



**STRATEGIA DI TRASMISSIONE ED ESECUZIONE DEGLI
ORDINI DI EURIZON CAPITAL SGR S.p.A.**

Regolamento

ORGANISMO/SOGGETTO APPROVATORE	TIPO INTERVENTO	DATA DECORRENZA
Consiglio di Amministrazione	Aggiornamento	Febbraio 2025

STRUTTURA RESPONSABILE DEL DOCUMENTO

Execution
 Compliance & AML

DESTINATARI

Eurizon Capital SGR S.p.A.

NORMATIVA ATTINENTE AD AREE SENSIBILI RELATIVE AL D.LGS. 231/01	NORME/PROCESSI RILEVANTI PER IL RISCHIO D'INFORMATIVA FINANZIARIA (L.262/05)
Sì	No

INDICE

1.	INTRODUZIONE	4
2.	FATTORI DI ESECUZIONE.....	5
3.	MODALITÀ DI TRASMISSIONE ED ESECUZIONE DEGLI ORDINI PER I PATRIMONI GESTITI.....	6
4.	DELEGHE DI GESTIONE.....	12
5.	MONITORAGGIO E RIESAME	12
6.	PUBBLICITÀ	12

1. INTRODUZIONE

Come previsto dalla disciplina in materia di *best execution* delle direttive MiFID (Direttiva 2014/65/CE), UCITS (Direttiva 2009/65/CE, come tempo per tempo modificata e integrata) e AIFM (Direttiva 2011/61/UE) e delle relative normative comunitarie (direttive di secondo livello e regolamenti) e nazionali di attuazione (“Regolamento Intermediari” emanato dalla CONSOB con delibera 20307 del 15 febbraio 2018), Eurizon Capital 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 e per i portafogli dei clienti professionali e al dettaglio, quando esegue ordini per conto dei patrimoni gestiti nelle “Sedi di Esecuzione” selezionate. 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 “Intermediari”) per la loro esecuzione.

In conformità al “Regolamento Intermediari”, 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 i clienti a cui presta il servizio di gestione di portafogli e per gli OICR gestiti¹. 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 dei patrimoni gestiti la SGR esegue o trasmette gli ordini utilizzando Intermediari 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, per ogni tipologia di strumento finanziario/mercato, la SGR utilizza di norma più Intermediari onde evitare una eccessiva concentrazione nei confronti di una medesima controparte e di ridurre la riconoscibilità da parte del mercato delle strategie di investimento adottate. Nell’esecuzione degli ordini la SGR può aggregare gli ordini di un OICR gestito con quelli di altri OICR e/o di uno o più patrimoni dei clienti a cui presta il servizio di gestione di portafogli. In tali casi, la modalità di esecuzione è selezionata al fine di ottenere un’equa allocazione degli ordini aggregati, ivi compresi i casi di esecuzione parziale, evitando di pregiudicare gli interessi di uno o più dei patrimoni coinvolti. In ogni caso, la SGR non aggrega operazioni per conto proprio con uno o più ordini disposti per conto degli OICR e dei clienti.

Le modalità attraverso le quali la SGR raggiunge tali finalità sono differenziate in funzione della tipologia di patrimonio/cliente e di strumento finanziario.

La SGR indirizza gli ordini verso le Sedi di Esecuzione e gli Intermediari individuati per le diverse classi di attività trattate (azioni, strumenti obbligazionari, divise estere, strumenti derivati quotati, strumenti derivati non quotati, quote di OICR) e delle condizioni di liquidabilità dei medesimi. In circostanze eccezionali, ad esempio per eseguire ordini impartiti da clienti su strumenti finanziari particolari o in via temporanea per assicurare il raggiungimento del migliore interesse degli OICR e dei clienti, gli ordini potranno essere trasmessi o eseguiti anche su Sedi di Esecuzione o con Intermediari non inclusi nella presente Strategia. Gli ordini potranno essere eseguiti anche al di fuori di una sede di negoziazione ove ciò corrisponda al miglior interesse dei patrimoni 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. Al riguardo, la SGR ha identificato le seguenti principali aree di rischio:

¹ Con riferimento agli OICR la normativa nazionale effettua un rinvio alle previsioni contenute nel Regolamento (UE) n. 231/2013.

- a) *rischio di controparte (o rischio di sostituzione/pre-regolamento)*, connesso al potenziale rischio di sostituzione del contratto prima della scadenza, per incapacità della controparte ad adempiere, con potenziali perdite in termini di prezzo/cambio/tasso, che potrebbero essere variati nel frattempo; rappresenta il rischio di perdita dovuto al maggior costo o al mancato guadagno che la parte solvente sopporta, qualora la controparte diventi insolvente prima della scadenza pattuita.
- b) *rischio di regolamento (o rischio di consegna)*, connesso all'eventualità che la controparte, dopo la scadenza del contratto, non adempia alla propria obbligazione di consegna di titoli/divise o pagamento degli importi dovuti, dopo che è stata disposta la controprestazione.

Per ogni controparte, in relazione ai rischi sopra indicati, la SGR definisce specifici limiti massimi di esposizione, nell'ipotesi che le stesse si trovino nell'incapacità di adempiere regolarmente ai propri impegni. La SGR mette a disposizione su richiesta dei clienti informazioni supplementari sulle conseguenze connesse all'esecuzione al di fuori di una sede di negoziazione.

2. FATTORI DI ESECUZIONE

Ai fini della esecuzione, ovvero della trasmissione agli Intermediari degli ordini su strumenti finanziari per conto dei patrimoni gestiti, la SGR prende in considerazione i seguenti fattori allo scopo di ottenere il miglior risultato possibile:

- natura e prezzo dello strumento;
- costi di esecuzione;
- rapidità e probabilità di esecuzione e di regolamento;
- dimensioni e natura dell'ordine;
- possibile impatto della dinamica dei prezzi derivanti dalla dimensione dell'ordine rispetto agli scambi;
- liquidità degli strumenti finanziari;
- altre caratteristiche dell'ordine rilevanti per la sua esecuzione e/o trasmissione.

A tali fattori la SGR attribuisce un'importanza relativa, prendendo in considerazione:

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

Nell'ambito del servizio di gestione di portafogli, la SGR prende altresì in considerazione le caratteristiche dell'Investitore, compresa la classificazione come cliente al dettaglio o professionale. Per i clienti al dettaglio, ai fini della selezione delle Sedi di Esecuzione l'importanza relativa dei fattori è determinata 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 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. Tuttavia, la SGR 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 in termini di corrispettivo totale.

Per i clienti professionali, il corrispettivo totale è considerato il fattore prevalente in assenza di specifiche circostanze che portino ad attribuire una rilevanza maggiore ad altri fattori per il raggiungimento del miglior risultato possibile.

3. MODALITÀ DI TRASMISSIONE ED ESECUZIONE DEGLI ORDINI PER I PATRIMONI GESTITI

La SGR ha adottato specifiche procedure informatiche per l'imputazione degli ordini per conto dei patrimoni gestiti da parte dei gestori della Direzione Investimenti e per la successiva trasmissione ed esecuzione nelle "Sedi di Esecuzione" selezionate ai sensi della presente Strategia. A tal fine, la SGR si avvale:

- dei *trader* appartenenti alla Struttura *Execution*, unità organizzativamente separata rispetto ai gestori dei portafogli, cui è affidata la valutazione relativa alla migliore modalità di trasmissione ed esecuzione degli ordini, tenendo conto dei fattori di esecuzione e delle modalità descritte nella presente Strategia;
- di sistemi automatizzati di indirizzamento alle controparti di negoziazione (cd. "*Automated Order Routing*") per la gestione degli ordini riferiti a categorie di strumenti finanziari liquidi, identificati in base a criteri quali/quantitativi predefiniti - in ossequio ai principi e ai fattori di esecuzione di cui alla presente Strategia - dalla Struttura *Execution*; tali criteri, quali ad esempio, la dimensione dell'ordine e la natura dello strumento finanziario, sono finalizzati anche alla scelta della Sede di Esecuzione ritenuta più efficace per ottenere il miglior risultato possibile; la Struttura *Execution* monitora il corretto completamento del processo di esecuzione e valuta su base continuativa il permanere dei criteri di negoziazione impostati anche in funzione dell'evoluzione delle condizioni di mercato.

Le informazioni riportate nel presente paragrafo sono personalizzate sulla base della classe dello strumento finanziario e dello stile di gestione adottato.

La SGR non percepisce alcuna remunerazione, sconto o beneficio non monetario per il fatto di canalizzare gli ordini verso una particolare Sede di Esecuzione. Le commissioni applicate agli ordini disposti per conto dei patrimoni gestiti possono differire a seconda della modalità di esecuzione, della classe di attività, della Sede di Esecuzione, nonché dell'area geografica/capitalizzazione dell'emittente.

ORDINI AVENTI AD OGGETTO AZIONI

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

Esecuzione con modalità "Low Touch"

Si tratta di una modalità riferita a strumenti caratterizzati da un elevato livello di liquidità che privilegia un'esecuzione efficiente che mira ad ottenere un'elevata probabilità di esecuzione degli ordini, minimizzando l'impatto sui mercati e i relativi costi di transazione. Tale modalità prevede l'utilizzo di Intermediari selezionati dalla SGR per le proprie capacità di offrire apposite soluzioni tecnologiche che permettono un elevato livello di standardizzazione del processo di gestione degli ordini in funzione delle modalità concordate. Le soluzioni messe a disposizione dagli Intermediari negoziatori possono includere, tra gli altri, meccanismi di analisi sistematica dei dati di mercato in grado di generare decisioni di negoziazione sulla base della liquidità disponibile. In questi casi, la SGR ritiene che il miglior interesse dei patrimoni gestiti si realizzi attraverso (i) l'applicazione di strategie automatizzate che favoriscono un'esecuzione tempestiva e *cost-efficient* in funzione degli obiettivi identificati, quali l'ottenimento del miglior prezzo disponibile al momento della trasmissione dell'ordine o in un determinato periodo di tempo (cd. *algorithmic trading*²) o (ii) l'ottenimento di prezzi rappresentativi della giornata di negoziazione quali il prezzo medio ponderato o il prezzo di chiusura (cd. *program trading*).

La strategia di trasmissione e di esecuzione in questione è utilizzata sia per gli ordini relativi a OICR con stile di gestione quantitativo sia per quelli relativi a gestioni di portafogli per clientela *retail* e istituzionale e, più in generale in tutti i casi di elevata numerosità degli ordini quali, ad esempio, esigenze di ribilanciamento dei portafogli o di gestione dei flussi di sottoscrizione e rimborso della clientela. Tali gestioni sono infatti caratterizzate dalla generazione di un elevato numero di ordini tra loro collegati

² In tali fattispecie è l'Intermediario selezionato per l'esecuzione ad utilizzare tecniche di negoziazione algoritmica.

derivanti dai segnali dei modelli quantitativi o da ribilanciamenti finalizzati a riallineare i patrimoni gestiti ai portafogli modello o a modificarne l'impostazione strategica.

Per tali ordini, la SGR ritiene che il miglior interesse dei patrimoni gestiti si realizzi attraverso un'esecuzione che non mira a ricercare il miglior prezzo in assoluto, ma considera preferibile un prezzo che evitando i minimi o i massimi del mercato sia rappresentativo della giornata di esecuzione (o di una parte di essa), come sopra indicato (ad esempio il prezzo medio ponderato considerando i volumi scambiati nel corso del periodo di esecuzione). Tale modalità di esecuzione prevede, di norma, l'invio degli ordini generati in uno stesso momento ad uno stesso intermediario al fine di minimizzare il costo ed avere la certezza dell'esecuzione di tutti gli ordini.

A tal fine la SGR seleziona gli Intermediari cui trasmettere gli ordini tra quelli dotati di strutture professionali e tecnologiche e con accesso alle Sedi di Esecuzione in grado di garantire tali modalità 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 soluzioni efficienti, assistenza e informazioni nel corso dell'esecuzione. Tali entità dispongono, altresì, di dispositivi di esecuzione che consentono alla SGR di conformarsi agli obblighi imposti dalla normativa applicabile, quando colloca ordini presso tali entità e glieli trasmette ai fini di esecuzione.

La SGR fornisce ai clienti su supporto durevole l'elenco degli Intermediari selezionati per la trasmissione/esecuzione degli ordini con eventuale diversificazione settoriale/geografica/capitalizzazione. Tale elenco è altresì pubblicato sul sito Internet della SGR, www.eurizoncapital.com.

Esecuzione con modalità "Curando"

Si tratta di una strategia di esecuzione nella quale assume particolare rilevanza il fattore prezzo anche a fronte di un maggior costo di esecuzione e nella quale in alcuni casi può risultare determinante la probabilità e rapidità di esecuzione. Si tratta di una strategia 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 (cd. *capital commitment*).

Si tratta frequentemente di ordini di dimensione rilevanti in relazione ai volumi di mercato o al patrimonio gestito.

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. Per gli ordini in questione, infatti, la SGR mantiene la possibilità di revocare l'ordine o di impartire ulteriori istruzioni all'intermediario negoziatore ed eventualmente di chiedere la garanzia di esecuzione indipendentemente dalle condizioni di mercato (cd. *capital commitment*). Tale modalità di esecuzione (definita anche "high touch") e la relativa flessibilità comporta maggiori costi rispetto ad una "mera esecuzione".

A tal fine la SGR trasmette gli ordini a Intermediari 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 i costi più bassi. 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. Tali entità dispongono, altresì, di dispositivi di

esecuzione che consentono alla SGR di conformarsi agli obblighi imposti dalla normativa applicabile, quando colloca ordini presso tali entità e glieli trasmette ai fini di esecuzione.

Questa modalità di esecuzione è utilizzata anche con riferimento a OICR con stile di gestione basato su modelli quantitativi e a gestioni di patrimoni per gli ordini che non nascono da modelli quantitativi o da ribilanciamenti di portafoglio, ma da scelte discrezionali dei gestori o per gli ordini su strumenti finanziari per i quali la SGR abbia un'aspettativa sull'andamento del prezzo.

La SGR fornisce ai clienti su supporto durevole l'elenco degli Intermediari selezionati per la trasmissione/esecuzione degli ordini con eventuale diversificazione settoriale/geografica/capitalizzazione. Tale elenco è altresì pubblicato sul sito Internet della SGR, www.eurizoncapital.com.

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 secondo una delle seguenti modalità:

- direttamente sui mercati regolamentati;
- selezionando, anche mediante sistemi automatizzati ("*Automated Order Routing*"), l'intermediario con cui eseguire l'ordine, avvalendosi di piattaforme elettroniche di negoziazione (MTF o OTF), 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, confrontandola con le quotazioni eventualmente riportate sui circuiti telematici; ovvero
- procedendo a chiedere, in caso di ordini relativi al ribilanciamento di portafogli di obbligazioni societarie omogenee per merito di credito finalizzati a riallineare i patrimoni gestiti ai portafogli modello o a modificarne l'impostazione strategica, ad almeno tre Intermediari una quotazione per l'intero portafoglio, fissando un tempo massimo per la risposta ed eseguendo l'operazione con l'intermediario disponibile a negoziare tale portafoglio al miglior prezzo medio ponderato (modalità definita anche "*portfolio trading*").

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.

La SGR mette a disposizione dei clienti su supporto durevole l'elenco dei mercati regolamentati e degli Intermediari selezionati per l'esecuzione degli ordini con eventuale diversificazione tra strumenti finanziari governativi e *corporate*. Tale elenco è altresì pubblicato sul sito Internet della SGR, www.eurizoncapital.com.

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 ed acquisendo, al fine di operare nel miglior interesse dei patrimoni gestiti, la preventiva determinazione 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.

In particolari circostanze, tenuto conto delle caratteristiche di liquidità degli strumenti finanziari da negoziare, la SGR ricorre a piattaforme elettroniche di negoziazione che consentono di accedere a fonti alternative di liquidità (cd. “*All-To-All trading*”) a condizione che l’Intermediario negoziatore sia considerato di elevato *standing* ai sensi della presente Strategia.

La SGR fornisce ai clienti l’elenco degli Intermediari selezionati per l’esecuzione degli ordini su supporto durevole. Tale elenco è altresì pubblicato sul sito Internet della SGR, www.eurizoncapital.com.

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 esegue gli ordini secondo una delle seguenti modalità:

- selezionando l’intermediario con cui eseguire l’ordine, avvalendosi di piattaforme elettroniche di negoziazione (MTF), ovvero
- procedendo 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.

La SGR fornisce ai clienti l’elenco degli Intermediari selezionati per l’esecuzione degli ordini su supporto durevole. Tale elenco è altresì pubblicato sul sito Internet della SGR, www.eurizoncapital.com.

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.

Intesa Sanpaolo è l’intermediario incaricato a svolgere l’attività di *clearing* relativa all’operatività in strumenti finanziari derivati quotati; tale scelta ha permesso alla SGR di adottare un modello operativo di gestione delle garanzie connesse a tale ambito di operatività in grado di ottimizzare il livello di tutela dei patrimoni gestiti.

La SGR fornisce ai clienti l’elenco degli Intermediari selezionati per l’esecuzione degli ordini su supporto durevole. Tale elenco è altresì pubblicato sul sito Internet della SGR, www.eurizoncapital.com.

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.

In relazione ai prodotti riconducibili alla categoria dell'*asset management* strutturato per i quali l'utilizzo di derivati non quotati è funzionale all'implementazione della politica di investimento, al fine di (i) contenere l'impatto sui prezzi di esecuzione in situazioni di illiquidità di mercato, (ii) disporre di una scomposizione analitica del prezzo dello strumento sia in fase di esecuzione dell'operazione sia in fase di chiusura anticipata (totale o parziale, cd. "*unwinding*"), (iii) tutelare la riservatezza circa le caratteristiche dello strumento derivato e (iv) limitare i rischi operativi e legali, la SGR si riserva di utilizzare un modello di esecuzione che preveda il ricorso ad un solo Intermediario, anche appartenente al Gruppo Intesa Sanpaolo, assegnando priorità alla probabilità di esecuzione secondo le modalità e caratteristiche sopra delineate.

La SGR fornisce ai clienti l'elenco degli Intermediari selezionati per l'esecuzione degli ordini su supporto durevole. Tale elenco è altresì pubblicato sul sito Internet della SGR, www.eurizoncapital.com.

ORDINI AVENTI AD OGGETTO QUOTE DI OICR

Le modalità di esecuzione/trasmissione degli ordini sono differenziate a seconda che gli strumenti finanziari siano quotati o meno. La SGR fornisce ai clienti l'elenco degli Intermediari selezionati per la trasmissione degli ordini su supporto durevole. Tale elenco è altresì pubblicato sul sito Internet della SGR, www.eurizoncapital.com.

OICR quotati (ETF)

In considerazione delle caratteristiche del mercato degli ETF, la SGR trasmette gli ordini relativi a tali strumenti finanziari con l'obiettivo di minimizzare il costo di esecuzione.

A tal fine seleziona gli Intermediari cui trasmettere gli ordini sulla base del minor costo di esecuzione, tra quelli che hanno accesso al maggior numero di Sedi di Esecuzione e sono dotati di strutture tecnologiche che favoriscono lo scambio dei flussi degli ordini e degli eseguiti.

OICR aperti non quotati

Per gli OICR aperti non quotati gli ordini di sottoscrizione o rimborso vengono eseguiti sulla base del valore unitario della quota calcolato dalla società di gestione. La SGR trasmette, conseguentemente, tali ordini per l'esecuzione alla Società Emittente pertinente, privilegiando l'utilizzo di piattaforme telematiche che consentono di avere accesso in modo efficace ed efficiente ad una vasta gamma di OICR e di società di gestione. In particolare, la SGR ricorre prevalentemente all'utilizzo della piattaforma AllFunds Bank che le consente di accedere ad un numero elevato di società di gestione e di fondi, con i quali non potrebbe avere altrimenti contatti diretti. Tale scelta non comporta un maggior costo di esecuzione per i patrimoni gestiti, in quanto la piattaforma viene remunerata dalla Società Emittente attraverso la retrocessione di una parte della commissione di gestione degli OICR sottoscritti per il tramite della piattaforma stessa. Per quanto riguarda gli OICR collegati, la SGR trasmette gli ordini alle Società di gestione anche per il tramite di State Street Bank International GmbH – Succursale Italia.

ORDINI AVENTI AD OGGETTO QUOTE DI FONDI HEDGE

Per gli OICR non quotati gli ordini di sottoscrizione o rimborso vengono eseguiti sulla base del valore ufficiale della quota calcolato dalla relativa *Fund House* o *Fund Administrator*. La SGR trasmette conseguentemente tali ordini per l'esecuzione alla *Fund House* pertinente, eventualmente utilizzando *intermediari* che consentono la gestione del processo di sottoscrizione in modo efficace ed efficiente.

L'utilizzo di tali Intermediari non comporta un maggior costo di esecuzione per i patrimoni gestiti. Nel caso in cui sia possibile sottoscrivere lo stesso fondo (ovvero fondi analoghi gestiti dallo stesso gestore) presso diverse *Fund Houses* o attraverso diverse piattaforme, la SGR sceglierà la *Fund House*/piattaforma presso la quale sottoscrivere il fondo in funzione dei costi di sottoscrizione/gestione, della *capacity* e della dimensione del fondo, della possibilità di accedere ad altri OICR presenti sulla stessa piattaforma, di eventuali differenze esistenti in termini di rendimento, di clausole di *lockup*, costi e tempi di rimborso e frequenza di calcolo del valore della quota.

ORDINI AVENTI AD OGGETTO CREDITI E TITOLI RAPPRESENTATIVI DI CREDITI

Per quanto riguarda gli ordini aventi ad oggetto crediti e titoli rappresentativi di crediti, quali i crediti immobiliari e i cd. *leveraged loan*, l'operatività si caratterizza per l'assenza di standardizzazione e per il maggior rischio di controparte connesso. Nel caso di Fondi di Investimento Alternativi (FIA) che investono in tali tipologie di beni, la SGR ritiene di perseguire il miglior interesse dei patrimoni gestiti negoziando i crediti alle migliori condizioni possibili, compatibilmente con l'esigenza di evitare rischi nell'esecuzione o nel regolamento dell'operazione. A tal fine, in considerazione delle caratteristiche del mercato di riferimento, la SGR seleziona gli investimenti (*deal*) sulla base di una specifica metodologia di selezione, approvazione e controllo (cd. *due diligence*). In particolare, la SGR effettua analisi che combinano valutazioni qualitative e quantitative dei termini del *deal*, della controparte e delle garanzie (*collateral*) connesse, con l'obiettivo di valutare tutti i fattori di rischio dell'operazione, il merito di credito dell'investimento ed il relativo rendimento. In tale ambito la SGR può avvalersi del supporto di strutture di terze parti specializzate in ambiti specifici delle varie fasi di analisi di cui si compone l'intero processo di negoziazione (es. consulenti legali, strategici e contabili, valutatori, ecc.).

Al termine del processo di *due diligence*, la SGR avvia la negoziazione del *deal*, anche avvalendosi del supporto di consulenti legali esterni. A tal fine, la SGR (i) verifica la documentazione legale da sottoscrivere, (ii) coordina il processo con la controparte, la banca sindacante e la banca agente, (iii) procede con la sottoscrizione della documentazione legale (es. conferma dell'operazione, *pricing letters*, *transfer certificates*, ecc.), (iv) istruisce le opportune disposizioni strumentali al regolamento dell'operazione. Al fine di agevolare la fase di negoziazione dei crediti, la SGR aderisce ad appositi *standard* documentali con lo scopo di standardizzare e semplificare il regolamento delle transazioni.

ORDINI IMPARTITI DAGLI INVESTITORI NELL'AMBITO DEL SERVIZIO DI GESTIONE DI PORTAFOGLI (ISTRUZIONI SPECIFICHE)

Gli ordini impartiti dai clienti nell'ambito di un contratto di gestione di portafogli (Istruzioni Specifiche) 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 si attiene alle Istruzioni Specifiche del cliente e 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. Le Istruzioni Specifiche possono, infatti, impedire alla SGR di adottare le misure che essa prevede e applica nella strategia di esecuzione per ottenere il miglior risultato possibile per l'esecuzione degli ordini per quanto riguarda gli elementi di tali istruzioni.

La SGR soddisfa l'obbligo di agire per servire al meglio gli interessi dei clienti e non è tenuta ad adottare le misure di cui alla presente strategia, se si attiene alle istruzioni specifiche del cliente quando colloca un ordine presso un'altra entità o glielo trasmette ai fini di esecuzione.

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.

4. DELEGHE DI GESTIONE

In caso di delega, anche parziale, della gestione del portafoglio di un OICR o di una di gestione patrimoniale ad altri intermediari autorizzati alla prestazione del servizio di gestione collettiva del risparmio o del servizio di gestione di portafogli, la SGR si assicura che questi ultimi svolgano l'incarico ricevuto in modo coerente con la presente Strategia.

Ove opportuno ai fini del raggiungimento del migliore interesse degli OICR e dei clienti, anche in considerazione delle caratteristiche del portafoglio e dei mercati di riferimento oggetto della delega, la SGR si riserva di concordare con il gestore delegato che quest'ultimo si uniformi alla propria strategia di trasmissione ed esecuzione degli ordini nell'esercizio della delega conferitagli, anche qualora lo stesso non sia soggetto alla disciplina dell'Unione Europea, purchè tale strategia sia stata definita coerentemente ai requisiti della disciplina in materia di *best execution* delle direttive MiFID, UCITS o AIFM.

In tali casi, la SGR:

- verifica la coerenza di tale strategia con la presente Strategia e ne monitora periodicamente il rispetto, al fine di assicurare che i partecipanti e/o i clienti ricevano un livello equivalente di protezione;
- mette tale strategia a disposizione dei partecipanti dell'OICR e/o dei clienti del servizio di gestione di portafogli.

Qualora la delega di gestione venga conferita ad un'altra Società del Gruppo o ad una Società con cui la SGR intrattiene altri rapporti d'affari, la SGR si assicura che la selezione del gestore delegato avvenga nel migliore interesse del patrimonio gestito e che venga assicurato un adeguato livello di protezione dell'investitore.

5. MONITORAGGIO E RIESAME

La SGR sottopone a monitoraggio periodico l'efficacia delle misure di esecuzione e di trasmissione degli ordini e delle strategie adottate e, se del caso, corregge eventuali carenze; inoltre, riesamina le misure e le strategie adottate con periodicità almeno annuale e, comunque, quando si verificano circostanze rilevanti tali da influire sulla capacità di ottenere in modo duraturo il miglior risultato possibile per i clienti e per gli OICR. Al riguardo, la SGR valuta regolarmente se le sedi incluse nella strategia assicurino il miglior risultato per il cliente o se debba modificare le misure adottate.

A tal riguardo, la SGR analizza costantemente le politiche di esecuzione degli ordini adottate dalle singole controparti, al fine di verificarne la coerenza con i principi della presente Strategia e valutare il livello di corrispondenza del servizio effettivamente prestato rispetto alla Strategia della SGR, anche al fine di porre in essere eventuali interventi che permettano di continuare ad ottenere il miglior risultato per i propri clienti e per gli OICR.

La SGR provvederà a comunicare tempestivamente ai clienti ogni modifica rilevante della presente Strategia, resa disponibile anche sul sito Internet della Società www.eurizoncapital.com.

6. PUBBLICITÀ

La presente Strategia viene portata a conoscenza dei clienti prima della sottoscrizione dei contratti di gestione di portafogli e pubblicata sul sito Internet della SGR www.eurizoncapital.com.

La SGR riepiloga e pubblica sul proprio sito Internet, secondo le modalità previste dalle disposizioni normative tempo per tempo applicabili, i primi cinque Intermediari per volume di contrattazioni a cui ha trasmesso o le Sedi di esecuzione presso le quali ha collocato gli ordini dei clienti e degli OICR gestiti ai fini di esecuzione nell'anno precedente, suddivise per ciascuna classe di strumento finanziario, unitamente a informazioni sulla qualità di esecuzione ottenuta.

L'Investitore può richiedere ragionevoli e proporzionate informazioni ulteriori sulle entità alle quali gli ordini sono trasmessi o presso le quali sono collocati ai fini di esecuzione o sulle politiche applicate e il relativo riesame.