

PROCEDURE	
Quaestio Capital SGR S.p.A.	
INTERNAL CODE: 17.07	
ISSUER UNIT/DEPARTMENT: UNITÀ EXECUTION DESK	STRATEGIA DI TRASMISSIONE ED ESECUZIONE DEGLI ORDINI
	DATE: 28/02/2018
APPROVED BY: CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE DEL 28/02/2018	
INVOLVED UNITS/DEPARTMENTS: <ul style="list-style-type: none"> - UNITÀ EXECUTION DESK - AREA COO INVESTIMENTI - AREA EQUITY - AREA MACRO FIXED INCOME - AREA CREDITO EUROPA - UNITÀ STRUCTURED CREDIT & SHORT TERM CORPORATE SEC. EURO - AREA MULTI ASSET - AREA ILLIQUID EQUITY - FUNZIONE RISK MANAGEMENT - FUNZIONE COMPLIANCE 	REPLACES VERSION DATED: 17.06 DEL 29/07/2015

Oggetto /Codifica	Approvazione
17.07 - Strategia di trasmissione ed esecuzione degli ordini	Consiglio di Amministrazione

INDICE

1. PREMESSA E NORMATIVA DI RIFERIMENTO	3
2. RUOLO E RESPONSABILITÀ DEGLI ATTORI COINVOLTI	4
2.1 Ruolo e responsabilità degli attori coinvolti	4
3. PRINCIPI GENERALI E AMBITO DI APPLICAZIONE DELLA STRATEGIA	4
3.1 Principi generali	5
3.2 Fattori di best execution e loro gerarchia	5
4. TRASMISSIONE DEGLI ORDINI	8
4.1 Selezione delle controparti	8
4.2 Utilizzo di una controparte non ancora autorizzata dal CdA	9
5. ESECUZIONE DEGLI ORDINI	10
5.1 Strategia di esecuzione	10
5.2 Esecuzione degli ordini in conformità alla Strategia di esecuzione	11
5.3 Predisposizione degli ordini	11
5.4 Tipologia di strumenti utilizzati	12
6. ATTIVITÀ DI CONTROLLO, MONITORAGGIO E RIESAME PERIODICO DELLA STRATEGIA	18
6.1 Controlli di linea	18
6.2 Controlli di secondo livello	19
6.3 Riesame periodico della Strategia	19
6.4 Tracciabilità	20
7. INFORMATIVA ALLA CLIENTELA	20
ALLEGATO A – LISTA DELLE CONTROPARTI AUTORIZZATE	21

Oggetto /Codifica	Approvazione
17.07 - Strategia di trasmissione ed esecuzione degli ordini	Consiglio di Amministrazione

1. PREMESSA E NORMATIVA DI RIFERIMENTO

La Direttiva 2004/39/CE (anche “Direttiva MiFID”) ha tra i suoi principali obiettivi quello di favorire la crescita del sistema finanziario europeo, promuovendo la competizione tra i mercati regolamentati, i sistemi multilaterali di negoziazione (MTF) e gli intermediari autorizzati nell’ambito di un quadro armonizzato di regole volte a garantire l’efficienza e l’integrità dei mercati finanziari nonché la trasparenza e la tutela degli investitori.

La Direttiva 2014/65/UE (anche “Direttiva MiFID II”) si propone inoltre di rafforzare la regolamentazione dei mercati degli strumenti finanziari, con particolare attenzione alle negoziazioni che avvengono al di fuori di una sede di negoziazione (OTC) delineando una nuova tipologia di piattaforma di negoziazione, il cd. sistema organizzato di negoziazione (OTF).

In conformità alla Direttiva MiFID II, ed in continuità con la Direttiva MiFID, gli intermediari che eseguono ordini su strumenti finanziari per conto della propria clientela sono tenuti a intraprendere le azioni necessarie per ottenere il migliore risultato possibile (c.d. *best execution*).

La *best execution* si applica indistintamente a tutti gli strumenti finanziari, siano essi quotati su un mercato regolamentato o meno e a prescindere dal luogo di negoziazione, con riferimento ai servizi di esecuzione degli ordini, ma anche, seppure con gradazioni differenti, a quelli di ricezione e trasmissione di ordini e gestione di portafogli su base individuale.

In questo contesto, Quaestio Capital SGR S.p.A. (di seguito anche la “SGR” o “Società” o “Quaestio”) adotta tutte le misure sufficienti e mette in atto meccanismi efficaci per ottenere e garantire il miglior risultato possibile per gli OICR gestiti e per i portafogli della clientela, quando esegue ordini per conto degli stessi nelle sedi di esecuzione selezionate, anche per il tramite di controparti previamente selezionate ed approvate. Per tali si fa riferimento ai mercati regolamentati, ai sistemi multilaterali di negoziazione (MTF), ai sistemi organizzati di negoziazione (OTF) ed agli intermediari operanti come internalizzatore sistematico, ai *market maker*, ai negozianti per conto proprio e ad ogni altro fornitore di liquidità o entità che svolga in un paese terzo funzioni simili a quelle svolte da una qualsiasi delle entità predette.

La *best execution*, per quanto riguarda il servizio di investimento di gestione di portafogli, è disciplinata a livello europeo dalla Direttiva MiFID II, dal Regolamento Delegato (UE) 2017/565 della Commissione e, a livello italiano, dalla delibera Consob n. 20307 del 16 febbraio 2018 (anche “Regolamento Intermediari”).

In relazione alla prestazione del servizio di gestione collettiva del risparmio, la *best execution* è disciplinata a livello europeo dalla Direttiva 2011/61/UE (anche “Direttiva AIFM”), dal Regolamento Delegato (UE) 231/2013 della Commissione e a livello italiano dal Regolamento Intermediari.

In conformità alla normativa di tempo in tempo vigente ed applicabile, la SGR ha quindi definito la presente strategia di trasmissione ed esecuzione degli ordini (di seguito anche “Strategia”), allo scopo di ottenere il miglior risultato possibile per i clienti a cui presta il servizio di gestione di portafogli e per gli OICR gestiti.

Oggetto /Codifica	Approvazione
17.07 - Strategia di trasmissione ed esecuzione degli ordini	Consiglio di Amministrazione

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.

2. RUOLO E RESPONSABILITÀ DEGLI ATTORI COINVOLTI

Quaestio presta sia il servizi di gestione di portafogli su base individuale che il servizio di gestione collettiva del risparmio (a valere di OICR propri). I mandati individuali assunti sono solamente quelli aventi caratteristiche tali da renderli assimilabili ad OICR per:

- livello di sofisticatezza del cliente;
- strategie di gestione implementate.

2.1 Ruolo e responsabilità degli attori coinvolti

Gli attori coinvolti su cui gravano responsabilità ai sensi della presente Strategia sono i seguenti:

- il CdA e/o Comitato Esecutivo (di seguito “ComEx”)¹ è l’organo che approva la Strategia di esecuzione e trasmissione degli ordini, ne verifica l’adeguatezza e approva le controparti da utilizzare ai fini della trasmissione/esecuzione degli ordini;
- il Comitato Investimenti è l’organo che valuta le potenziali controparti e sottopone al CdA le nuove controparti per la relativa approvazione (come infra descritto al paragrafo 4.1);
- i gestori delle aree investimenti della SGR come indicate nell’organigramma di volta in volta in vigore (di seguito anche le “Aree Investimenti”) predispongono e trasmettono all’Unità Execution Desk gli ordini di compravendita degli strumenti finanziari per l’esecuzione sul mercato;
- l’Unità Execution Desk cura l’esecuzione e la trasmissione degli ordini alle migliori condizioni, partecipa al processo di due diligence delle potenziali controparti (come infra descritto al paragrafo 4.1) e al monitoraggio periodico delle controparti effettive;
- la Funzione Compliance verifica la conformità preventiva della normativa interna emanata dalla SGR e il rispetto nel continuo della normativa interna ed esterna;
- la Funzione Risk Management effettua i controlli di propria competenza, sulla base di quanto previsto dalla presente Strategia;
- la Funzione Internal Audit verifica la funzionalità del processo e accerta irregolarità e violazioni;
- le controparti, l’outsourcer amministrativo e eventuali consulenti della SGR svolgono i ruoli di volta in volta loro assegnati.

3. PRINCIPI GENERALI E AMBITO DI APPLICAZIONE DELLA STRATEGIA

In conformità alla normativa tempo per tempo vigente e applicabile, la SGR, con riferimento ai servizi da essa prestati, ha predisposto la propria Strategia per la trasmissione e l’esecuzione degli ordini su strumenti finanziari sulla base dei seguenti principi di carattere generale.

¹ Si fa riferimento all’organo competente, secondo le ripartizioni di competenza di volta in volta vigenti deliberate dal CdA. Ogni riferimento al CdA nel presente documento è da considerarsi riferito al ComEx, qualora le relative attività siano state attribuite a tale organo.

Oggetto /Codifica	Approvazione
17.07 - Strategia di trasmissione ed esecuzione degli ordini	Consiglio di Amministrazione

La Società, in considerazione dell'organizzazione interna adottata, ritiene più rispondente alle proprie strategie di gestione uno schema operativo basato principalmente sull'accesso indiretto alle sedi di esecuzione identificate in funzione delle esigenze di gestione dei patrimoni gestiti. Peraltro, per alcuni strumenti e in funzione della migliore funzionalità di tale soluzione, la Società ha scelto di operare con accesso diretto alle sedi di esecuzione. 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 per la loro esecuzione.

La Società si riserva in ogni caso di valutare la possibilità di ricercare le condizioni per l'accesso diretto alle sedi di esecuzione anche per altri strumenti oltre quelli specificati nella presente Strategia. Tale rinuncia (in parte) ai servizi di intermediazione offerti dalle controparti e il conseguente accesso diretto alle specifiche di esecuzione si verrebbero a verificare qualora, in relazione ad eventuali futuri sviluppi del business aziendale, la struttura organizzativa e l'entità delle masse gestite assumessero livelli dimensionali e di complessità tali da far ritenere più efficiente, per talune tipologie di strumenti e di sedi di esecuzione – e sempreché nell'interesse dei patrimoni gestiti – la predetta differente modalità operativa.

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

Sulla base delle misure esposte nei paragrafi che seguono, la Società ha quindi individuato le controparti (approvate dal CdA) e le sedi di esecuzione a cui trasmettere gli ordini, in ragione delle strategie di esecuzione adottate dalle medesime e della loro compatibilità con i principi di cui alla presente Strategia.

La Società trasmette gli ordini alle sole controparti approvate; tuttavia, in casi eccezionali e al fine di ottenere il miglior risultato possibile per l'esecuzione degli ordini, la Società si riserva di utilizzare una controparte non ancora approvata, secondo quanto in proposito previsto al paragrafo 4.2 che segue)

3.1 Principi generali

La SGR non percepisce remunerazioni, sconti o benefici non monetari per il fatto di indirizzare gli ordini verso una particolare sede di esecuzione o controparte, in violazione degli obblighi in materia di conflitti di interesse o incentivi. Tali aspetti sono disciplinati da specifiche policy e procedure a cui si rimanda. La SGR dichiara di non operare in nessuna circostanza con controparti legate direttamente o indirettamente alla stessa.

3.2 Fattori di best execution e loro gerarchia

In caso di trasmissione di ordini su strumenti finanziari per conto dei patrimoni gestiti, ovvero in caso di esecuzione diretta, la SGR prende in considerazione i seguenti fattori allo scopo di ottenere il miglior risultato possibile:

- il prezzo dello strumento finanziario ed i costi connessi all'esecuzione (e.g. commissione di esecuzione, di compensazione/regolamento, eventuali costi o spese direttamente legati al mercato di trattazione, etc.);
- la rapidità e probabilità di esecuzione;
- la rapidità e probabilità di regolamento;
- le dimensioni dell'ordine;
- la natura dell'ordine;

Oggetto /Codifica	Approvazione
17.07 - Strategia di trasmissione ed esecuzione degli ordini	Consiglio di Amministrazione

- qualsiasi altra considerazione pertinente ai fini dell'esecuzione e/o trasmissione dell'ordine (e.g. 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, etc.).

La Società ha individuato il seguente ordine di priorità dei fattori di *best execution* sopra elencati per tutte le tipologie di strumenti finanziari trattati.

Tale ordine di priorità tiene conto:

- del particolare stile di gestione che contraddistingue l'OICR e le linee di gestione riferite ai portafogli, degli obiettivi, della politica di investimento e dei rischi specifici. Tali linee guida sono definite nel Prospetto nonché nel Regolamento di gestione di ciascun OICR ovvero, nell'ambito della gestione di portafogli, dalle linee di gestione stesse, compresa la classificazione allo stesso attribuita dalla SGR;
- delle caratteristiche dell'ordine;
- delle caratteristiche degli strumenti finanziari oggetto dell'ordine e della relativa liquidità;
- delle caratteristiche delle controparti o delle sedi di esecuzione alle quali l'ordine può essere diretto;
- di eventuali altri elementi che siano ritenuti rilevanti nell'interesse degli OICR gestiti e dei portafogli dei clienti.

In via del tutto residuale, per l'eventuale clientela al dettaglio, ai fini della selezione degli intermediari e/o 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. 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 la clientela al dettaglio.

La SGR accetta istruzioni pervenute dalla propria clientela in relazione al servizio di gestione di portafogli. In tal caso la SGR esegue l'ordine attenendosi, limitatamente agli elementi oggetto delle indicazioni ricevute, a tali istruzioni. Ove la clientela impartisca istruzioni specifiche per l'esecuzione di operazioni non adeguate alla normativa di riferimento tempo per tempo vigente e applicabile o non conformi al mandato di gestione, la SGR informa la clientela di tale circostanza e delle ragioni per cui non può procedere alla loro esecuzione. La SGR non esegue l'operazione ritenuta non adeguata.

Sulla base di quanto sopra espresso, nel processo di scelta delle controparti a cui trasmettere gli ordini e delle sedi di esecuzione dell'ordine, la Società ordina i fattori di *best execution* nel modo seguente:

- elevato standing operativo;
- condizioni economiche;
- efficienza operativa, con particolare riferimento a:
 - tempestività ed esattezza/correttezza da parte degli operatori nell'esecuzione e nel regolamento degli ordini;
 - abilità di trattare ordini anche di dimensioni limitate e con modalità telematiche;

Oggetto /Codifica	Approvazione
17.07 - Strategia di trasmissione ed esecuzione degli ordini	Consiglio di Amministrazione

- o efficienza amministrativa dei back office.

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 ma non esaustivo, alcune controparti potrebbero essere scelte dando priorità alla probabilità di esecuzione e alla dimensione dell'ordine nel caso in cui siano specializzate sullo strumento/mercato. In ogni caso la Società deve adottare tutte le misure ragionevoli per ottenere il miglior risultato possibile per i patrimoni gestiti tenendo conto dei fattori e dei criteri sopra precisati.

La SGR ha valutato, in considerazione della tipologia delle gestioni di portafogli al momento in essere e delle caratteristiche dei relativi investimenti, di non avvalersi, nell'ambito del servizio di gestione di portafogli, della ricerca in materia di investimenti. Per tale motivo dunque non riceverà alcuna ricerca da parte delle controparti di cui si avvale per la negoziazione degli ordini relativi ai portafogli gestiti.

Nell'ambito del servizio di gestione collettiva del risparmio, le controparti di cui la SGR si avvale forniscono, in uno con la prestazione del servizio di esecuzione di ordini e senza che sia prevista una remunerazione separata, anche la ricerca in materia di investimenti. In proposito, si rimanda alla Policy sugli incentivi (o inducements).

La presente Strategia si applica ai seguenti strumenti finanziari:

- azioni;
- obbligazioni;
- strumenti derivati quotati;
- strumenti derivati non quotati (OTC);
- azioni/quote di OICR (inclusi ETF).

Si precisa che occasionalmente, quando l'Unità Execution Desk trasmette l'ordine impartendo altresì delle istruzioni specifiche la cui esecuzione comporta la disapplicazione – anche parziale – da parte della controparte della propria strategia di esecuzione dell'ordine, ovvero quando la controparte – al fine di accelerare l'operazione – proponga l'esecuzione a prezzi meno vantaggiosi rispetto a quelli di mercato (ad esempio, obiettivi TWAP e VWAP), l'onere della best execution ricade sulla SGR.

In caso di esecuzione diretta dell'ordine da parte della SGR (prevalentemente nel caso di obbligazioni), la stessa provvede a richiedere a più controparti tra quelle autorizzate le condizioni per l'esecuzione dei trades (c.d. Request For Quote o RFQ), scegliendo poi la miglior soluzione offerta in termini di prezzo proposto. In tal caso la best execution ricade sulla SGR e le competenti Aree/Unità della SGR tengono traccia dello scambio di corrispondenza intercorso con le varie controparti in modo da essere in grado di ricostruire gli elementi alla base della scelta effettuata. Periodicamente, la Funzione Risk Management richiede alle competenti Aree/Unità le evidenze relative ad un campione di operazioni al fine di verificare che il processo sia stato eseguito correttamente.

In caso di derivati OTC, le controparti con le quali la SGR opera, tramite accordi ISDA, sono pre-selezionate tra un numero limitato di players globali presenti sul mercato, sulla base dei criteri previsti dalla normativa di riferimento. Dette controparti devono soddisfare le seguenti condizioni:

- essere soggette a vigilanza costante da parte di un'autorità pubblica;

Oggetto /Codifica	Approvazione
17.07 - Strategia di trasmissione ed esecuzione degli ordini	Consiglio di Amministrazione

- essere solide sotto il profilo finanziario;
- avere la struttura organizzativa e le risorse necessarie.

Qualora l'onere della *best execution* ricada sulla SGR, la stessa segue la procedura indicata nella presente *Strategia*. Se invece l'operazione è richiesta alla controparte a prezzi di mercato, ovvero effettuata dalla controparte e poi ceduta (in modalità *give-up*) allo *swap* o derivato OTC, l'onere della *best execution* ricade sulla controparte e la SGR si riserva di chiedere periodicamente alla stessa evidenza della sua corretta applicazione.

Anche nel caso in cui la controparte sia selezionata attraverso piattaforme elettroniche (e.g. Bloomberg), la SGR ha l'obbligo di dimostrare di aver ottemperato al principio della *best execution*. La documentazione di supporto (cd "blotter") viene archiviata dalle competenti Aree/Unità della SGR in apposita directory condivisa, con possibilità di accesso da parte della Funzione Risk Management per le analisi periodiche.

4. TRASMISSIONE DEGLI ORDINI

4.1 Selezione delle controparti

La SGR seleziona le controparti a 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 gli OICR gestiti e le gestioni di portafogli, la SGR verifica che le controparti potenziali ed effettive:

- siano soggette alla disciplina sulla *best execution* e acconsentano a trattare la Società come cliente professionale;
- siano disposte a garantire l'adempimento della disciplina sulla *best execution*;
- dimostrino di poter eseguire, con un'elevata qualità di esecuzione, la tipologia di ordini per le quali sono state selezionate.

Tale verifica avviene anche tramite il rilascio dalla potenziale controparte di apposita certificazione quale soggetto "MiFID II *compliant*" o soggetto "internalizzatore sistematico".

La SGR non conclude accordi per l'esecuzione di ordini che non siano conformi alla propria strategia di trasmissione.

Gli intermediari cui la SGR trasmette gli ordini sono individuati tra quelli dotati di strutture professionali e tecnologiche adeguate e caratterizzate dall'accesso ad *execution venues* che garantiscano tali modalità di esecuzione; qualora sia possibile scegliere tra diversi intermediari, si preferiscono, a parità di qualità del servizio offerto, quelli in grado di applicare le minori commissioni di negoziazione,.

In generale, la scelta dell'intermediario è fatta considerando anche la capacità dello stesso di offrire con continuità:

- accesso al mercato primario;
- assistenza e informazioni nel corso dell'esecuzione;
- copertura su tutte le time zone di riferimento;
- elaborazione ed implementazione, insieme alla SGR, di una strategia di esecuzione dell'ordine che massimizzi la qualità dell'eseguito, minimizzando al contempo l'impatto su mercati e volumi.

Oggetto /Codifica	Approvazione
17.07 - Strategia di trasmissione ed esecuzione degli ordini	Consiglio di Amministrazione

Ai fini della selezione delle controparti, l'Unità Execution Desk raccoglie, a titolo esemplificativo, la seguente documentazione:

- informazioni sull'intermediario (e.g. statuto, iscrizione agli albi di vigilanza, etc.);
- annual report;
- terms of business;
- *policy* sui conflitti di interesse;
- *policy* di *best execution*;
- codice LEI;
- certificazione MiFID II compliant.

La raccolta delle informazioni di cui ai punti che precedono e l'esecuzione della due diligence sulla potenziale controparte viene svolta dall'Unità Execution Desk, su impulso dei gestori delle Aree Investimenti di volta in volta richiedenti l'autorizzazione di una nuova controparte.

Le risultanze della due diligence sulla potenziale controparte sono presentate alle Funzioni:

- Compliance, ai fini della verifica della conformità della potenziale controparte agli obblighi sulla *best execution*;
- Risk Management, ai fini della verifica dei profili di rischio, in particolare di controparte.

Le risultanze della due diligence, unitamente ai pareri delle Funzioni Compliance e Risk Management, sono discusse in sede di Comitato Investimenti e, qualora la potenziale controparte fosse approvata, sono portate in approvazione al primo CdA utile. Tutta la documentazione a tal fine predisposta, oltre a rimanere agli atti del Comitato Investimenti e del CdA, viene archiviata in apposita cartella su server da parte dell'Unità Execution Desk.

La SGR considera rispettata la propria Strategia per tutte le operazioni effettuate per il tramite delle controparti autorizzate dal CdA. La lista delle controparti autorizzate è allegata alla presente Strategia. La lista è anche pubblicata nell'apposita area della intranet aziendale.

La SGR è in grado di dimostrare di aver trasmesso gli ordini per conto dei portafogli da essa gestiti in conformità alla propria strategia di trasmissione.

Gli ordini trasmessi alle controparti possono essere eseguiti da queste ultime sulle seguenti sedi di esecuzione:

- mercati regolamentati (MR);
- sistemi multilaterali di negoziazione (MTF);
- sistemi organizzati di negoziazione (OTF);
- market makers o internalizzatori sistematici.

4.2 Utilizzo di una controparte non ancora autorizzata dal CdA

La Società trasmette gli ordini alle sole controparti selezionate e approvate sulla base della presente Strategia. Tuttavia, in casi del tutto eccezionali e al solo fine di ottenere il miglior risultato possibile, la Società si riserva, sentito il parere preventivo della Funzione Risk Management per i profili di rischio di propria competenza, di utilizzare una controparte non approvata.

Dell'effettivo utilizzo della controparte non ancora autorizzata sono altresì informati, nella stessa giornata in cui è disposta l'operazione, il responsabile della Funzione Compliance, il responsabile della Funzione Risk Management, nonché il Presidente del Comitato

Oggetto /Codifica	Approvazione
17.07 - Strategia di trasmissione ed esecuzione degli ordini	Consiglio di Amministrazione

Investimenti mediante apposita relazione scritta (da inoltrarsi a mezzo e-mail all'indirizzo cdi@quaestiocapital.com) contenente:

- i motivi della scelta operata;
- gli estremi e le caratteristiche dell'operazione disposta, con evidenza delle migliori condizioni ottenute.

Il Comitato Investimenti valuta, laddove ne ricorrano i presupposti, se sottoporre al CdA la proposta di inserimento del soggetto utilizzato nella singola operazione nell'elenco delle controparti selezionate sulla base della presente Strategia. In ogni caso, dell'operatività in deroga alla presente Strategia è data informativa, sempre a cura del Presidente del Comitato Investimenti, al CdA alla prima occasione utile.

5. ESECUZIONE DEGLI ORDINI

5.1 Strategia di esecuzione

La Società differenzia la Strategia di esecuzione in modo da conseguire il miglior risultato possibile per gli OICR gestiti e per i portafogli dei clienti. A tal fine considera:

- le diverse categorie di strumenti finanziari trattati, i volumi trattati e le condizioni di liquidabilità dei medesimi;
- nell'ambito della gestione collettiva, gli obiettivi, la politica di investimento e i rischi specifici degli OICR gestiti, come indicato nel Prospetto o nel Regolamento di gestione;
- nell'ambito della gestione di portafogli, le caratteristiche del cliente, compresa la sua classificazione come cliente al dettaglio o professionale.

La SGR ha pertanto deciso di operare con accesso diretto alle sedi di esecuzione limitatamente ai titoli obbligazionari governativi e *corporate* e al credito strutturato per le seguenti ragioni:

- la trasmissione tramite controparte, via telefono o fax risulta lenta e inefficiente;
- l'accesso diretto alle sedi di negoziazione tramite i sistemi di interfaccia di Bloomberg, Bondvision e MarketAxess non ha restrizione di dimensione dell'ordine e permette un'esecuzione rapida ed efficiente;
- l'accesso diretto alle sedi di negoziazione tramite i sistemi di interfaccia di Bloomberg, Bondvision e MarketAxess permette inoltre alla SGR di valutare la migliore esecuzione in termini di prezzi e di volumi disponibili e di ottenere il miglior risultato possibile per gli OICR gestiti o per i portafogli dei clienti in conformità con presente Strategia;
- sono state selezionate le principali controparti in grado di fornire la migliore liquidità al mercato e viene dato loro accesso tramite Bloomberg, Bondvision e MarketAxess;
- è sempre possibile tramite i sistemi di Bloomberg, Bondvision e MarketAxess aggiungere altri market maker, previa autorizzazione ad operare con la controparte da parte del CdA, oltre a quelli attualmente selezionati qualora fosse ritenuto utile.

Le sedi di esecuzione selezionate ed ogni loro successiva modifica sono autorizzate dal CdA.

Il cliente, nell'ambito dell'informativa precontrattuale e nel contratto relativo alla gestione di portafogli, ha espresso in via generale il proprio consenso a che gli ordini di negoziazione possano essere eseguiti (dalla SGR o da altri intermediari a cui la SGR trasmette gli ordini stessi) anche al di fuori di una sede di esecuzione.

Oggetto /Codifica	Approvazione
17.07 - Strategia di trasmissione ed esecuzione degli ordini	Consiglio di Amministrazione

5.2 Esecuzione degli ordini in conformità alla Strategia di esecuzione

La SGR è in grado di dimostrare di aver eseguito gli ordini per conto dei portafogli da essa gestiti in conformità alla propria strategia di esecuzione. A tal fine qualora la Strategia di esecuzione preveda più sedi di esecuzione, la SGR è in grado di dimostrare la ragione della scelta della specifica sede utilizzata.

5.3 Predisposizione degli ordini

- Predisposizione degli ordini e verifiche dell'Unità Execution Desk

I gestori delle Aree Investimenti nell'ambito delle loro attività quotidiane predispongono gli ordini degli strumenti finanziari per l'esecuzione sul mercato.

La trasmissione degli ordini avviene tramite e-mail all'Unità Execution Desk e in copia all'indirizzo reg.ordini@questiocapital.com. L'e-mail contiene tutti i dettagli del trade da eseguire, rappresentati in modo chiaro e inequivocabile, e le relative motivazioni. Tali motivazioni devono essere riconducibili alle delibere del Comitato Investimenti.

- Caricamento degli ordini e simulazione nel registro ordini

Tutti gli ordini ricevuti vengono caricati dall'Unità Execution Desk sul sistema di front office (lasset) gestito dall'outsourcer amministrativo Previnet S.p.A.

Successivamente all'inserimento degli ordini nel sistema di front office, l'Unità Execution Desk provvede ad effettuare la simulazione dell'ordine nel sistema di front office, specificando, inter alia, il conto per il quale viene effettuata l'operazione, il titolo, la quantità, la modalità dell'operazione ed eventuali informazioni connesse (e.g. limite di prezzo nel caso di ordine limitato).

Il sistema di front office esegue controlli di tipo automatico relativi al rispetto dei limiti da prospetto e contrattuali.

In assenza o in caso di temporanea disfunzione del controllo dei limiti ex ante tramite il sistema di front office, l'Unità Execution Desk richiede alla Funzione Risk Management di approvare preventivamente l'ordine.

- Trasmissione dell'ordine

Qualora dalla simulazione non emergano anomalie, l'ordine viene confermato nel sistema di front office dal gestore dell'Area Investimenti che ha generato l'ordine, oppure ove impossibilitato da un altro gestore dell'Area Investimenti, in modo da garantire l'osservanza del "four eyes principles" per ogni ordine e completato nelle parti mancanti, quali ad esempio la controparte selezionata. Nel sistema l'operazione è segnata come pronta per essere comunicata alla controparte. La trasmissione effettiva avviene in maniera differente a seconda della tipologia di prodotto sottostante.

- Esecuzione dell'ordine

Anche per quanto concerne l'inserimento degli eseguiti, l'attività è differente a seconda dello strumento. Nella maggior parte dei casi l'eseguito viene inserito automaticamente a sistema tramite il protocollo FIX, in altri casi residuali gli eseguiti vengono imputati manualmente dall'Unità Execution Desk che li riceve dalla controparte con cui ha chiuso l'operazione.

Oggetto /Codifica	Approvazione
17.07 - Strategia di trasmissione ed esecuzione degli ordini	Consiglio di Amministrazione

In caso di esecuzione parziale dell'ordine, l'informazione va inserita nel registro ordini dall'Unità Execution Desk insieme al prezzo e alla quantità eseguita. In caso di ordine cumulato, la quantità eseguita deve essere distribuita su tutti i conti pro-rata.

- **Fase post trading**

L'*outsourcer* amministrativo si occupa, utilizzando i dati di ordine e eseguito inseriti nel registro ordini, di spuntare le operazioni con le conferme ricevute dalle controparti e, ove necessario, di trasmettere le istruzioni di regolamento alla banca depositaria.

- **Procedure di emergenza**

Qualora non sia possibile inserire un ordine nel sistema *di front office* per cause non imputabili alla SGR (e.g. per problemi di connessione), l'Unità Execution Desk può eccezionalmente trasmettere ordini al mercato dopo aver inviato un'e-mail con la relativa motivazione al Presidente del Comitato Investimenti, all'Amministratore Delegato competente e alla casella di posta elettronica del Comitato Investimenti, comunicando tutti i dati relativi all'operazione, ivi inclusi il tipo di strumento, il mercato, la quantità, la controparte e il conto e/o il cliente per il quale l'operazione è eseguita. L'imputazione nel registro degli ordini deve avvenire appena possibile e comunque entro le 10:30 del giorno successivo con annotazione che l'ordine è riferito al giorno precedente.

- **Ordini cumulativi**

In caso di compravendita dello stesso strumento finanziario all'interno di più OICR/comparti/portafogli gestiti dalla SGR, i soggetti autorizzati possono inoltrare un unico ordine cumulativo avendo cura di minimizzare il rischio derivante dall'aggregazione e a condizione che l'aggregazione stessa non vada a discapito di uno qualsiasi dei portafogli gestiti per cui è stato imputato l'ordine cumulativo. La pre-imputazione degli ordini per i portafogli gestiti permette di stabilire preventivamente la quota parte dell'ordine imputabile al singolo portafoglio. Inoltre, l'Unità Execution Desk deve trasmettere alla controparte il dettaglio dell'operazione (i.e. indicazione del quantitativo dell'ordine per singolo portafoglio gestito) e richiedere alla controparte, nell'ambito della conferma di eseguito, di fornire il dettaglio per singolo portafoglio gestito. In caso di esecuzioni parziali degli ordini cumulativi, la quantità scambiata è ripartita pro quota ai singoli conti interessati, salvo arrotondamenti.

La trasmissione alla controparte negoziatrice nel caso di IPO/mercato primario avviene per l'ammontare cumulato. Una volta ricevuto l'eseguito, l'Unità Execution Desk provvede a suddividere la quantità eseguita sui portafogli precedentemente aggregati (anche nel caso di esecuzioni parziali degli ordini).

5.4 Tipologia di strumenti utilizzati

- **Azioni**

L'ordine viene registrato e inoltrato sul sistema di front office e tramite il protocollo FIX viene inviato direttamente sulla piattaforma di trading in Bloomberg (EMSX) da parte dell'Unità Execution Desk.

Una volta trasmesso l'ordine alla controparte, questo viene eseguito sul mercato oppure da un internalizzatore sistematico.

Oggetto /Codifica	Approvazione
17.07 - Strategia di trasmissione ed esecuzione degli ordini	Consiglio di Amministrazione

Nell'ordine trasmesso alla controparte devono essere specificati, oltre al titolo, alla quantità e ai conti di riferimento, anche le modalità desiderate per l'esecuzione. Tali modalità di esecuzione dell'ordine possono essere:

- a mercato: esecuzioni alle condizioni attuali di mercato;
- a prezzo medio (TWAP) o medio ponderato per i volumi (VWAP) con eventuale limite alla partecipazione ai volumi;
- a Implementation Shortfall: si richiede alla controparte di minimizzare la deviazione del prezzo di esecuzione dal prezzo in essere al momento della trasmissione dell'ordine;
- Market on Cash Close (MOCC): si richiede esecuzione vicina al prezzo di chiusura del mercato su cui tratta il titolo scambiato;
- a blocchi: ove possibile, la modalità preferita è crossare sui mercati regolamentati, in alternativa, i blocchi possono essere anche scambiati da internalizzatori sistematici.

La best execution per l'operatività in azioni è delegata alla controparte in quanto la SGR non opera direttamente sui mercati regolamentati o come internalizzatore sistematico.

La best execution è garantita tramite la selezione di controparti previamente approvate dal CdA della SGR e previa ricezione e approvazione da parte della SGR delle relative policy di best execution.

Qualora la best execution non potesse essere realizzata, è cura del gestore richiedente l'esecuzione accompagnare la transazione con una breve nota esplicativa che evidenzia le ragioni e il vantaggio di tali transazioni sia in termini di prezzo medio di acquisto che di efficacia (e.g. timing entrata, etc.).

Generalmente non si effettuano operazioni cosiddette a prezzo fermo, ovvero dove si definisce un prezzo con la controparte la quale si prende carico del lotto al prezzo concordato.

Il pricing è definito in basis point e viene espresso come percentuale del valore scambiato; questo si compone di:

- execution fees (che possono coprire il costo di servizi accessori, quali la ricerca);
- exchange fees;
- tasse locali, se presenti.

- **CFD/Equity Swap su azioni o Indici**

L'ordine viene registrato e inoltrato sul sistema di front office e viene trasmesso alla controparte tramite e-mail da parte dell'Unità Execution Desk.

E' in fase di sviluppo da parte dell'outsourcer amministrativo l'applicazione nel caso in esame del protocollo FIX.

Per quanto riguarda la selezione delle controparti, l'Unità Execution Desk seleziona la controparte, scegliendola tra quelle inserite nell'elenco delle controparti approvate dal CdA per l'attività in derivati OTC, secondo criteri che comprendono:

- il costo;
- l'efficienza operativa;
- il rischio di credito della controparte;
- le condizioni negoziate in ISDA/CSA.

Oggetto /Codifica	Approvazione
17.07 - Strategia di trasmissione ed esecuzione degli ordini	Consiglio di Amministrazione

Per quanto riguarda la best execution sul sottostante, si fa riferimento ai criteri di best execution utilizzati per l'operatività in azioni (delega alla controparte), cui si rinvia.

Il pricing è definito in basis point e viene espresso come percentuale del valore scambiato, questo si compone di:

- costi di transazione (cfr. azioni);
- costo di finanziamento dello swap. Tale costo varia in base alle diverse valute del sottostante ed è direttamente legato al costo di finanziamento della controparte, ma può variare anche in funzione di altri parametri.

- **Derivati Quotati (ETD: futures e opzioni)**

L'ordine viene registrato e inoltrato sul sistema di front office da parte dell'Unità Execution Desk. In particolare, per i futures l'ordine viene inviato direttamente sulla piattaforma di Bloomberg (EMSX) tramite il protocollo FIX, mentre per le opzioni il caricamento in EMSX è manuale.

Le modalità di esecuzione utilizzate sono:

- a mercato;
- TWAP;
- VWAP;
- MOCC.

La best execution è garantita tramite la selezione di controparti previamente approvate dal CdA della SGR e previa ricezione e approvazione da parte della SGR delle relative policy di best execution.

I principali fattori di best execution considerati dall'Unità Execution Desk ai fini della selezione della controparte sono la velocità nella ricezione, trasmissione ed esecuzione degli ordini da parte della controparte in accordo con le istruzioni della SGR.

Nel caso di ordini le cui le dimensioni necessitano di un tempo di esecuzione sufficiente a garantire l'assenza di impatto, nel valutare il rispetto della best execution della controparte viene data maggiore importanza alla rapidità di ricezione e trasmissione degli ordini a mercato a differenza della velocità di esecuzione sul mercato a cui viene attribuito un peso minore.

Nel caso del trading in opzioni listate la best execution viene delegata alle controparti e si fa riferimento alla best execution policy di ciascuna controparte.

Il pricing si misura in EUR/USD per lotto scambiato e si compone di tre fattori:

- execution fees;
- exchange fees;
- clearing fees.

- **ETF**

L'ordine viene registrato e inoltrato sul sistema di front office e, tramite il protocollo FIX, viene inviato direttamente sulla piattaforma di Bloomberg (EMSX) da parte dell'Unità Execution Desk.

Oggetto /Codifica	Approvazione
17.07 - Strategia di trasmissione ed esecuzione degli ordini	Consiglio di Amministrazione

Un ordine su ETF può essere trattato alla stregua di un'azione (a cui si rimanda), oppure mandando inquiry tramite RFQ (Request For Quote) su MTF (Multilateral Trading Facilities, generalmente Bloomberg) o exchange dove si seleziona il prezzo più competitivo. In particolare, l'Unità Execution Desk pre-seleziona le controparti alle quali richiede simultaneamente il pricing del trade e provvede quindi alla selezione della controparte che offre il prezzo più vantaggioso.

Il pricing è implicito nel bid-ask spread in caso di inquiry tramite RFQ inviato su MTF, mentre viene applicata una execution fee quando si opera su un mercato regolamentato tramite una controparte.

- **Obbligazioni**

L'ordine viene registrato e inoltrato sul sistema di front office e, tramite il protocollo FIX, viene inviato direttamente sulla piattaforma di Bloomberg (TSOX) da parte dell'Unità Execution Desk.

La maggior parte degli ordini è trasmessa tramite RFQ su MTF.

I bond poco liquidi per i quali le quotazioni pubblicate su Bloomberg dalle controparti risultano limitate e non particolarmente attendibili, vengono eseguiti tramite Bloomberg coinvolgendo ove possibile almeno 3 controparti. Ove ciò non sia possibile, l'Unità Execution Desk procede con almeno due richieste di prezzo. Nel caso di ordini di dimensione rilevante e comunque superiori alla liquidità puntualmente disponibile su un titolo, la SGR si riserva di lasciare l'ordine in lavorazione ad una determinata controparte ad un determinato prezzo.

In particolare, non è previsto l'invio di una RFQ direttamente alle controparti, ma viene richiesto alle controparti di inviare alla SGR i loro interessi in acquisto e vendita su una determinata asset class. La finalità è limitare la diffusione delle informazioni al mercato alle sole controparti attive e competitive sui titoli oggetto di interesse.

L'Unità Execution Desk documenta ed archivia i livelli di mercato al momento dell'esecuzione dell'ordine e evidenzia come il prezzo a cui il trade è stato eseguito sia in linea con il mercato e sia il migliore ottenuto. In determinati casi, caratterizzati da illiquidità del titolo o dei mercati, la SGR si riserva di assegnare limit order a una sola controparte, in acquisto o in vendita, sempre e comunque in contesto di mercato, come verificabile dalla pagina ALLQ/QMGR di Bloomberg.

In assenza di specifici ed espliciti interessi, la SGR seleziona le controparti che storicamente sono state più attive e competitive nel quotare i titoli in oggetto.

La conferma dell'esecuzione viene fatta dalla controparte tramite l'invio di un ticket elettronico (VCON).

- **Credito Strutturato**

La SGR, in coerenza con la Direttiva MiFID II ed i recenti orientamenti dell'ESMA, considera gli investimenti in credito strutturato come illiquidi.

Data la particolare natura di tali strumenti, caratterizzati dall'impossibilità di essere venduti allo scoperto dai market makers, l'operatività in acquisto è naturalmente limitata non solo dal numero di controparti in grado di offrire, ma anche dalla quantità di bond presenti sul book. Di

Oggetto /Codifica	Approvazione
17.07 - Strategia di trasmissione ed esecuzione degli ordini	Consiglio di Amministrazione

conseguenza l'operatività è quanto più possibile eseguita in modalità RFQ, sebbene spesso l'operatività divenga bilaterale nel caso in cui la controparte in grado di offrire sia unica.

L'Unità Execution Desk garantisce la best execution evidenziando come il prezzo di acquisto sia coerente con il livello corrente di mercato.

Per quanto riguarda le vendite, per ottenere il miglior prezzo la SGR generalmente opera per mezzo di BWIC (Bid Wanted in Competition), ovvero invia una lista contenente uno o più strumenti su cui desidera ottenere un bid a diverse controparti (come minimo tre, generalmente in numero superiore a cinque) indicando la data, l'ora e la validità minima del bid ricevuto oltre al prezzo minimo al di sotto del quale non si dà esecuzione alla vendita.

In casi particolari legati a prodotti particolarmente illiquidi, a dimensione dell'ordine o momenti di estrema illiquidità, la SGR si riserva di entrare in negoziazioni bilaterali. Si rimanda a quanto previsto per le obbligazioni.

- **FX Forward**

L'ordine viene registrato e inoltrato sul sistema di front office e, tramite il protocollo FIX, viene inviato direttamente sulla piattaforma di Bloomberg (FXEM) da parte dell'Unità Execution Desk.

Gli FX forward vengono trasmessi tramite RFQ su MTF sebbene non sia sempre possibile mettere in competizione le controparti in quanto il sistema di settlement degli FX della SGR si basa sul NET settlement per cui se un FX è già aperto con una controparte non è possibile chiuderlo con una diversa.

In relazione ai new trade, viene inviata una RFQ a tutte le controparti aperte per quell'account.

E' previsto l'invio via e-mail degli FX forward con i cambi invertiti rispetto alle convenzioni universalmente utilizzate: GBPUSD, GBPCAD, GBPAUD. Il sistema di front office non è in grado di trasmettere gli ordini alla piattaforma di Bloomberg con la corretta convenzione, motivo per cui non è possibile al momento utilizzare il flusso automatico con FIX.

Il pricing è implicito nel bid/ask spread dello strumento; gli unici casi in cui si applica una execution fee sono:

- quando si chiede alla controparte di chiudere il trade al tasso al WM Reuters: ad esempio, nella fattispecie in cui si sposti la copertura o la posizione in valuta forward da un pool/fondo ad un altro a seguito di operazioni straordinarie;
- quando si utilizza un algoritmo per l'esecuzione del trade (e.g. TWAP) e generalmente quando si devono eseguire spot o forward in size superiore alla liquidità del mercato.

- **FX Spot**

L'ordine viene registrato e inoltrato sul sistema di front office e, tramite il protocollo FIX, viene inviato direttamente sulla piattaforma di Bloomberg (FXEM) da parte dell'Unità Execution Desk.

Gli FX spot vengono trasmessi tramite RFQ, e non sono soggetti a particolari obblighi di best execution/reporting. In ogni caso, la SGR rispetta anche per questi strumenti la best execution.

Oggetto /Codifica	Approvazione
17.07 - Strategia di trasmissione ed esecuzione degli ordini	Consiglio di Amministrazione

Le operazioni su FX spot, che prevedono gross settlement, sono sempre eseguite in competition.

- **Credit Default Swaps**

L'operatività in CDS (Credit Default Swaps) allo stato attuale è solo parzialmente supportata dall'outsourcer amministrativo.

L'ordine viene registrato e inoltrato sul sistema di front office da parte dell'Unità Execution Desk e caricato manualmente sulla piattaforma di Bloomberg.

Non essendo supportata dal sistema di front office, la chiusura tramite Unwind/Novation avviene in modalità manuale da parte dell'Unità Execution Desk che materialmente invia un'e-mail a reg.ordini@quaestiocapital.com, all'outsourcer amministrativo e al depositario con le specifiche del trade da eseguire e provvede quindi al relativo inserimento nella piattaforma di Bloomberg.

La best execution è garantita con un processo di RFQ su MTF della piattaforma di Bloomberg con le primarie controparti con cui la SGR ha aperto un contratto di ISDA e che forniscono una operatività sullo strumento. Si rimanda a quanto previsto per le obbligazioni.

Il pricing è implicito nel bid/ask spread dello strumento.

- **Altri Derivati OTC**

Nell'eseguire ordini in derivati OTC per i quali non sia direttamente reperibile un prezzo di mercato, la SGR procede a richiedere mediante un RFQ un pricing ad almeno due controparti e procede a comparare, a seconda dello strumento, gli elementi fondamentali che determinano la struttura del pricing. Ai fini della valutazione la SGR tiene in particolare considerazione i seguenti fattori:

- volatilità;
- delta;
- costo del finanziamento;
- rating dell'emittente.

In relazione all'operatività in opzioni over the counter, ai fini della best execution, si fa riferimento e si monitora l'execution del delta hedge.

Il rischio controparte viene gestito mediante apposite provisions nella documentazione ISDA/CSA. In ogni caso deve essere prevista la gestione net dell'esposizione e la collateralizzazione della stessa.

- **OICR**

Le operazioni di investimento/disinvestimento in quote di OICR (esclusi gli ETF) sono eseguite direttamente con la relativa società di gestione o con il relativo Transfer Agent per il tramite del relativo depositario.

L'esecuzione degli ordini avviene sulla base delle previsioni definite nel Regolamento di gestione di ciascun OICR che stabiliscono, di norma, l'applicazione del primo valore della quota ufficiale successivo disponibile.

Oggetto /Codifica	Approvazione
17.07 - Strategia di trasmissione ed esecuzione degli ordini	Consiglio di Amministrazione

- Ordini sui mercati Nord Americano o operanti in altre fasce orarie

Qualora sorga la necessità di effettuare transazioni al di fuori dei normali orari di lavoro, e quindi non vi sia la possibilità di valutare in tempo reale prezzi ed offerte di più controparti, l'Area/Unità della SGR che dispone l'ordine deve valutare in base alla propria esperienza e a quanto avvenuto per transazioni simili precedenti e scegliere la controparte che a suo avviso è più indicata per l'esecuzione.

L'e-mail a supporto dell'ordine deve dare indicazioni sulle motivazioni per la scelta della controparte e delle istruzioni di esecuzione.

La Funzione Risk Management verifica periodicamente, nell'ambito delle proprie procedure di controllo sulle controparti, che la selezione delle controparti per l'operatività notturna sia coerente con i volumi assegnati per l'operatività ordinaria.

6. ATTIVITÀ DI CONTROLLO, MONITORAGGIO E RIESAME PERIODICO DELLA STRATEGIA

La Società ripone particolare attenzione sul fatto che la presente *Strategia*, in linea con le migliori prassi dell'industria e le norme di riferimento, sia accompagnata da una serie di controlli di primo livello svolti dall'Unità Execution Desk e dalle Aree Investimenti e di secondo livello svolti dalla Funzione Risk Management (oltre alla verifiche della Funzione Compliance e quelle di terzo livello della Funzione Internal Audit).

In tal senso, viene garantita l'esecuzione di una due diligence sulle potenziali controparti e il monitoraggio nel continuo delle stesse.

In particolare, sono oggetto di verifica:

- la corretta esecuzione e le risultanze del processo di due diligence;
- il rispetto dei limiti di rischio derivanti dalle disposizioni normative e regolamentari, da prospetto e/o da accordi contrattuali come evidenziati e classificati nell'attività di risk profiling, nonché il rispetto dei gradi di libertà concessi per la gestione discrezionale;
- l'operato delle controparti sulle quali ricade l'obbligo di best execution.

Le attività di verifica e monitoraggio in questione sono distribuite nell'ambito delle diverse fasi che compongono il presente documento e sono svolte sia *ex ante* sia *ex post*.

6.1 Controlli di linea

L'Unità Execution Desk:

- su proposta e con il supporto del gestore richiedente avvia il processo di due diligence sulla potenziale controparte. Si rinvia al paragrafo 4.1;
- monitora i volumi negoziati per controparte con frequenza almeno semestrale, integrata da una valutazione basata su criteri quali-quantitativi che tengono conto tra l'altro di parametri come:
 - pricing;
 - qualità della copertura da parte dei sales;
 - qualità del servizio post trade;
- raccoglie le evidenze sulla conformità alla Direttiva MiFID II delle sedi di esecuzione su cui la SGR opera in modo diretto;

Oggetto /Codifica	Approvazione
17.07 - Strategia di trasmissione ed esecuzione degli ordini	Consiglio di Amministrazione

- per ciascun ordine ricevuto, ad eccezione di quelli semplici, effettua controlli sulla correttezza dei dati ricevuti dall'originatore dell'ordine. Si rinvia al paragrafo 5.3;
- in relazione ad operazioni in deroga alla presente Strategia, giustifica la scelta dell'operazione verificando - tra l'altro - i livelli di mercato al momento dell'esecuzione dell'ordine e elementi qualitativi relativi alla politica di investimento. Tali analisi sono formalizzate in apposita reportistica che viene inviata e-via mail a reg.ordini@quaestiocapital.com ed archiviata in apposita cartella sul server.

6.2 Controlli di secondo livello

La Funzione Compliance verifica, con periodicità almeno annuale, se le Aree/Unità della Società hanno agito in conformità alla presente Strategia.

La Funzione Risk Management:

- verifica le analisi svolte dall'Unità Execution Desk sulle controparti che hanno classificato la SGR quale cliente professionale;
- verifica periodicamente la qualità della best execution quando l'esecuzione comporta la disapplicazione anche parziale da parte delle controparti della propria strategia di esecuzione richiedendo alle stesse (di norma con frequenza semestrale) appositi tabulati al fine di verificare l'effettiva applicazione degli algoritmi alla base delle istruzioni specifiche ricevute dall'Unità Execution Desk;
- verifica le analisi svolte dall'Unità Execution Desk nei casi in cui la controparte proponga alla SGR un esplicito assenso all'esecuzione a prezzi meno vantaggiosi rispetto a quelli di mercato;
- analizza periodicamente e a campione la documentazione prodotta in caso di esecuzione diretta dell'ordine da parte della SGR;
- verifica periodicamente l'attività di monitoraggio dei volumi negoziati per controparte posta in essere dall'Unità Execution Desk;
- formula un parere preventivo in caso di urgenza nell'utilizzo di una controparte non ancora approvata dal CdA.

Dell'esito delle verifiche condotte, il responsabile della Funzione Risk Management informa il responsabile della Funzione Compliance con cadenza almeno annuale. Entrambi i responsabili, in occasione dell'informativa periodica resa al CdA, relazionano in merito all'attività svolta.

6.3 Riesame periodico della Strategia

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

Oggetto /Codifica	Approvazione
17.07 - Strategia di trasmissione ed esecuzione degli ordini	Consiglio di Amministrazione

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 provvede a comunicare tempestivamente ai clienti ogni modifica rilevante della presente Strategia, che rende comunque disponibile anche sul proprio sito Internet.

6.4 Tracciabilità

Tutta la documentazione ricevuta e prodotta ai fini del processo di *due diligence* e del monitoraggio periodico viene archiviata dall'Unità Execution Desk nella propria cartella sul *server* aziendale. L'Unità Execution Desk garantisce inoltre l'archiviazione dei file .xls ricevuti dal gestore che ha definito l'ordine, nonché le evidenze relative ai controlli e ai calcoli necessari a determinare il quantitativo degli strumenti finanziari da scambiare sul mercato.

Le Funzioni Compliance e Risk Management archiviano la documentazione ricevuta e prodotta per le parti di loro competenza.

7. INFORMATIVA ALLA CLIENTELA

La Società fornisce appropriata informativa alla clientela in merito alla propria Strategia di trasmissione ed esecuzione di cui al presente documento. La presente Strategia è pubblicata sul sito internet della SGR.

L'informativa viene resa nell'ambito del documento di informativa pre-contrattuale predisposto dalla Società e consegnato alla clientela prima della sottoscrizione delle quote degli OICR gestiti e commercializzati o della sottoscrizione dei mandati di gestione di portafogli.

La SGR provvede a comunicare ogni modifica rilevante apportata alla Strategia, inviando una comunicazione scritta ai clienti. Non sono, invece, oggetto di comunicazione specifica le modifiche alle liste delle controparti autorizzate.

Nell'ambito del servizio di gestione di portafogli, la SGR riepiloga e pubblica sul proprio sito internet 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 portafogli e degli OICR gestiti ai fini di esecuzione nell'anno precedente, suddivise per 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.

Oggetto /Codifica	Approvazione
17.07 - Strategia di trasmissione ed esecuzione degli ordini	Consiglio di Amministrazione

ALLEGATO A – LISTA DELLE CONTROPARTI AUTORIZZATE

Strumenti Finanziari	Controparte	Data di Approvazione del CdA	Mercato di negoziazione / Sede di esecuzione
Azioni italiane ed estere	UBS AG, London Branch	26/05/2011	Tutti i mercati azionari area OCSE regolamentati
	Morgan Stanley	30/01/2014	
	Goldman Sachs	30/01/2014	
	Bank of America ML	-	
	Deutsche Bank	30/01/2014	
	Credit Suisse	-	
	Royal Bank of Scotland	-	
	BNP Paribas	30/01/2014	
	Natixis	30/01/2014	
	Société Générale	30/01/2014	
	Banca Akros	26/05/2016	
	Banco Santander	Dicembre 2014	
	Banca IMI	Dicembre 2014	
	BBVA	Dicembre 2014	
	Unicredit	Dicembre 2014	
	Equita SIM S.p.A.	29/04/2015	
Intermonte SIM	26/05/2015		
HSBC	21/09/2016		
Obbligazioni	UBS AG, London Branch	26/05/2011 (class pro 08/11/2011)	MOT, MTS e TLX Contropartita diretta tramite Bondvision, MarketAxess e Bloomberg
	Morgan Stanley	30/01/2014	
	JP Morgan	22/05/2012 (class pro 07/06/2012)	
	Citigroup	27/03/2013 (class pro 04/03/2013)	
	Barclays	(class pro 22/01/2016)	
	Nomura	19/12/2013 (class pro 20/01/2014)	
	Goldman Sachs	30/01/2014 (class pro 01/05/2016)	
	Bank of America ML	-	
	Deutsche Bank	30/01/2014	
	Credit Suisse	-	
	Royal Bank of Scotland	-	

Oggetto /Codifica	Approvazione
17.07 - Strategia di trasmissione ed esecuzione degli ordini	Consiglio di Amministrazione

Strumenti Finanziari	Controparte	Data di Approvazione del CdA	Mercato di negoziazione / Sede di esecuzione
	BNP Paribas	-	
	Natixis	-	
	Société Générale	-	
	Banco Santander	Dicembre 2014	
	Banca IMI	Dicembre 2014	
	BBVA	Dicembre 2014	
	Unicredit	Dicembre 2014	
	MPS Capital Service	29/04/2015	
	Jefferies Int. Ltd	26/05/2015	
	ScotiaBank	28/10/2015	
	Credit Agricole	26/10/2016	
	Exane	26/05/2016	
	Banca Akros	26/05/2016	
	HSBC	21/09/2016	
	ING BANK	28/06/2017	
	SMBC NIKKO	28/06/2017	
Danske Bank	28/02/2018		
Depositi	Unicredit	-	
	BBVA	29/04/2015	
	MPS Capital Service	-	
Derivati quotati e Derivati OTC	UBS AG, London Branch	26/05/2011	Eurex, CME/CBOE
	Morgan Stanley	-	
	Citigroup	30/01/2014	
	Goldman Sachs	-	
	JP Morgan	-	
	Bank of America ML	-	
	Nomura	-	
	Deutsche Bank	-	
	Credit Suisse	-	
	Barclays	(class pro 22/01/2016)	
	BNP Paribas	-	
	MPS Capital Service	28/02/2018	

Oggetto /Codifica	Approvazione
17.07 - Strategia di trasmissione ed esecuzione degli ordini	Consiglio di Amministrazione