

Sommario

1	Destinatari	2
2	Funzioni Responsabili	2
3	Scopo	2
4	Riferimenti Normativi.....	2
5	Procedure collegate.....	3
6	Contenuto della Procedura	3
6.1	Principi generali per la trasmissione e l'esecuzione degli ordini per conto degli OICR e dei portafogli gestiti	3
6.2	I fattori di Best Execution e loro gerarchia	4
6.2.1	Gerarchia dei fattori di Best Execution per gli ordini effettuati per conto degli OICR gestiti	5
6.3	Selezione delle Controparti	6
6.4	Ordini cumulativi	6
6.5	Utilizzo di una controparte non ancora autorizzata dal Consiglio di Amministrazione	7
6.6	Monitoraggio e riesame periodico della strategia di trasmissione degli ordini	7
6.7	Informativa agli investitori ed ai clienti	8
6.8	Comunicazione al personale della Policy.....	8
7	Allegati.....	8

Consultinvest <small>Asset Management SGR S.p.A.</small>	B03 – Policy Best Execution
Revisione 27	Data di validità: 25/07/2023 [CdA]

1 Destinatari

Direzione Investimenti, Ufficio Studi e Ricerche

2 Funzioni Responsabili

Redazione: Consiglio di Amministrazione Consultinvest Asset Management SpA SGR

Verifica: Compliance

Approvazione: Consiglio di Amministrazione Consultinvest Asset Management SpA SGR

3 Scopo

Il presente documento ha finalità di adempiere agli obblighi posti alla Società dalle sottocitate norme, nell'ambito della prestazione del servizio di gestione (di seguito i "Servizi").

Ciò premesso, il presente documento ha quindi lo scopo di:


- definire i fattori ed i principi applicativi in materia di "Best Execution" ed il loro ordine di priorità nella selezione delle controparti;
- identificare una prassi operativa conforme alle disposizioni del Regolamento Consob 20307/18 e s.m.i. (di seguito anche "Regolamento Intermediari" o "RI");
- stabilire le strategie di trasmissione conformi agli obiettivi e allo stile di gestione di Consultinvest SGR SPA e ai requisiti normativi del Regolamento Intermediari;
- definire le modalità utilizzate per la pubblicazione delle informazioni sulle sedi di esecuzione e sulla qualità dell'esecuzione.

4 Riferimenti Normativi

La Direttiva 2014/65/UE ("MiFID II" - Market in Financial Instruments Directive), il Regolamento Delegato UE 2017/565¹ e il Regolamento Delegato UE 2017/576 sono stati recepiti nell'ordinamento italiano all'interno del Regolamento Intermediari, emanato dalla Consob con Delibera n. 20307 del 15 febbraio 2018 e s.m.i., con riguardo sia alla prestazione dell'attività di gestione di portafogli che alla prestazione del servizio di gestione collettiva del risparmio. A tal fine rilevano anche la Direttiva 2011/61/UE del Parlamento europeo e del Consiglio dell'8 giugno 2011 ed il Regolamento Delegato (UE) n. 231/2013² (art. 27, paragrafi 1, 2 e 3). Tale disciplina pone in capo all'intermediario l'obbligo di adottare tutte le misure sufficienti e mettere in atto meccanismi efficaci per ottenere, nell'esecuzione degli ordini, il miglior risultato possibile per i Clienti, avuto riguardo al prezzo, ai costi, alla rapidità e probabilità di esecuzione e

¹Da ultimo modificato con Regolamento Delegato 2021/1253 per quanto riguarda l'integrazione dei fattori di sostenibilità, dei rischi di sostenibilità e delle preferenze di sostenibilità in taluni esercizi organizzativi e condizioni di esercizio delle attività.

² Da ultimo modificato con Regolamento Delegato 2021/1255 per quanto riguarda i fattori di sostenibilità e i rischi di sostenibilità.

	B03 – Policy Best Execution
Revisione 27	Data di validità: 25/07/2023 [CdA]

di regolamento, alle dimensioni, alla natura dell'ordine, alla liquidità e all'importo sul mercato e a qualsiasi altro fattore pertinente ai fini dell'esecuzione dell'ordine (c.d. Best Execution).

La disciplina della "best execution" comporta, pertanto, l'adozione di metodi e strumenti che consentano agli intermediari di ottenere, in modo duraturo, il miglior risultato possibile per i loro Clienti, e di poter giustificare - ove richiesto - i risultati ottenuti, secondo un principio di ragionevolezza. Tale dovere, dunque, esige l'approntamento di procedure, la cui idoneità è da valutare secondo un criterio ex ante.

La disciplina della best execution si riferisce innanzi tutto ai servizi d'investimento, con riferimento ai quali è previsto l'obbligo degli Intermediari di adottare tutte le misure sufficienti per ottenere il miglior risultato possibile per i loro clienti alla luce di una pluralità di parametri (ad esempio, prezzo, costi, rapidità e probabilità di esecuzione e di regolamento, nonché la natura dell'ordine) e della rilevanza che detti parametri assumono in ragione anche della diversa natura del Cliente (al dettaglio o professionale). Al fine di poter assolvere a tale obbligo, dunque, gli Intermediari devono predefinire la loro politica nella quale sono specificate, per ciascuna categoria di strumenti finanziari, le sedi di esecuzione che intendono utilizzare per l'esecuzione degli ordini dei Clienti, dandone loro adeguata informativa.

5 Procedure collegate

Processo di Investimento

6 Contenuto della Procedura

6.1 Principi generali per la trasmissione e l'esecuzione degli ordini per conto degli OICR e dei portafogli gestiti

In conformità agli obblighi di cui ai sopracitati articoli, Consultinvest Asset Management S.p.A. SGR (di seguito la "SGR" o la "Società"), con riferimento ad entrambi i Servizi, ha predisposto la propria "Strategia per la trasmissione degli ordini su strumenti finanziari alle condizioni più favorevoli per gli OICR e per i portafogli gestiti" (di seguito anche la "Strategia"), sulla base dei seguenti principi di carattere generale.

La Società, in considerazione dell'organizzazione interna adottata per le strutture dedite all'attività di gestione, ritiene di non individuare un canale univoco per l'esecuzione delle operazioni di mercato, demandando la scelta ai gestori in funzione delle caratteristiche dei titoli, dello spessore degli scambi, delle caratteristiche delle sedi di negoziazione, della disponibilità di sistemi multilaterali di negoziazione alternativi alle Borse valori istituzionali che favoriscono l'incontro di operatori.

L'individuazione e la scelta di broker attraverso i quali accedere indirettamente alle sedi di negoziazione verso i quali convogliare l'operatività dovrà privilegiare le condizioni economiche praticate e l'affidabilità nella regolare esecuzione degli scambi.

Qualora si manifestino sedi di negoziazione che, attraverso l'accesso diretto della SGR, consentano di ottenere migliori condizioni di negoziazione nell'interesse dei patrimoni gestiti, la società si riserva di farvi ricorso.

Ciò premesso, la Società ha definito le misure per la trasmissione degli ordini su strumenti finanziari alle condizioni più favorevoli per gli OICR ed i portafogli gestiti.

Sulla base delle misure espone ai paragrafi che seguono, la Società ha quindi individuato le Entità a cui trasmettere gli ordini, e con cui eseguire le decisioni d'investimento, in ragione delle strategie di esecuzione adottate dalle medesime e della loro compatibilità con i principi di cui al presente documento.

Al sub allegato 1 è riportato l'elenco delle singole Entità selezionate.

La Società trasmette gli ordini alle sole Entità selezionate sulla base della presente Strategia.

Si precisa che, alcune delle controparti di cui all'allegato 1 forniscono alla SGR, con la prestazione del servizio di negoziazione, il servizio di ricerca in materia di investimenti. Si rimanda alla Policy sugli incentivi per la trattazione puntuale della tematica.

Ai sensi dell'articolo 27, paragrafo 2 della MiFID II nonché dell'articolo 47, paragrafo 5 del Regolamento Intermediari, la SGR non percepisce remunerazioni, sconti o benefici non monetari per il fatto di canalizzare gli ordini verso una particolare sede di negoziazione o di esecuzione, che violino le norme sui conflitti di interesse o sugli incentivi.


6.2 I fattori di Best Execution e loro gerarchia

La SGR, nell'atto di trasmettere od eseguire ordini su strumenti finanziari per conto dei portafogli e dei fondi gestiti, adotta tutte le misure sufficienti per ottenere il miglior risultato possibile, tenendo in considerazione i seguenti fattori:

- prezzo ed i costi connessi all'esecuzione (commissione di esecuzione, di compensazione/regolamento, eventuali costi o spese direttamente legati al mercato di trattazione, ecc.);
- la rapidità e probabilità di esecuzione;
- la rapidità e probabilità di regolamento;
- le dimensioni dell'ordine;
- la natura dell'ordine;
- qualsiasi altra considerazione pertinente ai fini della sua esecuzione (professionalità nella gestione delle varie tipologie di ordini, conoscenza diretta dell'area geografica o del mercato sul quale si invia l'ordine, capacità di eseguire l'ordine in particolari momenti di mercato, ecc.).

Nel caso di cliente al dettaglio il miglior risultato possibile è determinato in termini di corrispettivo totale, che è costituito dal prezzo dello strumento finanziario e dai costi relativi all'esecuzione, che includono tutte le spese sostenute dal cliente direttamente collegate all'esecuzione dell'ordine, comprese le competenze della sede di esecuzione, le competenze per la compensazione e il regolamento e qualsiasi altra competenza pagata a terzi in relazione all'esecuzione dell'ordine.

Qualora vi sia più di una sede concorrente per l'esecuzione dell'ordine relativo ad uno strumento finanziario, per valutare e comparare i risultati per il cliente (che sarebbero ottenuti eseguendo l'ordine in ciascuna delle sedi di negoziazione, incluse nella strategia di esecuzione degli ordini della SGR, in grado

	B03 – Policy Best Execution
Revisione 27	Data di validità: 25/07/2023 [CdA]

di eseguire tale ordine) sono prese in considerazione anche le commissioni proprie della SGR e i costi per l'esecuzione dell'ordine in ciascuna delle sedi di esecuzione ammissibili.

La SGR quando esegue ordini o negozia prodotti OTC che includono prodotti personalizzati verifica altresì l'equità del prezzo proposto al cliente raccogliendo i dati di mercato impiegati nella stima del prezzo del prodotto e, laddove possibile, confrontandolo con prodotti simili o comparabili.

6.2.1 Gerarchia dei fattori di Best Execution per gli ordini effettuati per conto degli OICR gestiti

La Società, tenendo conto dei seguenti aspetti:


- il particolare stile di gestione che la contraddistingue, gli obiettivi, la politica di investimento ed i rischi specifici dell'OICR, come indicati nel prospetto informativo ovvero, in mancanza, nel Regolamento di gestione o nello statuto di ciascun OICR;
- le caratteristiche dell'ordine;
- le caratteristiche degli strumenti finanziari oggetto dell'ordine e la propria liquidità;
- le caratteristiche delle entità/sedi di esecuzione alle quali l'ordine può essere diretto;
- eventuali altri elementi che siano ritenuti rilevanti nell'interesse dei fondi gestiti;

ha individuato un unico ordine di priorità dei fattori di "Best Execution" sopra elencati per tutte le differenti tipologie di strumenti finanziari trattati, di mercato, di area geografica e di emittente.

Sulla base di quanto sopra espresso, nel processo di scelta dell'entità e delle sedi di trasmissione dell'ordine, la Società ordina i fattori di "Best Execution" nel seguente modo:

1. prezzo;
2. condizioni economiche;
3. tempestività delle informazioni;
4. minimizzazione degli ineseguiti;
5. precisione nell'esecuzione degli ordini;
6. efficienza dei sistemi di regolamento;
7. capacità dell'Entità di accedere alle varie sedi di esecuzione.

Tale gerarchia di fattori ha valenza generale. Ciò non toglie che in occasione di operazioni su particolari strumenti o con dimensioni non standard, tale ordine di priorità possa essere parzialmente modificato. In particolare, a titolo esemplificativo e non esaustivo, alcune controparti potrebbero essere scelte dando priorità alla probabilità di esecuzione e alla dimensione dell'ordine nel caso in cui specializzate sullo strumento/mercato ovvero "locali". In ogni caso la Società deve adottare tutte le misure ragionevoli per ottenere il miglior risultato possibile per i fondi gestiti tenendo conto dei fattori e dei criteri sopra precisati.

	B03 – Policy Best Execution
Revisione 27	Data di validità: 25/07/2023 [CdA]

6.3 Selezione delle Controparti

La SGR seleziona le controparti autorizzate, cui trasmettere gli ordini, esclusivamente tra quelle che hanno una strategia di esecuzione compatibile con quella adottata dalla Società.

Al fine di ottenere il miglior risultato possibile per i fondi e per i portafogli gestiti, la SGR valuta che le controparti potenziali ed effettive:

- siano soggette alla disciplina sulla “Best Execution” del RI o comunque della Direttiva 2014/65/UE e acconsentano a trattare la Società come Cliente Professionale;
- siano disposte a garantire l’adempimento della disciplina sulla “Best Execution” del RI;
- dimostrino di poter eseguire, con un’elevata qualità di esecuzione, la tipologia di ordini per le quali sono state selezionate.

La SGR considera rispettata la propria Strategia di Trasmissione per tutte le operazioni effettuate per il tramite delle controparti autorizzate dal Consiglio di Amministrazione.

La SGR acquisisce la Execution Policy degli intermediari negozianti e ne verifica la coerenza (e la successiva applicazione) con la strategia di best execution contenuta nel presente documento.

Per alcune categorie di strumenti finanziari, la SGR ha selezionato una sola entità, poiché questa consente di ottenere in modo duraturo il miglior risultato possibile per gli ordini trasmessi e di conseguire risultati almeno equivalenti a quelli che potrebbero essere raggiunti mediante altre entità. La SGR valuta regolarmente il mercato per determinare se ci sono sedi alternative in base alle condizioni e alla qualità delle negoziazioni.


6.4 Ordini cumulativi

La SGR può inoltre trattare l’ordine per un fondo\portafoglio, anche in combinazione con ordini sul medesimo strumento finanziario per altri fondi\portafogli da essa gestiti, avendo cura di minimizzare il rischio che l’aggregazione degli ordini vada a discapito di uno qualsiasi dei fondi\portafogli i cui ordini vengono aggregati.

La preimputazione degli ordini per fondo\portafoglio permette di stabilire preventivamente la quota parte dell’ordine imputabile al singolo fondo\portafoglio. Inoltre, il Middle Office deve comunque trasmettere, o in caso di ordine telefonico comunicare verbalmente, alla controparte il dettaglio dell’operazione (ossia indicare il quantitativo dell’ordine per fondo\portafoglio) e richiedere al negoziatore di fornire anch’egli, nell’ambito della conferma di eseguito, il dettaglio per fondo\portafoglio.

La trasmissione alla controparte negoziatrice nel caso di IPO avverrà per l’ammontare “cumulato”. Una volta ricevuto l’eseguito, il sistema provvede in automatico a suddividere la quantità eseguita sui portafogli precedentemente aggregati (anche nel caso di eseguiti parziali).

Per quanto riguarda, per esempio, le IPO per estrazione, vista la particolarità dell’eseguito (non tutti i portafogli potrebbero godere dell’operazione), l’inserimento delle quantità sarà effettuato manualmente, sulla base dell’assegnazione.

	B03 – Policy Best Execution
Revisione 27	Data di validità: 25/07/2023 [CdA]

6.5 Utilizzo di una controparte non ancora autorizzata dal Consiglio di Amministrazione

La Società trasmette gli ordini alle sole Entità selezionate sulla base della presente Strategia.

Tuttavia, al solo fine di ottenere il miglior risultato possibile per l'esecuzione degli ordini, la Società si riserva di utilizzare un'Entità non identificata nella Strategia.

Della decisione assunta sono informati tempestivamente sia il Responsabile della funzione di Compliance, sia il Responsabile della funzione di Risk Management, nonché l'Amministratore Delegato mediante apposita relazione scritta (anche a mezzo e-mail) contenente: i) i motivi della scelta operata; ii) gli estremi e le caratteristiche dell'operazione disposta, con evidenza delle migliori condizioni ottenute.

L'Amministratore Delegato valuta, laddove ne ricorrano i presupposti, se sottoporre al Consiglio di Amministrazione la proposta di inserimento del soggetto utilizzato nella singola operazione nell'elenco delle Entità selezionate sulla base della presente procedura; in ogni caso della operatività in deroga alla presente procedura è data informativa, sempre a cura dell'Amministratore Delegato, al Consiglio di Amministrazione alla prima occasione utile.

Con cadenza semestrale, a cura dell'Amministratore Delegato, la lista delle Entità selezionate viene sottoposta al Consiglio di Amministrazione per la relativa approvazione.

6.6 Monitoraggio e riesame periodico della strategia di trasmissione degli ordini.

Il Responsabile della funzione Compliance verifica, con periodicità almeno annuale se le strutture della Società hanno agito in conformità alla presente Strategia e, in particolare, controlla la qualità dell'esecuzione delle controparti identificate all'interno del presente documento e, laddove opportuno, riferisce alla SGR di porre rimedi ad eventuali carenze.

Il Responsabile della funzione Compliance, in occasione dell'informativa periodica resa al Consiglio di Amministrazione relaziona in merito all'attività svolta.

Il Consiglio di Amministrazione della Società riesamina la presente Policy con cadenza almeno annuale e, comunque, al verificarsi di circostanze rilevanti, tali da influire sulla capacità di continuare a ottenere il migliore risultato possibile per la clientela e gli OICR gestiti (ossia costo, prezzo, rapidità, probabilità di esecuzione e regolamento, dimensioni, natura o qualsiasi altra considerazione pertinente all'esecuzione dell'ordine) e, se del caso, pone rimedio ad eventuali carenze riscontrate. Il Consiglio di Amministrazione valuta altresì se apportare modifiche all'importanza dei fattori di esecuzione, ovvero alle sedi di esecuzione (o alle entità su cui fanno significativo affidamento) per soddisfare il requisito generale dell'esecuzione alle condizioni migliori.

Consultinvest <small>Asset Management SGR S.p.A.</small>	B03 – Policy Best Execution
Revisione 27	Data di validità: 25/07/2023 [CdA]

6.7 Informativa agli investitori ed ai clienti

Ai sensi dell'articolo 65, paragrafo 6 del Regolamento Delegato (UE) n. 2017/565, la SGR fornisce ai propri clienti informazioni sulla presente politica. L'informativa viene resa nell'ambito del Prospetto informativo dei fondi e nel Documento Informativo predisposto dalla Società e consegnato alla Clientela.

Nel caso in cui vi siano commissioni diverse a seconda della sede di esecuzione la SGR, al fine di far comprendere al cliente i vantaggi e gli svantaggi connessi alla scelta di un'unica sede di esecuzione, spiega le differenze in modo sufficientemente dettagliato.

Conformemente a quanto previsto dall'articolo 65, comma 6 del Regolamento Delegato (UE) 2017/565 (ovvero ai sensi del Regolamento Delegato (UE) 2017/576), la SGR riepiloga e pubblica sul proprio sito internet, con frequenza annuale e per ciascuna classe di strumenti finanziari, le prime cinque imprese di investimento per volume di contrattazioni alle quali ha trasmesso o presso le quali ha collocato ordini dei clienti a fini di esecuzione nell'anno precedente, includendo informazioni sulla qualità di esecuzione ottenuta.

Il Direttore Generale provvedere a comunicare ogni modifica rilevante ovvero che influisce sulla capacità della SGR di continuare ad ottenere il miglior risultato possibile per i propri clienti, apportata alla Strategia, inviando una comunicazione scritta ai clienti. Non saranno, invece, oggetto di comunicazione specifica le semplici modifiche apportate all'identità del soggetto negoziatore.

La strategia sarà pubblicata anche sul sito internet della società www.consultinvest.it.

6.8 Comunicazione al personale della Policy

Il Direttore Generale è responsabile della diffusione della presente procedura al personale della SGR.

7 Allegati

B03 Allegato 1: Elenco Controparti

STRUMENTO FINANZIARIO	Controparte	Mercato di negoziazione
Titoli di capitale	Alliance Global Partners Banca Finnat Banca Generali Banco Popolare Barclays Bank Berenberg BNP Paribas Canaccord Genuity Limited Carnegie Investment Bank AB Citigroup Credit Suisse DeutscheBank Equita Sim Exane Global Prime Partner Goldman Sachs Instinet Intermonte IW Bank Jefferies International Limited JPMorgan Kepler- Cheuvreux Mediobanca Merrill Lynch Mirabaud Asset Management Ltd Morgan Stanley Nomura International plc Oppenheimer Eu Sanford Bernstein Société Générale Stifel Europe Bank AG UBS Vontobel Wells Fargo Securities	Mercati organizzati e gestiti da Borsa Italia e Mercati Regolamentati Mercato Expandi/MAC
Titoli di debito	Abaxbank (Credem) Amias Berman Banca Akros (Banco BPM) Intesa San Paolo Banca Profilo Banco Popolare Banif Bankia BNP Paribas London Commerzbank Credit Suisse Daiwa	Sistemi di scambi organizzati Sistema Multilaterale di Trading TLX

STRUMENTO FINANZIARIO	Controparte	Mercato di negoziazione
	Danske Bank DZ Bank Equita Sim Invest Banca JB Capital Market Jefferies JP Morgan London Kepler Cheuvreux S.A. Landesbank Baden Wuerttemberg Mediobanca Meliorbanca - BPER Morgan Capital Market (ex Conduit Capital) Morgan Stanley Natexis Banques Populaires NatWest Markets Plc Nomura International plc London Oddo Finance Oppenheimer Europe Ltd Raiffeisen Bank Replica SIM Royal Bank of Canada Santander Société Générale Stifel Europe Bank AG Unicredit – HVB	
Derivati	Banca Generali Credit Suisse Merrill Lynch Morgan Stanley Société Générale S.A. UBS Intesa San Paolo	Mercati Regolamentati Sedex
Cambi	Banco Popolare BNP Paribas Milan JP Morgan Morgan Stanley London	Mercati di scambi organizzati
Depositi	Illimity Bank Banca Privata Leasing Banco Popolare	
PCT	Banca Popolare Emilia Romagna Banco Popolare	
OICR	AllFunds Bank BNP Paribas Milan	