

05 - POLICY DI BEST EXECUTION

VERSIONE	DATA DOCUMENTO	VALIDATO DA
1.0	18/12/2017	Consiglio di Amministrazione
1.1	23/03/2018	Consiglio di Amministrazione

Indice

1. PREMESSA.....	3
2. QUADRO NORMATIVO DI RIFERIMENTO	3
2.1 Gestione collettiva del risparmio	3
2.2 Gestione individuale di portafogli	4
3. INFORMAZIONI SULLA STRATEGIA DI ESECUZIONE DEGLI ORDINI	4
4. RICERCA IN MATERIA DI INVESTIMENTI	5
5. FATTORI DI ESECUZIONE	5
6. SEDI DI ESECUZIONE	6
6.1 Titoli obbligazionari.....	6
6.2 Titoli azionari	7
6.3 ETF/ETC	8
6.4 Parti di OICR	8
6.5 Strumenti finanziari derivati.....	8
6.6 Altri strumenti finanziari.....	9
7. TRASMISSIONE DEGLI ORDINI ED ELENCO APPROVATO DEGLI INTERMEDIARI	9
8. ISTRUZIONI SPECIFICHE IMPARTITE DAL CLIENTE ED ALTRE ECCEZIONI ALLA POLITICA DI <i>BEST EXECUTION</i> NEL SERVIZIO DI GESTIONE DI PORTAFOGLI.....	10
9. CONSENSO PER L'ESECUZIONE DI ORDINI AL DI FUORI DI UN MERCATO REGOLAMENTATO O DI UNA PIATTAFORMA DI NEGOZIAZIONE MULTILATERALE	10
10. CONTROLLO E AGGIORNAMENTO DELLA POLICY	10

1. Premessa

Il presente documento illustra la strategia adottata da PensPlan Invest SGR S.p.A. (di seguito la “SGR” o “PensPlan Invest”) per la trasmissione e l’esecuzione degli ordini di acquisto o di vendita degli strumenti finanziari per conto dei patrimoni gestiti (portafogli individuali e collettivi).

La SGR nella prestazione del servizio di gestione collettiva del risparmio e del servizio di gestione di portafogli, si impegna ad adottare tutte le misure ragionevoli per ottenere il miglior risultato possibile per il Fondo (OICR o fondo pensione) e/o per il cliente (di seguito la “Best execution”) da intendersi come “miglior risultato possibile atteso” e non come miglior risultato “effettivo”, sulla base di criteri e fattori predeterminati dalla normativa. Il dovere di *Best execution* dunque non si traduce in una obbligazione di risultato da verificare ex post, ma in un’obbligazione di mezzi che esige l’approntamento di apposite procedure, la cui idoneità è da valutare secondo un criterio ex ante ed è oggetto di monitoraggio al fine di verificarne l’efficacia in termini di qualità dell’esecuzione.

In qualità di società di gestione del risparmio, PensPlan Invest è tenuta ad agire con onestà, equità e professionalità e nell’interesse della propria clientela. È quindi tenuta a predisporre tutte le misure necessarie al fine di ottenere, in sede di esecuzione delle operazioni con altre parti il migliore risultato possibile per gli investitori. In modo analogo, in caso di trasmissione degli ordini ad un intermediario per l’esecuzione, la SGR è tenuta a predisporre tutte le misure necessarie per ottenere il miglior risultato possibile. Per l’assolvimento di tali obblighi la SGR ha adottato procedure trasparenti di selezione degli intermediari e di attribuzione agli stessi degli ordini di esecuzione relativi a strumenti finanziari.

La presente *Policy*, pertanto, definisce i criteri ed i fattori seguiti da PensPlan Invest al fine di ottenere il migliore risultato possibile per gli OICR o i fondi pensione gestiti o per i propri clienti con riferimento rispettivamente alla gestione collettiva del risparmio o al servizio di gestione di portafogli, tenuto conto delle caratteristiche del Fondo, della clientela, degli ordini e degli strumenti finanziari oggetto degli ordini stessi. La *Policy* fissa i criteri generali di selezione degli intermediari da parte della SGR, tenuto conto degli obblighi di *Best execution*. Per le modalità operative di valutazione e selezione degli intermediari a cui trasmettere gli ordini si rimanda alla procedura “*Processo di investimento in strumenti finanziari*”.

2. Quadro normativo di riferimento

Il Regolamento Consob n. 20307/2018 e successive modifiche ed integrazioni (il “Regolamento Intermediari”) impone alla SGR di adottare tutte le misure ragionevoli e di mettere in atto meccanismi efficaci per ottenere, nell’esecuzione degli ordini, il miglior risultato possibile per i propri clienti del servizio di gestione di portafogli e degli OICR gestiti (c.d. “*Best execution*”).

2.1 Gestione collettiva del risparmio

In particolare, ai sensi degli art. 99 e 101 del Regolamento Intermediari, che richiamano gli articoli 27 e 28 del Regolamento UE n. 231/2013, nella prestazione del servizio di gestione collettiva del risparmio il miglior risultato possibile va individuato avendo riguardo al prezzo, ai costi, alla rapidità e alla probabilità di esecuzione e di regolamento, alle dimensioni, alla natura dell’ordine o a qualsiasi altra considerazione pertinente ai fini della sua esecuzione. Per stabilire l’importanza dei suddetti fattori, la SGR tiene conto dei seguenti criteri:

- a) gli obiettivi, la politica di investimento e i rischi specifici dell’OICR, come indicati nel Prospetto ovvero, in mancanza, nel regolamento di gestione dell’OICR;
- b) le caratteristiche dell’ordine;
- c) le caratteristiche degli strumenti finanziari oggetto dell’ordine e delle condizioni di liquidabilità dei medesimi;

-
- d) le caratteristiche delle sedi di esecuzione alle quali l'ordine può essere diretto.

A tal fine, la SGR adotta una strategia di esecuzione degli ordini finalizzata a:

- i. individuare, per ciascuna categoria di strumenti, almeno le sedi di esecuzione che permettono di ottenere in modo duraturo il miglior risultato possibile per l'esecuzione degli ordini;
- ii. orientare la scelta della sede di esecuzione fra quelle individuate ai sensi della lettera a). Tale scelta è prevalentemente condotta sulla base del corrispettivo totale. A tal fine, sono considerate anche le commissioni proprie e i costi dell'impresa per l'esecuzione dell'ordine in ciascuna delle sedi di esecuzione ammissibili.

2.2 Gestione individuale di portafogli

In accordo con quanto disposto dagli artt. 46, 47 e 50 del Regolamento Intermediari, nella prestazione del servizio di gestione individuale di portafogli il miglior risultato possibile va individuato avendo riguardo al prezzo, ai costi, alla rapidità e alla probabilità di esecuzione e di regolamento, alle dimensioni, alla natura dell'ordine o a qualsiasi altra considerazione pertinente ai fini della sua esecuzione. Per stabilire l'importanza dei suddetti fattori, la SGR tiene conto dei seguenti criteri:

- a) caratteristiche del cliente, compresa la sua classificazione come cliente al dettaglio o professionale;
- b) caratteristiche dell'ordine del cliente, quando l'ordine include operazioni di finanziamento tramite titoli;
- c) caratteristiche degli strumenti finanziari che sono oggetto dell'ordine;
- d) caratteristiche delle sedi di esecuzione alle quali l'ordine può essere diretto.

A tal fine, la SGR adotta una strategia di esecuzione degli ordini finalizzata a:

- i. individuare, per ciascuna categoria di strumenti, almeno le sedi di esecuzione che permettono di ottenere in modo duraturo il miglior risultato possibile per l'esecuzione degli ordini del cliente. Tale selezione è condotta 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 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. 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;
- ii. orientare la scelta della sede di esecuzione fra quelle individuate ai sensi del punto precedente. Tale scelta è condotta sulla base del corrispettivo totale. A tal fine, sono considerate anche le commissioni proprie e i costi dell'impresa per l'esecuzione dell'ordine in ciascuna delle sedi di esecuzione ammissibili.

Analogamente, gli articoli 50 e 101 del Regolamento Intermediari impongono alle SGR, allorché trasmettano gli ordini relativi ai portafogli gestiti ad intermediari terzi che ne curano l'esecuzione (broker), di adottare idonee strategie finalizzate al perseguimento della *Best execution*, identificando per ciascuna categoria di strumenti i soggetti ai quali trasmettere gli ordini per l'esecuzione.

3. Informazioni sulla strategia di esecuzione degli ordini

Conformemente a quanto previsto dall'art. 47 del Regolamento Intermediari, per i servizi di gestione individuale di portafogli, i Clienti della SGR approvano le strategie di esecuzione degli ordini previste nella presente *Policy*. Le eventuali modifiche sostanziali apportate alle strategie di esecuzione adottate dalla SGR devono essere comunicate ed approvate dai Clienti.

La SGR mantiene informazioni documentate al fine di dimostrare ai Clienti che ne facciano richiesta di aver eseguito gli ordini in conformità alla presente *policy*, ed alle Autorità di Vigilanza di aver ottemperato agli obblighi normativi in merito alla *Best Execution*.

Conformemente a quanto previsto dall'art. 47, comma 7 del Regolamento Intermediari, la SGR effettua una sintesi e pubblica, con frequenza annuale e per ciascuna classe di strumenti finanziari, le prime cinque sedi di esecuzione per volume di contrattazioni in cui hanno eseguito ordini di clienti nell'anno precedente, unitamente a informazioni sulla qualità di esecuzione ottenuta.

4. Ricerca in materia di investimenti

Ove applicabile ai sensi dell'art. 55 del Regolamento Intermediari, PensPlan Invest sostiene direttamente mediante risorse proprie le spese relative alla ricerca in materia di investimenti da parte di terzi. Se ritenuto necessario dalla competente Area Investimenti, il Consiglio di Amministrazione della SGR delibera un budget annuo per la ricerca in materia di investimenti.

5. Fattori di esecuzione

Ai fini della esecuzione o della trasmissione degli ordini ad altre entità, PensPlan Invest prende in considerazione i seguenti fattori allo scopo di ottenere il miglior risultato possibile:

- prezzo dello strumento finanziario, comprensivo di tutti i costi collegati all'esecuzione dell'ordine. Per il servizio di gestione patrimoniale, 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;
- rapidità di esecuzione: la rapidità di esecuzione può variare in base alle modalità con cui avviene la negoziazione (su un mercato regolamentato oppure OTC), alla struttura ed alle caratteristiche del mercato (mercato regolamentato o non regolamentato) e ai dispositivi utilizzati per connettersi a quest'ultimo, e può modificarsi anche in relazione ad altre variabili, quali ad esempio la liquidità associata allo strumento
- probabilità di esecuzione: si tratta di un fattore variabile in funzione della struttura e della profondità del mercato presso il quale lo strumento è negoziato;
- rapidità e probabilità di regolamento: questo fattore dipende dalla capacità della SGR, per il tramite della Banca Depositaria, di gestire efficacemente il *clearing* e il *settlement* degli strumenti negoziati in relazione alle modalità di regolamento associate all'ordine ed al negoziatore;
- natura dell'ordine: per il perseguimento della *Best execution* possono rilevare alcune caratteristiche dell'ordine, quali:
 - la dimensione: essa è in grado di modificare il perseguimento della *Best execution* in quanto è suscettibile di influenzare altri fattori, quali, in particolare, il prezzo di esecuzione, la rapidità e probabilità di esecuzione;
 - il tipo di strumento finanziario oggetto dell'ordine: a strumenti illiquidi o personalizzati si associa un trattamento diverso per il perseguimento della *Best execution*;
- qualsiasi altro fattore pertinente ai fini dell'esecuzione dell'ordine: l'elenco dei fattori sopra indicati non è da considerarsi esaustivo, potendo la SGR prendere in considerazione anche fattori ulteriori, qualora questi, ai fini dell'esecuzione di un determinato ordine, risultino particolarmente decisivi ai fini del raggiungimento del miglior risultato possibile per l'investitore.

A tali fattori la SGR attribuisce un'importanza relativa, prendendo in considerazione le caratteristiche dei Fondi gestiti (gli obiettivi, la politica di investimento e i rischi specifici, come indicati nel regolamento), le caratteristiche dei clienti (inclusa la loro classificazione quali clienti al dettaglio o professionali), le caratteristiche dell'ordine, le caratteristiche degli strumenti finanziari o delle altre attività oggetto dell'ordine, le caratteristiche delle sedi di esecuzione o delle entità alle quali l'ordine può essere diretto.

Il prezzo e i costi hanno, in via generale, un'importanza relativa elevata per quanto concerne l'ottenimento del miglior risultato possibile (e dunque ai fini della selezione delle sedi di esecuzione). Tuttavia, PensPlan Invest può ritenere opportuno dare precedenza alla rapidità, alla probabilità di esecuzione e di regolamento, alle dimensioni e alla natura dell'ordine, all'impatto sul mercato e ad ogni altro costo implicito dell'operazione, quando questi servono a fornire il miglior risultato possibile in termini di corrispettivo di valore totale.

6. Sedi di esecuzione

Sulla base dell'ordine di importanza dei fattori di esecuzione, la SGR ha selezionato, per ciascuna categoria di strumenti finanziari, le sedi di esecuzione considerate come le più appropriate per ottenere in modo duraturo il miglior risultato possibile nella esecuzione e trasmissione di ordini. La SGR esegue gli ordini solo mediante le sedi di esecuzione selezionate; tuttavia, in casi eccezionali ed al fine di ottenere il migliore risultato possibile, potrebbe utilizzare una sede di esecuzione non contenuta nella presente *policy*. In tal caso PensPlan Invest dovrà essere in grado di motivare le ragioni di tale scelta e di dimostrare di aver esercitato la diligenza dovuta nella selezione e nel monitoraggio degli intermediari principali non iscritti nell'elenco. Ove necessario saranno considerati quei luoghi di contrattazione che la SGR ritenga possano condurre al raggiungimento della *Best execution* su base costante.

Di seguito si specifica l'elenco delle sedi di esecuzione selezionate che la SGR provvederà tempo per tempo ad aggiornare, al fine di garantire la permanenza dei presupposti che consentono la *Best execution* degli ordini.

6.1 Titoli obbligazionari

Sedi di esecuzione:

- mercati regolamentati;
- sistemi multilaterali di negoziazione;
- internalizzatori sistematici;
- in contropartita diretta con market maker o altri negoziatori per conto proprio.

Per quanto concerne la procedura di selezione degli intermediari in relazione agli strumenti finanziari di natura obbligazionaria si segnala che la stessa è ampiamente dettata dalle caratteristiche specifiche dei mercati obbligazionari. Una parte considerevole dei titoli obbligazionari negoziati non è liquida e neppure disponibile sul mercato regolamentato, se non in misura poco significativa. Ne consegue che numerose negoziazioni vengono effettuate, tra l'altro anche in considerazione di fattori collegati alla rapidità di esecuzione e alle dimensioni dell'ordine, *over-the-counter* mediante negoziazioni bilaterali e non su mercati regolamentati o piattaforme di negoziazione multilaterale. A tal fine la SGR può avvalersi di piattaforme elettroniche di *trading* (ad es.: *Bloomberg* o *MTS BondVision*) il cui funzionamento è basato su un sistema di asta competitiva tra più *market maker* in grado di fornire simultaneamente più quotazioni sul singolo strumento finanziario trattato. In ogni caso, qualora la SGR esegua un ordine in contropartita diretta con un internalizzatore o un negoziatore in conto proprio, la *Best execution* è ottenuta mediante la richiesta di quotazione dello strumento trattato a più controparti (generalmente almeno 3 fra quelli riportati nella presente *policy*). Gli intermediari possono quindi fornire diverse quotazioni in funzione delle caratteristiche dell'ordine che si intende negoziare. Nel caso in cui i mercati si muovano rapidamente si terrà in debito conto il fatto che la rapidità di esecuzione potrebbe essere elemento da preferire all'ottenimento di più quotazioni da intermediari diversi. Resta peraltro ferma, nello svolgimento del servizio di gestione di portafogli, la possibilità per il cliente di impartire istruzioni specifiche che PensPlan Invest eseguirà attenendosi alle istruzioni ricevute. La SGR inoltre si avvarrà del suo giudizio e della sua esperienza per determinare se sussistano le condizioni concrete, ad esempio per strumenti dotati di alto livello di liquidità, per rivolgersi a più controparti in competizione. Per contro, per le negoziazioni in strumenti finanziari non liquidi e/o per mercati specifici (es.: obbligazioni riconducibili al territorio Trentino

Alto Adige, obbligazioni emesse da Casse di Risparmio locali), la SGR potrà selezionare un'unica controparte con cui negozierà le condizioni contrattuali complessive oppure potrà acquistare le obbligazioni direttamente dall'emittente oltre che su mercati regolamentati.

Limitatamente alla gestione collettiva del risparmio ed ai rapporti, nell'ambito del servizio di gestione di portafogli, con clienti classificati come professionali, si prevede anche la possibilità di effettuare operazioni di *program trading*: con questo termine si intende la negoziazione di un paniere di più titoli (generalmente superiore a 15) avente un importo rilevante e la cui determinazione varia in base alle differenti esigenze e comunque quantificabile in un importo minimo di euro 5 milioni, che viene eseguita in blocco in base a condizioni predeterminate, quali gli ammontari offerti dalla controparte negoziale per singolo titolo, il numero di titoli per cui è disponibile un'offerta ed il prezzo. Gli *step* da seguire sono:

- 1) verificare prima, per le singole emissioni presenti nel paniere, le ultime quotazioni disponibili sul mercato di riferimento ovvero il presumibile valore di acquisto/realizzo, sulla base dell'ultima valutazione disponibile ed effettuare una stampa relativa al valore complessivo di realizzo del paniere stesso con evidenza della data e dell'ora in cui è stata effettuata la stima;
- 2) contattare telefonicamente almeno 3 delle controparti approvate ed incluse nell'elenco vigente (cfr art. 6 "Trasmissione degli ordini ed elenco approvato degli intermediari") al fine di richiedere un'offerta per il paniere di titoli da vendere/acquistare; l'offerta verrà richiesta con un'e-mail comprensiva della lista dei titoli, codici ISIN, quantità/valori nominali, portafoglio/i di competenza e segno dell'operazione;
- 3) in base a criteri di prezzo e al grado di liquidabilità ricevuti, selezionare la controparte con le condizioni più vantaggiose;
- 4) effettuare le operazioni di acquisto/vendita solo ove le condizioni offerte non siano superiori (per l'acquisto) o inferiori (per la vendita) al valore complessivo del paniere attribuito internamente dalla SGR rispettivamente aumentato o diminuito dello 0,5%;
- 5) affidamento dell'intero paniere al *broker* selezionato, previa pre-imputazione nel gestionale di *front-office* e conseguente invio dell'ordine.

6.2 Titoli azionari

Sedi di esecuzione:

- mercati regolamentati;
- sistemi multilaterali di negoziazione;
- altri mercati regolamentati non riconosciuti ai sensi dell'ordinamento comunitario.

Anche la procedura di selezione degli intermediari in relazione ai titoli azionari è ampiamente dettata dalle caratteristiche del mercato. Per i titoli azionari, però, a differenza di quanto detto per i titoli obbligazionari, sussiste un maggior livello di trasparenza. In linea generale la negoziazione viene eseguita principalmente su mercati regolamentati mediante intermediari autorizzati, tenendo conto di tutti i criteri rilevanti ai fini della *Best execution*. Si precisa inoltre che pur essendo prevista la possibilità di effettuare operazioni di *program trading* per i fondi gestiti, e per la clientela "professionale" nel servizio di gestione di portafogli, con negoziazione di titoli azionari, la stessa sarà sempre effettuata in sede di esecuzione nei mercati regolamentati e pertanto con il massimo grado di trasparenza.

I mercati regolamentati sui quali la SGR può fare eseguire, di preferenza, gli ordini relativi a strumenti finanziari ivi trattati sono:

American Stock Exchange AMEX, NYSE Euronext Amsterdam Stock Exchange, Athens Stock Exchange, Australian Securities Exchange, Stock Exchange of Thailand, NYSE Euronext Brussels Stock Exchange, Budapest Stock Exchange, Cairo & Alexandria Stock Exchange, OMX Stockholm Exchange, OMX Helsinki Exchange, OMX Copenhagen Exchange, Frankfurt Stock Exchange (including Xetra trading platform), Hong Kong Stock Exchange, Istanbul Stock Exchange, Jakarta Stock Exchange, Johannesburg Stock

Exchange, NYSE Euronext Lisbon Stock Exchange, London Stock Exchange, Madrid Stock Exchange, Mexican Stock Exchange, Borsa Italiana, Russian Trading System Stock Exchange, NASDAQ, New York Stock Exchange, New Zealand Stock Exchange, Oslo Stock Exchange, NYSE ARCA, NYSE Euronext Paris Stock Exchange, Philippine Stock Exchange, Prague Stock Exchange, Sao Paulo Stock Exchange, BOVESPA, Korea Stock Exchange, Stock Exchange of Singapore, Taiwan Stock Exchange, Tel Aviv Stock Exchange, Tokyo Stock Exchange, Toronto Stock Exchange, Vienna Stock Exchange, Virt-X, Warsaw Stock Exchange, SWX Swiss Exchange.

6.3 ETF/ETC

Le operazioni di negoziazione di ETF o ETC possono essere eseguite su mercati regolamentati tramite *broker* oppure fuori mercato (OTC) utilizzando specifici *market maker*. In questo caso la SGR richiede di essere classificata dal *market maker* come “cliente professionale” ottenendo così la garanzia di *Best execution*. La preferenza data ai *market maker* è da ricondurre al maggior grado di liquidità offerto ed alle condizioni economiche particolarmente convenienti.

6.4 Parti di OICR

Le operazioni di sottoscrizione, rimborso e conversione di parti di OICR sono eseguite ai valori netti patrimoniali dei relativi OICR (NAV) calcolati in conformità ai relativi prospetti informativi, ove esistenti, o ai termini e alle condizioni dei relativi regolamenti/statuti.

6.5 Strumenti finanziari derivati

Sedi di esecuzione:

- mercati regolamentati;
- sistemi multilaterali di negoziazione;
- internalizzatori sistematici;
- in contropartita diretta con *market maker* o altri negoziatori per conto proprio.

In via generale la SGR utilizza strumenti finanziari derivati quotati, perciò le operazioni aventi ad oggetto tali strumenti finanziari vengono negoziate all'interno di un mercato regolamentato o piattaforma di negoziazione multilaterale da parte di un intermediario dotato degli strumenti idonei a garantire il rispetto della *Best execution*. I principali mercati regolamentati utilizzati per l'esecuzione degli ordini sono i seguenti:

American Stock Exchange AMEX, Australian Securities Exchange, Borsa Italiana (Italian Derivatives Market), CBOE Futures Exchange, Chicago Board of Trade, Chicago Board Options Exchange, Chicago Mercantile Exchange, EDX London, Eurex Deutschland, Eurex Zürich, Euronext Amsterdam, Euronext.liffe, Frankfurt Stock Exchange (Xetra trading platform inclusa), Hong Kong Stock Exchange, Istanbul Stock Exchange, Korea Stock Exchange, London Stock Exchange, Madrid Stock Exchange, Nasdaq, National Stock Exchange of India, New York Stock Exchange, NYSE Euronext Amsterdam Stock Exchange, NYSE Euronext Brussels Stock Exchange, NYSE Euronext Paris Stock Exchange, OMX Copenhagen Exchange, OMX Helsinki Exchange, OMX Stockholm Exchange, Osaka Securities Exchange, Oslo Stock Exchange, Russian Trading System Stock Exchange, Sao Paulo Stock Exchange BOVESPA, Stock Exchange of Singapore, SWX Swiss Exchange, Sydney Futures Exchange, Tokyo Stock Exchange, Toronto Stock Exchange, Vienna Stock Exchange.

In considerazione delle peculiari caratteristiche dei contratti a termine (“*forward*”) su valute, la SGR si riserva la facoltà di eseguire gli ordini aventi ad oggetto tali strumenti finanziari derivati anche in contropartita diretta con *market maker* terzi, internalizzatori sistematici o altri negoziatori in conto proprio.

6.6 Altri strumenti finanziari

Per gli strumenti finanziari non ricompresi tra quelli sopra descritti, la SGR ottiene la *Best execution* valutando caso per caso la sede di esecuzione più idonea al migliore interesse dei fondi gestiti e della clientela.

La SGR fornirà, dietro presentazione di apposita richiesta scritta del cliente, ulteriori informazioni in merito a specifici luoghi di contrattazione utilizzati con riferimento a determinati strumenti finanziari.

7. Trasmissione degli ordini ed elenco approvato degli intermediari

Salvo specifiche istruzioni, impartite dai clienti nel servizio di gestione di portafogli, PensPlan Invest adotta tutte le misure ragionevoli per ottenere il miglior risultato possibile, quando trasmette ad altre entità ordini per conto dei portafogli gestiti ai fini della loro esecuzione. A tale scopo la SGR ha identificato, per ciascuna categoria di strumenti finanziari, le entità alle quali gli ordini sono trasmessi in ragione delle strategie di esecuzione di queste ultime; pertanto, ciascuna delle entità selezionate ha una strategia di esecuzione compatibile con l'ordine di importanza dei fattori di esecuzione individuati da PensPlan Invest sulla base di quanto previsto al punto 4.

Si precisa inoltre che, qualora la SGR si trovasse nell'impossibilità di trasmettere l'ordine ad un determinato intermediario, tale trasmissione sarà veicolata verso altra controparte, sempre nel rispetto dell'applicazione dei criteri di cui alla presente *Policy*. 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 permette di conseguire risultati almeno equivalenti a quelli che potrebbero essere raggiunti mediante altre entità.

La Società redige un elenco di intermediari, dei quali si avvale per la trasmissione degli ordini, approvato dal Consiglio di Amministrazione. L'elenco approvato degli intermediari, in ogni caso, può comprendere qualsiasi intermediario negoziatore che la SGR ritenga possa aggiungere valore alle procedure adottate per la gestione del portafoglio e che sia disciplinato dalle autorità competenti. Ai fini del loro inserimento nell'elenco delle controparti autorizzate le stesse sono selezionate prima di tutto in base alla loro capacità di esecuzione degli ordini e comunque sempre in base alla *due diligence* effettuata da parte della SGR, anche per quanto attiene al merito creditizio. Sono inoltre considerati tutti gli aspetti e le circostanze rilevanti relative alla scelta di una controparte, incluse la reputazione e l'esperienza nell'esecuzione e regolazione delle transazioni.

Con periodicità almeno annuale, PensPlan Invest valuta gli intermediari inseriti nell'elenco, e sottopone ogni modifica ad approvazione da parte dell'organo amministrativo della SGR. L'elenco approvato degli intermediari ai quali la SGR trasmette gli ordini viene pubblicato sulla intranet aziendale.

La SGR effettua per ogni operazione di portafoglio relativa ai fondi od ai portafogli dei clienti da essa gestiti, la registrazione di informazioni sufficienti per ricostruire i dettagli dell'ordine e dell'operazione eseguita o dell'accordo come previsto nelle proprie procedure interne. Tali registrazioni sono conservate per una durata non inferiore a 5 anni o comunque in base alle tempistiche previste dalla normativa vigente.

La SGR non percepisce remunerazioni, sconti o benefici non monetari per il fatto di indirizzare gli ordini verso una particolare sede di negoziazione o di esecuzione, in violazione degli obblighi in materia di conflitti di interesse o incentivi.

In caso di gestione patrimoniale, all'interno del rendiconto periodico la SGR comunica un dettaglio analitico dei costi di transazione e le modalità di implementazione delle stesse conformemente alla normativa vigente.

8. Istruzioni specifiche impartite dal cliente ed altre eccezioni alla politica di *Best execution* nel servizio di gestione di portafogli

Le istruzioni specifiche eventualmente ricevute dal cliente devono essere registrate con le modalità consentite dalla normativa vigente. Tali registrazioni sono fornite ai clienti interessati su richiesta e sono conservate per una durata non inferiore a 5 anni o comunque in base alle tempistiche previste dalla normativa vigente.

Dopo aver accertato l'impossibilità di dar seguito alle istruzioni impartite dai clienti in conformità alla strategia di esecuzione adottata, la SGR si atterrà alle specifiche indicazioni rese dai clienti, applicando le misure previste nella propria strategia di esecuzione in relazione a quelle componenti degli ordini non coperte dalle indicazioni ricevute. Le istruzioni dei clienti, infatti, possono pregiudicare le misure previste nella strategia di esecuzione, limitatamente agli elementi oggetto delle istruzioni stesse. In tal caso, pertanto, PensPlan Invest è esonerata dalla responsabilità, nei confronti del cliente, di garantire la migliore esecuzione possibile degli ordini. Oltre a quanto precede, gli obblighi di *Best execution* non si applicano alle operazioni con riferimento ai prodotti finanziari altamente personalizzati, concepiti su misura per condizioni specifiche del cliente e per suo conto.

PensPlan Invest non deve indurre il Cliente, dando diretta indicazione o suggerendo implicitamente il contenuto, ad istruire l'esecuzione di un ordine che possa impedire al Cliente di ottenere il miglior risultato possibile.

9. Consenso per l'esecuzione di ordini al di fuori di un mercato regolamentato o di una piattaforma di negoziazione multilaterale

La strategia di esecuzione adottata prevede che gli ordini possono essere eseguiti anche al di fuori di un mercato regolamentato o di un sistema multilaterale di negoziazione. Affinché la SGR possa avvalersi di questa facoltà nella prestazione del servizio di gestione collettiva del risparmio, tale previsione deve essere recepita dal regolamento del Fondo. Nella prestazione del servizio di gestione di portafogli, PensPlan Invest non procederà alla esecuzione di ordini al di fuori di un mercato regolamentato o di un sistema multilaterale di negoziazione qualora non ottenga il consenso preliminare esplicito dei clienti; di conseguenza, in assenza del consenso, la SGR potrebbe non essere in grado di ottenere il miglior risultato possibile, qualora quest'ultimo possa essere realizzato al di fuori di un mercato regolamentato o di un sistema multilaterale di negoziazione.

10. Controllo e aggiornamento della Policy

Conformemente all'art. 49 del Regolamento Intermediari, la SGR sottopone a monitoraggio l'efficacia della presente *policy* 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 fondi gestiti e/o per i clienti. Con la medesima periodicità, la SGR valuta altresì gli intermediari inseriti nell'elenco approvato da parte dell'organo amministrativo.

La presente *Policy*, e la sintesi di cui al precedente paragrafo, vengono pubblicate sul sito internet della SGR.