di esecuzione che la SIM ha identificato per la scelta delle sedi di esecuzione ovvero dei broker più adeguati, al fine di ottenere "il miglior risultato possibile" per il cliente, in modo duraturo e continuativo, sono:

- **Corrispettivo Totale.** Ai sensi dell'art. 27, comma 1, secondo capoverso, della MiFID II è data dalla combinazione del prezzo dello strumento finanziario e di tutti i costi sopportati dal cliente e direttamente legati all'esecuzione dell'ordine; essa include:
  - prezzo: è il prezzo dello strumento finanziario;
  - costo di esecuzione: comprende tutte le spese 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 riconosciuta a terzi in relazione all'esecuzione dell'ordine (ad esempio, la commissione riconosciuta all'intermediario negoziatore per il servizio offerto);
  - costo di regolamento: è il costo di settlement (regolamento bancario) sostenuto per l'operazione.
- **Natura e dimensione dell'ordine.** Nella scelta del broker occorre tenere in considerazione la dimensione dell'ordine in relazione alla natura ed ai volumi di scambio medi giornalieri dello strumento finanziario. Ad esempio, per un ordine di dimensione rilevante o avente ad oggetto uno strumento finanziario poco liquido risulta cruciale, al fine di ricercare il miglior risultato possibile per il cliente, l'abilità del negoziatore nella "cura" dell'ordine.



- Probabilità di esecuzione e regolamento. Per alcuni mercati e/o strumenti finanziari la probabilità di esecuzione dell'ordine costituisce un fattore non trascurabile nella scelta dell'intermediario negoziatore: negoziatori attenti al monitoraggio dell'iter operativo di un ordine (nel post-trade) garantiscono una maggiore probabilità di esecuzione e regolamento.
- Rapidità di esecuzione. Questo fattore può rappresentare un elemento cruciale per alcune tipologie di strumenti finanziari, soprattutto in determinate condizioni di mercato.
- Altri fattori rilevanti per l'esecuzione dell'ordine. A titolo di esempio: lo standing della controparte; la tecnologia utilizzata nella ricezione degli ordini e nella comunicazione degli eseguiti; il grado di articolazione degli accessi ai mercati e/o ai sistemi multilaterali di negoziazione; le modalità di esecuzione degli ordini; la capacità di esprimere i prezzi indicativi delle condizioni di mercato; l'utilizzo della piattaforma Bloomberg EMSX e TSOX ecc.

La SIM trasmette/ esegue le decisioni di investimento per conto dei portafogli gestiti ai/con i soli intermediari selezionati dal Consiglio di Amministrazione sulla base della presente Strategia. Tuttavia, in casi eccezionali ed al fine di ottenere il miglior risultato possibile per l'esecuzione degli ordini, la SIM si riserva di utilizzare un intermediario non identificato nella Strategia; in tal caso, la scelta è effettuata di volta in volta dall'Amministratore Delegato che è tenuto ad informare il Consiglio di Amministrazione alla prima occasione utile.

Per stabilire l'importanza relativa dei fattori sopra elencati, la SIM considera, ai sensi dell'art. 64, comma 1, del Regolamento Delegato UE n. 565/2017, i seguenti criteri:

- le caratteristiche del cliente, compresa la sua classificazione come cliente al dettaglio o professionale;
- le caratteristiche dell'ordine, incluso quando l'ordine include operazioni di finanziamento tramite titoli;
- le caratteristiche degli strumenti finanziari che sono oggetto dell'ordine e delle condizioni di liquidabilità dei medesimi;
- le caratteristiche delle sedi di esecuzione alle quali l'ordine può essere diretto.

In particolare, nella selezione dei fattori rilevanti che concorrono in modo consistente e duraturo al conseguimento del miglior risultato possibile per la clientela, la SIM ritiene che il corrispettivo totale (dato dalla somma del prezzo dello strumento finanziario e dei costi di esecuzione) rappresenti di norma il criterio più rilevante.

Fermo restando che il fattore del corrispettivo totale resta il principale a prescindere dallo strumento finanziario trattato, la SIM ha definito - a seconda della tipologia dell'ordine e delle caratteristiche degli strumenti finanziari sottostanti - la rilevanza dei fattori di esecuzione nei seguenti termini:

1. ordini aventi ad oggetto strumenti finanziari azionari ed ETF quotati su mercati regolamentati: trattandosi di strumenti finanziari negoziati prevalentemente o unicamente su mercati regolamentati, caratterizzati generalmente da alti livelli di liquidità in termini di volumi di scambio, viene attribuita pregnante importanza alla considerazione del corrispettivo totale;
2. ordini aventi ad oggetto strumenti finanziari obbligazionari: nel caso di obbligazioni quotate, si applica il medesimo ordine di fattori previsto per gli strumenti finanziari azionari; nel caso di obbligazioni non quotate o quotate su mercati comunitari o extracomunitari illiquidi o comunque trattate over the counter, si ritiene che il miglior risultato possibile si raggiunga eseguendo gli ordini al miglior corrispettivo totale, compatibilmente con la necessità di eseguire l'intero ordine (dimensione) in un lasso di tempo ragionevole (probabilità di esecuzione e regolamento);



3. ordini aventi ad oggetto strumenti finanziari derivati quotati: trattandosi di strumenti finanziari negoziati prevalentemente o unicamente su mercati regolamentati, caratterizzati generalmente da alti livelli di liquidità in termini di volumi di scambio, viene attribuita pregnante importanza alla considerazione del corrispettivo totale, compatibilmente con la necessità di eseguire l'ordine nel più breve tempo possibile;
4. ordini aventi ad oggetto quote di OICR: salvo il caso in cui siano quotati, per cui si applica il medesimo ordine di fattori previsto per gli strumenti finanziari azionari, gli ordini di sottoscrizione e rimborso si ritiene debbano essere eseguiti sulla base del valore unitario della quota calcolato dalla società di gestione o dalla Sicav. Tali ordini possono essere trasmessi per l'esecuzione sia alla società di gestione/Sicav pertinente ovvero a piattaforme di distribuzione di fondi di terzi o (limitatamente alle banche depositarie o subdepositarie delle somme di denaro e degli strumenti finanziari della clientela) in qualità di raccoglitori di ordini.

In virtù di tali valutazioni e linee guida preliminari, la SIM seleziona gli intermediari cui trasmettere gli ordini relativi alle decisioni di investimento adottate, o con i quali eseguire i medesimi ordini in regime di “*request for quote*”, verificando che la relativa operatività e i contenuti delle relative *Execution & Transmission Policies* risultino coerenti – quanto alle metodologie operative adottate e alle *Trading Venues* utilizzate – con quanto indicato nei precedenti punti 1), 2), 3) e 4) avuto riguardo alle tipologie di strumenti finanziari per i quali gli stessi sono stati individuati.

Nell'ambito di tali linee guida e ferma restando la suddetta gerarchia di fattori, la SIM ha valutato, in ogni caso, di individuare per ciascuna categoria di strumenti finanziari trattati una pluralità di intermediari esecutori/raccoglitori di ordini, in grado di operare ove pertinente anche come negoziatori per conto proprio, curando di avvalersi di una pluralità di soggetti anche al fine di evitare o di ridurre profili di potenziale concentrazione dei rischi.

Alla data di stesura della Policy la SIM, con riferimento alla operatività prevalente avente ad oggetto strumenti finanziari obbligazionari, accede in via diretta al sistema multilaterale di negoziazione gestito da Bloomberg (Bloomberg Trading Facility Limited). Gli ordini relativi agli strumenti finanziari obbligazionari possono essere eseguiti direttamente sul sistema multilaterale di negoziazione Bloomberg solo qualora, per la dimensione dell'ordine o per altri fattori, ciò realizzi meglio l'interesse del Cliente rispetto alla trasmissione degli ordini ad un intermediario negoziatore.

Gli intermediari sono selezionati, in ogni caso, tra i principali operatori del mercato nazionale e internazionale; essi devono disporre di una struttura organizzativa, di strumentazioni e di relazioni con intermediari e controparti terze adeguate allo svolgimento dell'incarico ed essere abilitati ad operare su piattaforma “Bloomberg”. Inoltre, è richiesto che godano di buona reputazione e possano comprovare la propria solidità patrimoniale.

In aggiunta a quanto sopra esposto, qualora il Cliente detenga il patrimonio inerente il portafoglio gestito presso una banca, su un conto corrente e un conto di deposito titoli intestati al cliente stesso, avvalendosi del servizio di gestione di portafogli della SIM tramite procura operativa rilasciata alla SIM stessa per la movimentazione dei suddetti conti, la SIM si riserva la possibilità di eseguire le decisioni di investimento relative al portafoglio gestito in contropartita (nel caso di ordini aventi ad oggetto Titoli di Debito) o trasmettendo le medesime decisioni di investimento alla banca depositaria delle disponibilità liquide e degli strumenti finanziari del cliente.

## **2. Analisi e selezione degli intermediari**

In base ai fattori indicati al precedente paragrafo, la SIM ha selezionato una lista di intermediari negoziatori che provvedono all'esecuzione degli ordini e che permettono di ottenere in modo duraturo il miglior risultato possibile per i clienti.

La SIM seleziona gli intermediari negoziatori:



- la cui strategia di esecuzione e, nello specifico, i cui fattori di esecuzione prescelti siano coerenti con l'ordine di importanza dei fattori predisposto dalla SIM per ciascuno strumento finanziario trattato ai sensi del paragrafo precedente; la strategia di esecuzione degli intermediari deve garantire che gli ordini trasmessi per conto dei clienti al dettaglio siano eseguiti nel rispetto della normativa sul corrispettivo totale di cui al primo comma, secondo capoverso, dell'art. 27 della MIFID II;

nonché tenendo conto:

- della loro solvibilità finanziaria, dell'onorabilità e della reputazione;
- della trasparenza in termini di informazioni finanziarie storiche, di correlazione e valutazione connesse allo strumento;
- della struttura organizzativa e gestione dei conflitti di interesse;
- della disponibilità di adeguati dispositivi organizzativi e informatici;
- dell'accesso ai mercati primari;
- della disponibilità di risorse sufficienti per assicurare il regolamento delle operazioni;
- della qualità ed efficienza dei servizi forniti (ad esempio puntualità e correttezza nel settlement, minimizzazione dei costi di negoziazione, ecc.).

Si riporta di seguito la lista dei principali intermediari negozianti individuati per ciascuna categoria di strumenti finanziari.

| <b>Categoria Strumento finanziario</b> | <b>Intermediari</b>   |
|--|---|
| Azioni/ETF                             | Banca IMI, UBS, Intermonte.   |
| Obbligazioni                           | Banca IMI, JP Morgan, Bridport, Equita SIM, Mediobanca, Unicredit, Toronto-Dominion Bank. |
| Derivati quotati                       | Banca IMI   |
| Forex su divise                        | State Street, Banca IMI, UBI Banca  |

### **3. Prova dell'esecuzione alle migliori condizioni**

La SIM provvede a fornire in forma scritta, su richiesta del Cliente, dimostrazione che l'ordine relativo alla decisione di investimento adottata sia stato eseguito nel rispetto della presente Strategia di Esecuzione o Trasmissione Ordini.

A tal fine, è onere della SIM dimostrare che l'ordine sia stato trasmesso a (o eseguito in contropartita con) uno degli intermediari terzi selezionati, nonché dimostrare che tale intermediario abbia eseguito o trasmesso l'ordine conformemente a quanto stabilito nella propria strategia di esecuzione e trasmissione, ove prevista e resa nota alla SIM, nel presupposto che all'origine è stata operata dalla SIM un'adeguata valutazione delle capacità degli intermediari selezionati di garantire in modo duraturo il conseguimento del miglior risultato ragionevolmente possibile per i clienti della SIM.

La SIM si impegna, inoltre, a dimostrare che il processo di selezione delle sedi di esecuzione e degli intermediari avviene sulla base di criteri di scelta non discriminatori, in un'ottica di ragionevolezza (es: analisi strutturata e documentata delle specializzazioni dei singoli intermediari e dei vantaggi o svantaggi per l'accesso o l'esclusione da un mercato), con il solo obiettivo del raggiungimento del miglior risultato possibile per i propri clienti.

### **4. Monitoraggio e revisione della Strategia**



La SIM è tenuta a valutare su base continuativa se i dispositivi di *best execution* definiti nella Strategia di Esecuzione e Trasmissione Ordini (sedi di esecuzione individuate, intermediari terzi selezionati e relativi dispositivi di esecuzione) assicurino, in modo duraturo, il raggiungimento del miglior risultato possibile per i propri clienti.

Tale verifica è strutturata e formalizzata in apposito processo di monitoraggio che consente di registrare eventuali variazioni rilevanti e, per ciò stesso, di fornire un *input* per la revisione della medesima Strategia.

Sulla base di tale monitoraggio la SIM si impegna, quindi, a revisionare la propria Strategia di Esecuzione e Trasmissione degli Ordini, con periodicità almeno annuale, oppure ogniqualvolta sia richiesto da mutate condizioni di mercato o da variazioni delle proprie strategie operative.

La revisione annuale della Strategia di Esecuzione e Trasmissione Ordini potrebbe comportare, pertanto, le seguenti variazioni:

- eliminazione di alcuni intermediari terzi e/o inclusione di nuovi o diversi intermediari terzi ai quali trasmettere per la relativa esecuzione o con i quali eseguire le decisioni di investimento adottate per i portafogli in gestione;
- assegnazione di una diversa importanza relativa ai fattori di *best execution* scelti precedentemente;
- modificazione di altri aspetti della Strategia di Esecuzione e Trasmissione, sulla base di decisioni di carattere strategico e/o gestionale o all'esito dell'emersione di nuove e specifiche esigenze.

Nel caso in cui siano apportate modifiche alla Strategia di Esecuzione o Trasmissione degli Ordini, la SIM provvede a mettere tempestivamente a disposizione dei propri clienti, anche tramite il sito internet della SIM, le informazioni relative alla nuova Strategia definita. In occasione di ogni aggiornamento della documentazione contrattuale inerente i servizi di investimento prestati la SIM provvede ad includere nella stessa le informazioni aggiornate sulla Strategia di Esecuzione e Trasmissione revisionata.

## **5. Disapplicazione della Strategia**

Nei seguenti casi è prevista, infine, la possibilità di una disapplicazione della Strategia di Esecuzione e Trasmissione Ordini qui definita, in via temporanea o per particolari operazioni o categorie di operazioni:

- conferimento da parte del cliente di istruzioni particolari in merito alle modalità di esecuzione degli ordini relativi alle decisioni di investimento adottate per il suo portafoglio, nei casi in cui dette istruzioni risultino incompatibili con le misure inerenti le sedi e/o le modalità di esecuzione individuate dalla SIM o con le misure contenute nelle strategie di esecuzione e trasmissione degli intermediari ai quali sono trasmessi gli ordini;
- conclusione di accordi con nuovi intermediari terzi prima della revisione (annuale o straordinaria) della Strategia, anche all'esito dell'emersione di nuove e specifiche esigenze operative (es: istituzione di un nuovo mercato regolamentato o MTF).

## **6. Riepilogo della politica di trasmissione e di esecuzione degli ordini per i clienti**

La SIM adotta una strategia di trasmissione ed esecuzione degli ordini ricevuti dai clienti volta ad assicurare il miglior risultato possibile per la clientela. Come visto, il miglior risultato possibile, è determinato considerando prioritario, tra i fattori di esecuzione, il prezzo dello strumento finanziario ed i costi relativi all'esecuzione (c.d. corrispettivo totale). 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.



Considerata la rilevanza del corrispettivo totale, si riportano di seguito i costi di negoziazione totali massimi pagati a terzi, cui i clienti sono soggetti nell'esecuzione di ordini aventi ad oggetto i seguenti strumenti finanziari. Per il servizio di gestione di portafoglio nessuna commissione di intermediazione viene applicata dalla SIM ma viene solamente ribaltata la commissione applicata dal broker. In dettaglio:

| <b>Categoria Strumento finanziario</b> | <b>Intermediari</b>   |
|--|---|
| Azioni/ETF                             | 2 per mille per gli strumenti negoziati su mercati regolamentati in Europa e 2,5 per mille sui mercati Americano. 4 per mille per gli strumenti negoziate su mercati regolamentati in Asia. (i broker prevedono delle commissioni minime da € 3 a € 6 in base al mercato) |
| Obbligazioni                           | 1 per mille per gli strumenti governativi e/o sovranazionali. 3 per mille per gli strumenti emessi da società corporate. (i broker prevedono delle commissioni minime di € 3)   |
| Derivati quotati                       | da € 1,10 a € 2,40 a lotto (o importo equivalente espresso in valuta estera) in base alla tipologia di strumento negoziato.   |
| OICR                                   | € 9   |

La SIM, con cadenza annuale e per ciascuna classe di strumento finanziario, rende disponibili, anche in apposita pagina dell'area riservata del proprio sito internet, le seguenti informazioni:

- i primi cinque intermediari per volume di contrattazioni ai quali ha trasmesso o presso i quali ha collocato ordini dei clienti a fini di esecuzione nell'anno precedente (ovvero il minor numero di negoziatori effettivamente utilizzato per ciascuna classe di strumento finanziario);
- informazioni sulla qualità dell'esecuzione ottenuta in ottemperanza a quanto previsto dalla normativa vigente.