

## 5 EXECUTION E TRANSMISSION POLICY

### 5.1. Premessa

La presente *Execution e Transmission Policy* (di seguito la “*Policy*”) è stata redatta da Sempione SIM S.p.A. (di seguito la “*Società*” o la “*SIM*”), al fine di adempiere alle disposizioni normative materia di *best execution* (misure per l’esecuzione degli ordini alle condizioni più favorevoli per il cliente), con riferimento agli strumenti finanziari trattati sia per la clientela amministrata che gestita.

Ciò premesso, il presente documento ha 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 adottato con delibera 20307 del 15 febbraio 2018 (di seguito anche “Regolamento Intermediari”);
- stabilire le strategie di trasmissione conformi agli obiettivi e allo stile di gestione della SIM 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.

Il presente documento rappresenta la politica interna di trattazione degli ordini della clientela della SIM: a partire dalle informazioni in esso contenute sono prodotti, ed eventualmente aggiornati, i documenti di sintesi relativi alle politiche di trasmissione degli ordini da consegnare ai sottoscrittori di contratti riguardanti le attività che la SIM è autorizzata a svolgere secondo le indicazioni dell’Autorità di Vigilanza nazionale.

I contenuti del presente documento saranno oggetto di modifiche a fronte di eventuali cambiamenti:

- nelle prassi operative e nella struttura organizzativa della SIM;
- ogniqualvolta si verificherà una modifica rilevante riguardante le modalità con le quali ottenere, in modo duraturo, il miglior risultato possibile per la clientela.

### 5.2. Riferimenti normativi

Direttiva 2014/65/UE del Parlamento europeo e del Consiglio del 15 maggio 2014 (di seguito anche “Direttiva MiFID II”);

Regolamento Delegato (UE) 2017/565 della Commissione del 25 aprile 2016 che integra la direttiva 2014/65/UE del Parlamento europeo e del Consiglio per quanto riguarda i requisiti organizzativi e le condizioni di esercizio dell’attività delle imprese di investimento e le definizioni di taluni termini ai fini di detta direttiva (di seguito anche “Regolamento Delegato 565”);

Regolamento Delegato (UE) 2017/576 della Commissione che integra la direttiva 2014/65/UE del Parlamento europeo e del Consiglio per quanto riguarda le norme tecniche di regolamentazione relative

alla pubblicazione annuale da parte delle imprese di investimento delle informazioni sull'identità delle sedi di esecuzione e sulla qualità dell'esecuzione (di seguito anche "Regolamento 2017/576");

Regolamento adottato con delibera 20307 del 15 febbraio 2018 ("Regolamento Intermediari").

### 5.3. Principi generali

La normativa pone in capo agli intermediari 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 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*.

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.

#### 5.3.1 Fattori e criteri rilevanti per l'esecuzione alle migliori condizioni

La SIM, nell'atto di trasmettere o eseguire ordini su strumenti finanziari, adotta tutte le misure sufficienti per ottenere il miglior risultato possibile, tenendo in considerazione i seguenti fattori:

- il prezzo dello strumento finanziario ed i costi dell'esecuzione (corrispettivo totale);
- la rapidità di esecuzione e di regolamento;
- la probabilità di esecuzione e di regolamento;
- la dimensioni dell'ordine;
- la natura dell'ordine;
- qualsiasi altra considerazione pertinente ai fini della sua esecuzione.

Nel caso in cui la SIM esegua ordini per conto di un cliente al dettaglio, il miglior risultato possibile è determinato in termini di 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 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.

Per stabilire l'importanza relativa dei fattori in precedenza indicati, la SIM tiene conto dei seguenti criteri:

- le caratteristiche del cliente, compresa la sua classificazione come cliente al dettaglio o professionale;
- le caratteristiche dell'ordine del cliente,

- le caratteristiche degli strumenti finanziari oggetto dell'ordine;
- le caratteristiche delle sedi di esecuzione alle quali l'ordine può essere diretto;
- eventuali altri elementi che siano ritenuti rilevanti.

Nel processo di scelta dell'entità e di trasmissione dell'ordine, la SIM ha individuato un ordine di priorità dei fattori di *best execution* sopra elencati, come di seguito riportato:

- prezzo dello strumento finanziario e costi associati all'esecuzione (corrispettivo totale): oltre al prezzo dello strumento finanziario rientrano nella definizione del corrispettivo totale tutti i costi direttamente collegati all'esecuzione dell'ordine, comprensivi delle commissioni di negoziazione applicate dal negoziatore. Nel dettaglio, il corrispettivo totale è pari alla somma delle commissioni degli intermediari negoziatori, dei costi di *clearing* e *settlement*, di eventuali costi legati a terzi coinvolti nell'esecuzione dell'ordine, dei costi che differiscono in base alla Banca Depositaria utilizzata dal cliente;
- rapidità di esecuzione e di regolamento: questa variabile assume rilevanza in considerazione dell'opportunità per il cliente di beneficiare di condizioni particolari esistenti nel momento in cui lo stesso decide di realizzare un'operazione. La rapidità di esecuzione può variare in relazione alle modalità con cui avviene la negoziazione (su mercato regolamentato oppure OTC), alla struttura e alle caratteristiche del mercato (mercato *order driven* o *quote driven*, regolamentato o non regolamentato, con quotazioni irrevocabili o su richiesta) e ai dispositivi utilizzati per connettersi a quest'ultimo, nonché può modificarsi anche in relazione ad altre variabili, quali ad esempio la liquidità associata allo strumento oggetto dell'operazione;
- probabilità di esecuzione: questo fattore varia in funzione della struttura e della profondità del mercato presso il quale lo strumento è negoziato;
- probabilità di regolamento: questo fattore dipende dalla capacità della SIM, per il tramite della Banca Depositaria, di gestire efficacemente il *clearing* ed il *settlement* degli strumenti negoziati, in relazione alle modalità di regolamento associate all'ordine e al negoziatore;
- dimensioni e natura dell'ordine: ai fini del raggiungimento della *best execution* possono rilevare caratteristiche dell'ordine quali:
  - o dimensione: è in grado di modificare le modalità di ottenimento della *best execution* poiché potrebbe influenzare altri fattori come, ad esempio, prezzo di esecuzione, rapidità e probabilità di esecuzione;
  - o strumento oggetto dell'ordine: strumenti illiquidi o particolarmente personalizzati sono da trattare potenzialmente in modo diverso ai fini del raggiungimento della *best execution*.
- qualsiasi altra considerazione pertinente ai fini della sua esecuzione: viene intesa sotto questa categoria qualsiasi altro fattore, in aggiunta a quelli riportati sopra, che possa essere ritenuto rilevante per l'esecuzione dell'ordine alle migliori condizioni.

Tale gerarchia di fattori ha valenza generale. Ciò non toglie che, in occasione di operazioni su particolari strumenti (ad esempio obbligazioni su specifici mercati e/o caratterizzate da specificità territoriali), o con dimensioni non *standard*, tale ordine di priorità possa essere parzialmente modificato. In ogni caso, la SIM deve adottare tutte le misure ragionevoli per ottenere il miglior risultato possibile per i clienti, tenendo conto dei fattori e dei criteri sopra precisati.

## 5.4. Modello di gestione degli ordini e fattori di best execution nella trasmissione degli ordini

Le modalità operative adottate dalla SIM prevedono la trasmissione degli ordini ad intermediari negozianti ai fini dell'esecuzione per tutti gli strumenti finanziari previsti nei portafogli gestiti della SIM e per i clienti amministrati.

Nei paragrafi che seguono sono illustrate:

- le linee guida nella definizione dell'importanza relativa dei fattori di esecuzione;
- il dettaglio del modello di gestione degli ordini ed i relativi fattori di esecuzione con riferimento alle tipologie di strumenti finanziari trattati dalla SIM.

### 5.4.1 Linee guida per la definizione dell'importanza relativa dei fattori di best execution nella trasmissione degli ordini

Le linee guida seguite dalla SIM ai fini della definizione dei fattori di *best execution* hanno condotto a:

- individuare direttive comuni da applicare in modo coerente ed omogeneo all'operatività della SIM;
- identificare fattori di *best execution* nella trasmissione degli ordini specifici per le categorie di strumenti trattati

Come sopra richiamato, nella definizione dei fattori di *best execution*, la SIM tiene conto dei seguenti criteri:

- le caratteristiche del cliente, compresa la sua classificazione come cliente al dettaglio o professionale;
- le caratteristiche dell'ordine del cliente;
- le caratteristiche degli strumenti finanziari oggetto dell'ordine;
- le caratteristiche delle entità di esecuzione alle quali l'ordine può essere diretto.

Quando la SIM esegue un ordine per conto di un cliente al dettaglio, la selezione dei fattori di esecuzione è condotta in ragione del corrispettivo totale. Fattori diversi dal corrispettivo totale possono ricevere precedenza rispetto alla considerazione immediata del prezzo e del costo, soltanto a condizione che essi siano strumentali a fornire il miglior risultato possibile in termini di corrispettivo totale per il cliente al dettaglio.

Nei paragrafi successivi si riporta la modalità di gestione degli ordini definita dalla SIM.

Qualora il cliente impartisca istruzioni specifiche in merito alle modalità di trasmissione degli ordini, la SIM si atterrà a tali istruzioni limitatamente agli elementi oggetto delle medesime.

In tal caso, la SIM informa in modo chiaro il cliente che le predette eventuali istruzioni specifiche potrebbero impedirle di adottare le misure previste nella presente strategia di esecuzione per ottenere il miglior risultato possibile per l'esecuzione degli ordini, limitatamente agli elementi oggetto di tali istruzioni.

#### 5.4.2 Dettaglio del modello degli ordini e dei fattori di best execution nella trasmissione degli ordini

La SIM trasmette gli ordini relativi a ciascuna categoria di strumenti finanziari negoziati sul mercato secondario prevalentemente a:

- BANCA IMI, appartenente al gruppo Intesa Sanpaolo che provvede alla relativa negoziazione secondo i principi della sua strategia di esecuzione.

Gli ordini vengono trasmessi attraverso l'accesso ad una piattaforma di *order routing* dedicata, interconnessa in tempo reale con il mercato.

La selezione del negoziatore nasce principalmente in ragione della sua strategia di esecuzione degli ordini e dei fattori considerati determinanti (corrispettivo totale, probabilità di esecuzione, rapidità di esecuzione) ai fini dell'individuazione delle sedi di negoziazione che assicurino il miglior risultato per il cliente.

In particolare la scelta presenta vantaggi in termini di costo complessivo della transazione:

- In virtù delle sinergie derivanti dall'integrazione dei sistemi informativi tra la SIM, Banca IMI e Intesa Sanpaolo, in qualità di banca depositaria prevalente della SIM;
- Per la stabilità e la rilevanza dei volumi garantiti da BANCA IMI, in quanto appartenente al Gruppo Intesa Sanpaolo, che consentono di minimizzare i costi delle transazioni e di godere di favorevoli condizioni commerciali per l'accesso diretto ed indiretto ai mercati.

Per l'esecuzione di ordini su strumenti obbligazionari la Sim può avvalersi anche della piattaforma multilaterale di negoziazione di Bloomberg (BMTF), cui hanno accesso primarie istituzioni creditizie e finanziarie internazionali.

## 5.5. Strategia di trasmissione

### 5.5.1 Linee guida per la selezione di intermediari negoziatori

La selezione degli intermediari negoziatori deve avvenire in coerenza con quanto definito nei precedenti paragrafi, al fine di poter rispettare i principi definiti per la *best execution* nella trasmissione degli ordini.

In particolare, gli intermediari negoziatori utilizzati dalla SIM devono:

- aver classificato la SIM almeno come cliente professionale;
- aver consegnato alla SIM una *execution/transmission Policy* (se trasmettono a loro volta ad altri intermediari) coerente con la strategia di trasmissione degli ordini della SIM, con riferimento agli strumenti finanziari per i quali sono stati selezionati;
- consentire l'accesso ad un numero elevato di sedi di esecuzione.

Nello specifico, nella trasmissione degli ordini, la SIM si affida ad intermediari negozianti che tengano conto principalmente del prezzo dello strumento e dei relativi costi (corrispettivo totale), nonché della rapidità e della probabilità di esecuzione e di regolamento, delle dimensioni, della natura dell'ordine e di altri fattori che potrebbero influire sull'esecuzione dello stesso.

Inoltre, gli intermediari negozianti sono selezionati tra i principali operatori del mercato nazionale e internazionale e devono essere in possesso di:

- una struttura organizzativa adeguata ai fini dello svolgimento dell'incarico;
- una buona reputazione;
- una solidità patrimoniale, adeguatamente comprovata da documentazione a supporto.

La SIM considera rispettata la propria strategia di trasmissione per tutte le operazioni effettuate per il tramite delle controparti autorizzate dal Consiglio di Amministrazione.

## 5.6. Monitoraggio e revisione della Policy

Il monitoraggio della strategia di trasmissione degli ordini in capo alla SIM, consente di valutare in maniera continuativa se gli intermediari negozianti identificati ed inseriti nella propria strategia di trasmissione assicurino, in maniera duratura, il raggiungimento del miglior risultato.

In particolare, la SIM valuta regolarmente se le sedi incluse nella strategia di esecuzione degli ordini assicurano il miglior risultato possibile per il cliente o se debbano essere modificate le misure adottate, tenendo conto i) dei dati relativi alla qualità dell'esecuzione delle operazioni, ivi inclusi i dati sul prezzo, i costi, la velocità e la probabilità dell'esecuzione per singoli strumenti finanziari, pubblicati almeno annualmente dai gestori delle sedi di negoziazione e ii) delle informazioni pubblicate dagli intermediari circa le prime cinque sedi di esecuzione per volume di contrattazioni in cui hanno eseguito gli ordini di clienti nell'anno precedente e circa la qualità di esecuzione ottenuta.

Il Consiglio di Amministrazione della Società, avvalendosi del supporto della Funzione *Compliance*, riesamina la presente *Policy* con cadenza almeno annuale e controlla l'efficacia delle misure di esecuzione degli ordini e della strategia adottata, in modo da identificare e, se del caso, correggere, eventuali carenze.

Nell'ipotesi in cui vengano apportate modifiche rilevanti alla strategia di trasmissione degli ordini, la SIM provvederà a fornire tempestivamente la nuova strategia di trasmissione degli ordini definitiva.

## 5.7. Informativa ai clienti

L'informativa viene resa nell'ambito della documentazione contrattuale predisposta dalla Società e consegnata alla clientela.

Nel caso in cui vi siano commissioni diverse a seconda della sede di esecuzione la SIM, 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.

La SIM si impegna a fornire in forma scritta, agli investitori che dovessero farne richiesta, la dimostrazione che l'ordine sia stato eseguito nel rispetto della presente strategia di trasmissione. La Società dimostrerà non solo che l'ordine sia stato eseguito da uno degli intermediari negozianti selezionati nella propria *Policy*, ma anche che l'intermediario negoziante prescelto sia stato in grado di consentire il raggiungimento del miglior risultato possibile in linea con i fattori di *best execution* pre-selezionati.

Inoltre, 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 SIM 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.

La SIM provvedere a comunicare ogni modifica rilevante ovvero che influisce sulla capacità della SIM 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 viene pubblicata anche sul sito *internet* della società [www.sempionesim.it](http://www.sempionesim.it).