

Manuale delle Procedure Interne

Policy sulla Strategia di Esecuzione degli Ordini

Replica SIM S.p.A.

Sede legale Corso Sempione, 2
20154 Milano - replica@legalmail.it

replicasim.com

P. IVA - C.Fisc. Reg. Imprese 11064390963
R.E.A. 2576681 Capitale sociale 10.500.000,00 €

| | |
|---|-----------|
| 1 DISPOSIZIONI GENERALI | 3 |
| 1.1 PREMessa..... | 3 |
| 1.2 PRINCIPALI RIFERIMENTI NORMATIVI..... | 3 |
| 1.3 MONITORAGGIO E AGGIORNAMENTO DELLA STRATEGIA..... | 4 |
| 1.4 COMUNICAZIONE AL PERSONALE..... | 5 |
| 1.5 PUBBLICAZIONE ANNUALI DEI DATI DI BEST EXECUTION..... | 5 |
| 2. FATTORI DI ESECUZIONE ED IMPORTANZA RELATIVA DEGLI STESSI..... | 5 |
| 3 TRASMISSIONE DEGLI ORDINI | 7 |
| 4. ESECUZIONE DEGLI ORDINI..... | 9 |
| 4.1 ACCESSO DIRETTO A UNA SEDE DI NEGOZIAZIONE..... | 9 |
| 4.2 NEGOZIAZIONE PER CONTO PROPRIO..... | 11 |
| 4.3 ESECUZIONE OVER THE COUNTER (OTC)..... | 12 |
| 5. ISTRUZIONI SPECIFICHE DEL CLIENTE | 12 |
| 6. INFORMATIVA AI CLIENTI E CONSENSO PREVENTIVO | 13 |
| 7. COMMISSIONI | 13 |
| 8. REGISTRAZIONI | 13 |
| 9. RUOLI, RESPONSABILITA' E CONTROLLI DELLE FUNZIONI E DEGLI ORGANI COINVOLTI..... | 13 |

Cronistica Aggiornamenti

| Versione | Approvazione | Modifiche/aggiornamenti |
|------------|--------------|---|
| 22.05.2021 | CdA | Approvazione documento |
| 25.01.2022 | CdA | Revisione generale della Policy a seguito dell'inizio dell'attività di negoziazione |
| 20.10.2023 | CdA | Revisione generale della Policy e aggiornamento delle sedi di esecuzione |
| 28.10.2025 | CdA | Revisione generale della policy e aggiornamento assetto organizzativo |

1 DISPOSIZIONI GENERALI

1.1 Premessa

La presente Policy o Strategia è stata redatta da Replica SIM S.p.A. (di seguito anche la “**Società**” o la “**SIM**”), ai fini del rispetto della disciplina relativa all’obbligo, in capo alle imprese di investimento, di intraprendere tutte le azioni necessarie per ottenere il miglior risultato per il cliente nell’esecuzione dei suoi ordini (c.d. *Best Execution*), così come disciplinata dalla Direttiva MiFID II e dalle relative disposizioni di attuazione.

Lo scopo del presente documento consiste nel definire la politica sulla strategia di esecuzione degli ordini adottata dalla SIM, che si avvale di controparti, intermediari negoziatori, e accede direttamente alle sedi di esecuzione.

La SIM presta servizi di “negoiazione per conto proprio”, “esecuzione di ordini per conto dei clienti”, “ricezione e trasmissione di ordini” e “gestione di portafogli” di cui all’art. 1, comma 5, lett. a), b), d) e e) del TUF esclusivamente nei confronti di clientela professionale, ed è autorizzata alla detenzione delle disponibilità liquide e degli strumenti finanziari della clientela .

La SIM ha individuato i criteri di selezione con i quali eseguire le decisioni di investimento, in funzione delle diverse categorie di strumenti finanziari trattati, in vista di conseguire – in maniera duratura - il miglior risultato possibile per la propria clientela (c.d. *Best Execution*).

1.2 Principali riferimenti normativi

I principali riferimenti normativi sono:

- Direttiva 2014/65/UE del Parlamento europeo e del Consiglio del 15 maggio 2014 (**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;
- 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;
- Decreto Legislativo 24 febbraio 1998, n. 58 e s.m.i (**TUF**);
- Regolamento Consob adottato con delibera n. 20307 del 15 febbraio 2018 ("**Regolamento Intermediari**").

1.3 Monitoraggio e aggiornamento della Strategia

Il Consiglio di Amministrazione della SIM controlla l'efficacia dei dispositivi di esecuzione degli ordini e della strategia di esecuzione in modo da identificare e, se del caso, correggere eventuali carenze. In particolare, il Consiglio di Amministrazione ha l'obbligo di valutare regolarmente, con periodicità almeno annuale, se le sedi di esecuzione previste nella strategia di esecuzione degli ordini assicurino il miglior risultato possibile per il cliente o se si debbano modificare i dispositivi di esecuzione.

Alla data attuale, la Società non esegue ordini per conto della clientela ai sensi dell'art. 27 MiFID II, operando esclusivamente con Controparti Qualificate e avvelandosi delle facoltà concesse dall'art. 30 MiFID II.

In tali circostanze, l'obbligo di best execution non trova applicazione sostanziale, restando tuttavia fermo l'obbligo formale di mantenere la presente Policy aggiornata e coerente con la normativa vigente.

Pertanto, la revisione annuale del Consiglio di Amministrazione è finalizzata a verificare la permanenza delle condizioni operative che escludono l'applicazione effettiva della best execution e ad assicurare la continua adeguatezza e coerenza dei dispositivi e delle procedure di esecuzione, anche in ottica di trasparenza e correttezza nei confronti della clientela. Gli esiti della revisione sono formalizzati nel verbale del Consiglio di Amministrazione.

Qualora un cliente ne faccia richiesta anche tramite strumenti formali di comunicazione (fax, lettera, posta elettronica), la SIM si impegna a fornire - in forma scritta - la prova che l'ordine sia stato eseguito nel rispetto della presente strategia di esecuzione.

La SIM comunica ogni modifica rilevante apportata alla Strategia mediante pubblicazione, per esteso o in sintesi, della Strategia aggiornata sul proprio sito web.

Il Cliente può richiedere in ogni momento copia della Strategia alla SIM.

1.4 Comunicazione al personale

La presente Strategia è portata a conoscenza del personale della SIM coinvolto nello svolgimento dei servizi di investimento da parte dell'Amministratore Delegato, venendo tempestivamente informato in occasione di ogni eventuale modifica rilevante della Strategia.

1.5 Pubblicazione annuali dei dati di Best Execution

L'art. 27(6) della MiFID II imponeva alle imprese di investimento di pubblicare, per ciascuna classe di strumenti finanziari, le prime cinque sedi di esecuzione dove avevano eseguito ordini di clienti, insieme a informazioni sulla qualità dell'esecuzione. Il Regolamento Delegato (UE) 2017/576 (RTS 28) definiva il contenuto e il formato di tali comunicazioni.

In Italia, questo obbligo è stato recepito anche nel Regolamento Intermediari CONSOB.

La direttiva di modifica della MiFID II, pubblicata l'8 marzo 2024 ed entrata in vigore il 29 marzo 2024, ha previsto, fra l'altro, l'eliminazione dell'articolo 27(6) della MiFID II e del relativo RTS 28, in ragione del fatto, riportato dal considerando 8 della direttiva modificata, che tale comunicazione obbligatoria era poco utile e non consentiva confronti significativi da parte degli investitori.

Gli Stati membri hanno avuto 18 mesi di tempo, dall'entrata in vigore della direttiva modificata, per recepirli nel diritto nazionale. Nel corso del periodo transitorio, l'obbligo di cui al RTS 28 può ancora essere in vigore nei Paesi, inclusa l'Italia, che non abbiano ancora provveduto al recepimento. Tuttavia, ESMA ha emesso una dichiarazione pubblica (13 febbraio 2024) in cui segnala alle autorità nazionali di non dare priorità alle azioni di vigilanza riguardo all'obbligo di pubblicare le relazioni RTS 28, durante la fase di transizione.

Nell'imminenza dello scadere del periodo transitorio (29 novembre 2025), prevedendo entro un mese dalla data di aggiornamento della presente Policy il recepimento nel diritto nazionale della direttiva di modifica della MiFID II, la SIM ha sospeso la pubblicazione, sul proprio sito web, con frequenza annuale e per ciascuna classe di strumenti finanziari, della classifica delle prime 5 (cinque) sedi di esecuzione per volume di contrattazioni in cui ha eseguito ordini di clienti nell'anno precedente e delle informazioni sulla qualità di esecuzione ottenuta.

2. FATTORI DI ESECUZIONE ED IMPORTANZA RELATIVA DEGLI STESSI

La SIM, allorché trasmette gli ordini su strumenti finanziari, adotta tutte le misure sufficienti per ottenere il miglior risultato possibile, prendendo in considerazione i seguenti fattori:

- prezzo di eseguito: è il prezzo dello strumento finanziario;
- costi di esecuzione: comprende tutte le spese direttamente collegate all'esecuzione dell'ordine, comprese le competenze della sede di esecuzione, le competenze per la compensazione nonché il regolamento e qualsiasi altra commissione riconosciuta a terzi in relazione all'esecuzione dell'ordine;
- rapidità di esecuzione: questo fattore può rappresentare un elemento cruciale per alcune tipologie di strumenti finanziari, soprattutto in determinate condizioni di mercato;
- probabilità di esecuzione dell'ordine e di regolamento dell'operazione: per alcuni mercati e/o strumenti finanziari la probabilità di esecuzione dell'ordine costituisce un fattore non trascurabile nella scelta della sede di esecuzione o dell'intermediario negoziatore: negoziatori attenti al monitoraggio dell'iter operativo di un ordine (nel post-trade) garantiscono una maggiore probabilità di esecuzione e regolamento;
- dimensione e/o natura dell'ordine: nella scelta della sede di esecuzione o dell'intermediario negoziatore occorre tenere in considerazione la dimensione dell'ordine in relazione alla natura ed ai volumi di scambio medi giornalieri dello strumento finanziario. Ad esempio, per un ordine di dimensione rilevante o avente ad oggetto uno strumento finanziario poco liquido risulta cruciale, al fine di ricercare il miglior risultato possibile per il cliente, la liquidità della sede di esecuzione ovvero l'abilità del negoziatore nella "cura" dell'ordine;
- ogni altra considerazione pertinente ai fini dell'esecuzione dell'ordine: a titolo di esempio: lo standing della controparte; la tecnologia utilizzata nella ricezione degli ordini e nella comunicazione degli eseguiti; il grado di articolazione degli accessi ai mercati e/o ai sistemi multilaterali di negoziazione; le modalità di esecuzione degli ordini; la capacità di esprimere i prezzi indicativi delle condizioni di mercato; ecc.

L'ordine espresso per tali fattori non è rappresentativo del grado di importanza attribuito al momento dell'esecuzione dell'ordine. La SIM si riserva di valutare di volta in volta, a seconda dello strumento finanziario e a seconda delle condizioni del mercato, l'ordine di importanza dei fattori di cui sopra.

L'importanza relativa dei fattori presi in considerazione ai fini dell'esecuzione dell'ordine è stabilita dalla SIM in base ai seguenti criteri:

- caratteristiche del cliente o dei clienti interessati dall'ordine, a partire dalla loro classificazione come professionale di diritto o su richiesta (per le gestioni di portafogli);
- gli obiettivi, la politica di investimento e i rischi specifici dell'OICR, come indicato nel prospetto informativo, nel regolamento di gestione o nello statuto dell'OICR (per le gestioni di portafogli rivolte agli OICR);
- caratteristiche dell'ordine;

- caratteristiche dello strumento finanziario oggetto dell'ordine e relative condizioni di liquidabilità;
- caratteristiche delle sedi di esecuzione in cui l'ordine può essere eseguito.

In particolare, la valutazione del peso dei suddetti fattori è strettamente legata alla liquidità degli strumenti finanziari trattati. Nel caso di strumenti finanziari liquidi (intesi come strumenti finanziari per i quali si presume sussistano condizioni di smobilizzo entro un lasso di tempo ragionevole a condizioni economiche favorevoli, ossia senza sacrifici di prezzo rispetto al prezzo corrente), alcuni fattori possono essere considerati secondari e di fatto trascurabili, mentre assumono rilevanza maggiore se riferiti a titoli illiquidi.

3 TRASMISSIONE DEGLI ORDINI

Replica, nell'ambito del servizio di ricezione e trasmissione di ordini, adotta tutte le misure ragionevoli per ottenere il miglior risultato possibile quando trasmette ad altri intermediari negoziatori ordini dei clienti, inclusi gli ordini per conto dei portafogli gestiti ai fini della loro esecuzione.

Sulla base dei fattori di esecuzione indicati al precedente paragrafo, Replica ha selezionato una lista di intermediari negoziatori che provvedono all'esecuzione degli ordini e che permettono di ottenere in modo duraturo il miglior risultato possibile per i clienti.

La SIM seleziona gli intermediari negoziatori:

- la cui strategia di esecuzione e, nello specifico, i cui fattori di esecuzione prescelti siano coerenti con l'ordine di importanza dei fattori predisposto dalla SIM per ciascuno strumento finanziario trattato ai sensi di quanto precede;
- tenendo conto inoltre dei seguenti criteri:
 - solvibilità finanziaria, onorabilità e reputazione;
 - comprovata competenza e professionalità nel negoziare specifici strumenti sui mercati finanziari;
 - trasparenza in termini di informazioni finanziarie storiche, di correlazione e valutazione connesse allo strumento;
 - struttura organizzativa e gestione dei conflitti di interesse;
 - disponibilità di adeguati dispositivi organizzativi e informatici;
 - accesso ai mercati primari;
 - disponibilità di risorse sufficienti per assicurare il regolamento delle operazioni;
 - qualità ed efficienza dei servizi forniti (ad esempio puntualità e correttezza nel settlement, minimizzazione dei costi di negoziazione, ecc.).

La lista delle controparti e degli intermediari negoziatori è fornita in Allegato 1.

La Società può trasmettere i propri ordini anche a controparti che li eseguono al di fuori di mercati regolamentati o di sistemi multilaterali di negoziazione.

L'instaurazione di rapporti con nuove controparti è subordinata alla valutazione delle Funzioni Risk Management e Antiriciclaggio e all'approvazione dell'Amministratore Delegato, secondo la procedura interna di accreditamento delle controparti descritta al seguente paragrafo 3.1 .

3.1 Procedura di autorizzazione delle nuove controparti.

L'instaurazione di un rapporto con una nuova controparte è subordinata a un processo di valutazione preventiva, volto a garantire l'affidabilità e la conformità della stessa rispetto ai requisiti di solidità, reputazione e correttezza previsti dalla normativa vigente e dalle procedure interne della Società.

La procedura di autorizzazione si articola nelle seguenti fasi operative:

Proposta di *onboarding* (accreditamento)

La Direzione Investimenti o il Dipartimento Negoziazione ed RTO presenta una proposta di accreditamento, motivata in relazione alle finalità operative e contenente le principali informazioni sulla controparte: denominazione, sede legale, tipologia, rating o elementi equivalenti, e plafond operativo richiesto. L'ufficio Organizzazione assiste la funzione richiedente nel reperimento della documentazione rilevante ai fini *dell'onboarding*, anche richiedendola direttamente alla potenziale nuova controparte.

Valutazione della Funzione Risk Management

La Funzione Risk Management verifica la solidità patrimoniale della controparte, il merito di credito, il rischio di concentrazione e l'adeguatezza in rapporto alla tipologia di operatività prevista, esprimendo un parere scritto sull'accettabilità della controparte e, ove opportuno, sui limiti operativi da applicare. Le eventuali nuove controparti approvate vengono inserite nell'Albo delle Controparti di Replica SIM, che viene aggiornato e sottoposto annualmente all'approvazione del Consiglio di Amministrazione, unitamente alla reportistica informativa sui rating interni e sugli affidamenti concessi.

Verifica della Funzione Antiriciclaggio

Nel caso di Servizio di Negoziazione per Conto Proprio e Servizio di Esecuzione di Ordini per Conto dei Clienti su mercati regolamentati la SIM sottopone al soggetto controparte dell'operazione (istituzione finanziaria residente in Paese UE/ extra UE) il "Wolfsberg Questionnaire for Financial Institutions".

Tale scelta da parte della SIM è finalizzata ad avere una migliore percezione circa le principali informazioni sulla struttura organizzativa e sulle procedure adottate per prevenire l'utilizzo del sistema finanziario a fini di riciclaggio del denaro o di finanziamento del terrorismo da parte della stessa controparte.

Approvazione finale

L'Amministratore Delegato, sulla base dei pareri favorevoli delle funzioni di controllo, autorizza formalmente l'instaurazione del rapporto con la nuova controparte e la definizione dei relativi limiti operativi.

Registrazione e monitoraggio

La Funzione Risk Management provvede all'iscrizione della controparte nell'Albo delle Controparti di Replica SIM, assicurandone l'aggiornamento in occasione dell'inserimento di nuove controparti approvate e la successiva presentazione annuale al Consiglio di Amministrazione per presa d'atto e approvazione complessiva.

Il monitoraggio della solidità e dell'affidabilità delle controparti rientra nell'ambito dei controlli permanenti effettuati dalla Funzione Risk Management, che assicura la tempestiva revisione delle valutazioni e dei limiti operativi in caso di variazioni significative del profilo di rischio o dei rapporti operativi.

Eventuali deroghe o approvazioni in via d'urgenza devono essere adeguatamente motivate e sottoposte a successiva ratifica da parte dell'Amministratore Delegato o del Consiglio di Amministrazione.

4. ESECUZIONE DEGLI ORDINI

4.1 Accesso Diretto a una Sede di Negoziazione

La SIM può eseguire gli ordini dei clienti o dei portafogli gestiti direttamente su una delle sedi di negoziazione cui ha accesso. La SIM opera sulle seguenti tipologie di sedi di esecuzione:

- mercato regolamentato: sistema multilaterale, amministrato e/o gestito dal gestore del mercato, che consente o facilita l'incontro – al suo interno ed in base alle sue regole non discrezionali – di interessi multipli di acquisto e di vendita di terzi relativi a strumenti finanziari, in modo da dar luogo a contratti relativi a strumenti finanziari ammessi alla negoziazione conformemente alle sue regole e/o ai suoi sistemi, e che è autorizzato e funziona regolarmente;
- sistema multilaterale di negoziazione (Multilateral Trading Facility c.d. "MTF"): sistema multilaterale gestito da un'impresa di investimento o da un gestore di mercato che consente l'incontro – al suo interno ed in base a regole non discrezionali – di interessi multipli di acquisto e di vendita di terzi relativi a strumenti finanziari, in modo da dar luogo a contratti;
- sistema organizzato di negoziazione (Organised Trading Facility c.d. "OTF"): sistema multilaterale diverso da un mercato regolamentato o sistema multilaterale di negoziazione che consente l'interazione tra interessi multipli di acquisto e di vendita di terzi relativi a obbligazioni, strumenti finanziari strutturati, quote di emissione e strumenti derivati, in modo da dare luogo a contratti conformemente al titolo II della direttiva MIFID II (cfr., art. 4, par. 1 (23)).

Nel caso della gestione di portafogli, il raggiungimento del miglior risultato possibile è determinato dal corrispettivo totale (“total consideration”), che tiene conto del prezzo dello strumento finanziario e dei costi relativi all’esecuzione. I costi includono tutte le spese sostenibili dal cliente direttamente collegate all’esecuzione dell’ordine, comprese le commissioni proprie e le spese della sede di esecuzione, le competenze per la compensazione ed il regolamento, nonché qualsiasi altra competenza corrisposta a terzi in relazione all’esecuzione dell’ordine.

Alla data di aggiornamento della presente Policy la SIM accede in via diretta alle sedi di negoziazione elencate in Allegato 2.

Tali sistemi, grazie all’utilizzo di un meccanismo trasparente di asta competitiva, consentono di ottenere, in genere, il miglior risultato possibile per il cliente, tenuto conto dei fattori di esecuzione sopra indicati. La scelta della piattaforma da utilizzare per la singola operazione è dettata dalla significatività dei contributori presenti sulle diverse piattaforme per lo strumento finanziario oggetto di negoziazione. Nell’ambito di ciascuna piattaforma selezionata la Società può eseguire l’operazione con uno qualsiasi dei contributori presenti sulla stessa.

In caso di indisponibilità di una delle piattaforme, o nel caso in cui sulla specifica piattaforma non si formino prezzi significativi ovvero il prezzo risulti non conveniente, la SIM utilizza, in alternativa, una delle altre piattaforme a cui ha accesso, a prescindere dalla categoria di appartenenza dello strumento finanziario trattato. In caso di indisponibilità di tutte le piattaforme, o nel caso di condizioni di mercato particolarmente turbolente, nelle quali l’operatività tramite piattaforma diventi difficoltosa o potenzialmente dannosa per l’interesse del cliente, Replica può eseguire l’ordine utilizzando una delle altre modalità di esecuzione previste dalla presente Policy, ovvero trasmetterlo ad altri intermediari negoziatori per l’esecuzione. Alcuni casi nei quali potrebbe non essere possibile operare mediante accesso diretto a una delle sedi esecuzione sono:

- illiquidità dello strumento ovvero scarsa significatività del prezzo sulle piattaforme;
- elevato/ridotto volume dell’operazione, che non consente un corretto pricing nell’ambito delle piattaforme;
- esistenza di quotazioni da parte di altri intermediari negoziatori a condizioni più favorevoli rispetto a quelle presenti sulle piattaforme.
- Replica seleziona le sedi di negoziazione tenendo conto dei seguenti criteri:
- tipologia di strumenti finanziari negoziabile sulla sede;
- liquidità;
- livello degli spread bid/ask;
- profondità del mercato e resilienza;
- struttura commissionale;
- altre informazioni rilevanti (ad esempio l’evidenza di gravi disfunzioni verificatesi in corso d’anno).

4.2 Negoziazione per Conto Proprio sui Mercati Regolamentati

L'attività di negoziazione per conto proprio della SIM sui mercati EuroMTS e MTS Repo è svolta in modalità assimilabile al modello di matched principal trading, in quanto le operazioni effettuate dalla SIM sul proprio conto sono immediatamente compensate da operazioni di segno opposto verso i portafogli dei clienti, applicate alle medesime condizioni di mercato e senza assunzione di rischio di mercato per la SIM.

Fanno eccezione esclusivamente le operazioni effettuate tramite la funzionalità “Book Unico”, introdotta nell'ambito dell'operatività sul mercato MTS Repo e descritta nel presente paragrafo, le quali — pur mantenendo neutralità economica, assenza di rischio di mercato e pieno allineamento ai principi di best execution — non risultano pienamente riconducibili al modello operativo di matched principal in ragione delle specifiche modalità di aggregazione e ribaltamento delle posizioni.

La funzionalità consente di aggregare le posizioni nette dei clienti riferite a uno stesso strumento finanziario, eseguendo un'unica operazione a mercato per ciascun ISIN, in luogo di una pluralità di esecuzioni distinte per singolo cliente.

L'operazione eseguita a mercato viene ribaltata immediatamente sui clienti interessati, in misura proporzionale alle rispettive posizioni, applicando il medesimo prezzo e tasso di mercato conseguiti da Replica, senza applicazione di spread o commissioni aggiuntive rispetto a quelle contrattualmente previste (brokerage fees).

Le operazioni sono strutturate in modo tale che la SIM non assuma in alcun momento esposizione a rischio di mercato, in quanto il ribaltamento verso i clienti avviene contestualmente all'esecuzione dell'operazione a mercato.

In circostanze residuali, corrispondenti a ipotesi di netting completo tra le posizioni dei clienti, la SIM non effettua un'operazione a mercato, limitandosi ad interporli tra due o più clienti al fine di eseguire internamente gli ordini nel loro migliore interesse.

In tali casi, al fine di garantire la parità di trattamento, il tasso applicato alle operazioni è determinato sulla base del tasso medio di mercato (cd. Mid yield) rilevato sul mercato MTS Repo al momento dell'esecuzione.

Il Dipartimento Negoziazione e RTO conserva evidenza documentale del tasso medio applicato mediante archiviazione delle schermate dei book di mercato in apposita cartella dedicata sullo SharePoint aziendale, assicurando la piena tracciabilità, verificabilità e possibilità di controllo ex post delle condizioni di esecuzione.

L'operatività “Book Unico”, pur presentando molteplici analogie con il modello di matched principal trading – in particolare con riferimento alla neutralità economica e all'assenza di rischio per la SIM – non risulta pienamente riconducibile a tale schema operativo.

In alcune circostanze, infatti, la corrispondenza quantitativa tra l'operazione eseguita a mercato e le operazioni replicate verso la clientela può non essere perfettamente coincidente, poiché l'aggregazione delle posizioni determina un'unica esecuzione sul mercato riferita alla posizione netta complessiva di più clienti.

4.3 Esecuzione Over the Counter (OTC)

La SIM - fatti salvi gli obblighi imposti dal Regolamento UE 2014/600 e relativa regolamentazione di attuazione in tema di trading obligation su obbligazioni, azioni e derivati - può eseguire gli ordini dei clienti al di fuori di una sede di negoziazione, fatto salvo l'esplicito consenso del cliente.

La Società esegue gli ordini dei clienti fuori da una sede di negoziazione (OTC – Over the Counter) nei seguenti casi:

- nell'operatività in strumenti non negoziati in alcuna sede di negoziazione;
- in caso di strumenti negoziati presso una o più sedi di negoziazione, al ricorrere di una delle seguenti condizioni: (i) le condizioni di esecuzione OTC risultano migliorative rispetto a quelle che si otterrebbero dall'esecuzione presso la sede di esecuzione o dalla trasmissione ad un altro intermediario negoziatore; (ii) la dimensione dell'ordine non ne consente l'esecuzione presso la sede di negoziazione (direttamente o tramite trasmissione ad un altro intermediario negoziatore) e l'esecuzione avviene ad un prezzo in linea con quello disponibile sulla sede di negoziazione;
- in caso di istruzione specifica del cliente.

Al fine di valutare la congruità dei prezzi degli strumenti finanziari la SIM considera il valore di mercato degli strumenti stessi ovvero il valore di mercato di strumenti simili o comparabili, laddove disponibili.

Il caso tipico di esecuzione OTC si verifica quando la Società si rivolge ad un intermediario in modalità *request for quote*; l'intermediario è considerato come una vera e propria sede di esecuzione e la Società deve adottare tutte le misure ragionevoli previste per l'esecuzione dell'ordine alle condizioni più favorevoli per il cliente. Analoghe considerazioni si applicano al caso in cui la Società decida di accettare la proposta di quotazione, relativa ad un determinato strumento finanziario, esposta pubblicamente da un intermediario (internalizzatore sistematico o non). Ciò avviene tipicamente per alcune categorie di strumenti finanziari (ad esempio molti strumenti fixed income o i derivati non quotati) che sono negoziati prevalentemente over the counter. L'operazione dovrà quindi essere perfezionata con l'intermediario che garantisce il prezzo migliore, compatibilmente con la necessità di eseguire l'ordine per intero in un lasso di tempo ragionevole. Si rileva che, qualora il mercato per lo strumento in oggetto sia particolarmente illiquido o poco trasparente, in considerazione delle caratteristiche dello strumento finanziario o delle dimensioni dell'ordine, potrebbero non esservi una pluralità di quotazioni poiché, ad esempio, lo strumento è negoziato da un solo intermediario a cui, di conseguenza, la Società sarebbe costretta a rivolgersi.

La negoziazione al di fuori di una sede di negoziazione comporta per il cliente il rischio di controparte.

5. ISTRUZIONI SPECIFICHE DEL CLIENTE

Qualora il cliente impartisca istruzioni specifiche in merito all'esecuzione di un ordine, l'ordine viene eseguito attenendosi, limitatamente agli elementi oggetto delle indicazioni ricevute, a tali istruzioni. Ciò potrebbe impedire l'applicazione della strategia di esecuzione e trasmissione, pregiudicando il

raggiungimento del miglior risultato possibile per il cliente. Limitatamente a quanto contenuto in tali istruzioni, pertanto, la SIM è sollevata dalla normativa di riferimento dall'obbligo di garantire la best execution per il cliente. Si precisa inoltre che, nel caso di istruzioni parziali ricevute dal cliente, l'ordine viene eseguito secondo tali istruzioni, applicando la Strategia per la parte lasciata alla propria discrezionalità.

6. INFORMATIVA AI CLIENTI E CONSENSO PREVENTIVO

Al fine di assicurare un'adeguata informazione relativamente alla presente Strategia adottata dalla SIM, prima dell'avvio del rapporto con la SIM viene fornito ai Clienti un apposito documento, denominato Fascicolo Informativo dei Servizi di investimento, recante, fra l'altro, la descrizione sintetica della presente Policy.

La Policy è a disposizione in ogni momento su richiesta del cliente e sul sito web della SIM.

7. COMMISSIONI

La SIM applica agli ordini commissioni esplicite e non percepisce remunerazioni, sconti o benefici non monetari per il fatto di indirizzare gli ordini verso una particolare sede di negoziazione o esecuzione, nel rispetto degli obblighi di legge e delle politiche e procedure interne in materia di conflitti di interesse o incentivi.

8. REGISTRAZIONI

Tutte le comunicazioni (telefoniche o elettroniche, verbali di incontri) relative all'esecuzione di ordini (per conto dei clienti o in conto proprio), e/o che potrebbero risultare in ordini sono registrate conformemente a quanto previsto dalla MiFID II. La SIM notifica sia ai nuovi clienti che ai clienti esistenti che saranno registrate tutte le conversazioni o le comunicazioni telefoniche intercorrenti tra loro e la SIM che danno luogo o possono dar luogo ad operazioni. Tale notifica può essere effettuata una volta, prima della prestazione di servizi di investimento ai nuovi clienti e ai clienti esistenti. Tali registrazioni sono conservate per un periodo di cinque anni e, se richiesto dall'Autorità competente, fino a un periodo di sette anni.

9. RUOLI, RESPONSABILITÀ E CONTROLLI DELLE FUNZIONI E DEGLI ORGANI COINVOLTI

Di seguito si fornisce una sintetica descrizione dei ruoli e delle responsabilità degli Organi e delle Funzioni coinvolte.

| | |
|-------------------------------------|--|
| Consiglio di Amministrazione | <ul style="list-style-type: none">- Controlla l'efficacia dei dispositivi di esecuzione degli ordini e della sua strategia di esecuzione in modo da identificare e, se del caso, correggere eventuali carenze;- Valuta regolarmente se le sedi di esecuzione previste nella |
|-------------------------------------|--|

| | |
|--|---|
| | strategia di esecuzione degli ordini assicurino il miglior risultato possibile per il cliente o se si debbano modificare i dispositivi di esecuzione |
| Amministratore Delegato | - Assicura che la Strategia adottata sia tempestivamente comunicata a tutto il personale interessato |
| Responsabile della Direzione Investimenti | - È responsabile, nell'ambito delle attività legate al servizio di gestione di portafogli prestato dalla SIM, del rispetto della Strategia adottata; |
| Responsabile Gestione PIF/RAIF | - È responsabile, nell'ambito delle attività legate al servizio di Gestione PIF, del rispetto della Strategia adottata; |
| Responsabile Gestione AIF | - È responsabile, nell'ambito delle attività legate al servizio di Gestione AIF, del rispetto della Strategia adottata; |
| Responsabile Dipartimento Negoziazione ed RTO | - È responsabile, nell'ambito delle attività legate al servizio di negoziazione per conto proprio e di esecuzione di ordini per conto dei clienti, del rispetto della Strategia adottata; |

ALLEGATO 1 - Elenco delle controparti e degli intermediari negozianti

| Controparti | Codice LEI |
|---|-------------------------|
| AFS Interest BV | 7245004T3GVMWC5LP916 |
| Alicanto Capital SGR SPA | 815600D5212436A08F91 |
| Anima SGR SPA | 549300FEFKSO50KO |
| Asfid Capital SA | 529900U79AY6663C9L12 |
| Astor Ridge LLP | 213800Y1K7JWK2RFVL30 |
| Auriga Global Investors Sociedad de Valores S.A. | 959800R2X69K6V6MX775 |
| Banca Akros SPA | 549300GRXF17D6PNEA68 |
| Banca Cambiano 1884 | 8156007395820763EB44 |
| BANCA CENTROPADANA CREDITO COOPERATIVO - SOCIETA' COOPERATIVA | 815600E0D5CF102FC885 |
| Banca Consulia SPA | 8156002C3FA08E482831 |
| Banca Galileo SPA | 8156006374CCA8137454 |
| BANCA MEDIOLANUM SPA | 7LVZJ6XRIE7VNZ4UBX81 |
| BANCA PATRIMONI SELLA & C SPA | 549300G0B36KLF7M63 |
| Banca Popolare Del Cassinate | 815600E834970DF7E894 |
| BANCA POPOLARE DELL'ALTO ADIGE SPA | 5299003C5FUEN4LMC06 |
| Banca Profilo SPA | RRAN7P32P0W0YY4XQW79 |
| Banca Promos SPA | 815600B43BECA3919584 |
| BANCA SELLA HOLDING S.P.A. | 549300ABE4K96QOCEH37 |
| Banca Simetica | 8156009C2617D40C6616 |
| Banco LI Carregosa SA | 213800UFLA555551Z10 |
| BancoPosta Fondi SGR | 2138006RD9NTR6UGG449 |
| Banor SIM SPA | 81560098882936D99096 |
| BBVA | K8MS7FD7N5Z2WQ51AZ71 |
| BFF Bank SPA | 81560052538355AE429 |
| BNP BARIBAS | ROMUW5FPU8MPRO8K5P83 |
| Bondpartners sa | 391200DMGAI5COMDYA12 |
| BPER BANCA S.P.A. | N747OI7JINV7RUUH6190 |
| CIMD SV SA | 529900MLKOE3XDRCP63 |
| Citigroup Global Markets Europe AG | 6TJCK187E7UTXP528Y04 |
| CM CAPITAL MARKETS BOLSA, SOCIEDAD DE VALORES, S.A. | 2138008064PY60S36110 |
| COMPASS ASSET MANAGEMENT S.A | 529900YMF3V6FXS1830 |
| CONSULTINVEST ASSET MGMT SGR-SPA | 8156002DC6F688CE3B74 |
| CREDIT AGRICOLE | 1VUV7VQFKUOQJ21A208 |
| Deutsche Bank Aktiengesellschaft | 7LWTFZVCNSX8D621K86 |
| Equita SIM SPA | 815600E3E9BFC8FAA85 |
| EUWAX Aktiengesellschaft | 529900032YR45XIEW79 |
| ExodusPoint Capital Management Domestic, LLC | 549300C9FTPSKZ3YQ060 |
| ExodusPoint Capital Management Hong Kong, Limited | 549300Y6R7WUKHOSCO90 |
| ExodusPoint Capital Management International Holdings, Inc., (Japan Branch) | 549300LOUDD8B8IKGN341 |
| ExodusPoint Capital Management Jersey | 549300ZFAOCL2CCZP517 |
| ExodusPoint Capital Management Singapore, Pte | 5493007E9JOPB8COVO88 |
| ExodusPoint Capital Management UK, LLP | 549300TDVWLFHJKN25Y6 |
| ExodusPoint Capital Management, LP | 549300X68K8XW1RP4G25 |
| GMSA INVESTMENTS LIMITED | 2138001WTFJROE2TMMX89 |
| GNB SOCIEDADE GESTORA DE PATR SA | N3P6VURE94DMFLGO4083 |
| Goldman Sachs | 8IBZUG17JPLH368IE346 |
| Iccrea Banca SPA | NNVPP80YIZGEY2314M97 |
| Intermonte Partners SIM SPA | 815600712582DED00348 |
| Intesa Sanpaolo SPA* | 2W8N8U78PMDQKZENC08 |
| Invicta Securities Limited | 213800J5ITBY3DSPU157 |
| Jefferies | 5493004I3LZM39BWHQ75 |
| JPM | 549300ZK53CNGEEI6A29 |
| Jump Trading* | PQLMYUFDGPG4HOE88R88 |
| Landesbank Baden-Württemberg | B81CK4ESI35472RHJ606 |
| Marzotto SIM SPA | 815600A8452834CFFB63 |
| Mediobanca SPA | PSNL19R2RXX5U3QWHI44 |
| Morgan Stanley Europe SE | 54930056FHW77GIWYY08 |
| MPS CAPITAL SERVICES SPA | V3Z6EZ8Z6KSBJBFC58 |
| NatWest Markets N.V. | X3CZP3CK64YBHON1LE12 |
| Poste Italiane | 815600358BDF1D861F78 |
| Reuss Capital AG | 2138006B1AY18VCA6K15 |
| Societe Generale | O2RNE8IBXP4ROTD8PU41 |
| STX Fixed Income B.V. | 549300PO3ZPO1TWBWB20 |
| Susquehanna International Securities Limited | 635400IAV22ZOU1NFS89 |
| Tavira Security Limited | 213800KDMRILS2KX8Z18 |
| TGA FUNDS | 213800VX3EXBZ82R105 |
| TP ICAP (EUROPE) SA | 213800R54EFFINMY1P02 |
| TRADEWEB EXECUTION SERVICES LIMITED | 2138007GQICMZCT5L977 |
| Tradition Espana | 5493006UOQUCGJ33L287 |
| UBS Europe SE | 5299007QVIQ7IO64NX37 |
| Unica SIM SPA | 81560066458834DF8687 |
| UniCredit Bank A.G. Milan Branch | LEI2ZCNRR8UK8308TEK2170 |
| VALEUR SECURITIES SA | 529900WXYKJQ83A2891 |
| WOOD & Company Financial Services, a.s (Milan branch) | 549300UYIKOXE3H88L79 |

ALLEGATO 2 - Elenco delle sedi di esecuzione

| Sede di esecuzione | Tipo | Asset Class | Accesso |
|--------------------|-----------------------|----------------------|---------|
| MTS Repo | Mercato Regolamentato | Fixed Income | Diretto |
| EuroMTS | Mercato Regolamentato | Fixed Income | Diretto |
| MOT | Mercato Regolamentato | Fixed Income | Diretto |
| TLX | Mercato Regolamentato | Fixed Income | Diretto |
| Brokertec | Mercato Regolamentato | Fixed Income | Diretto |
| MTA | Mercato Regolamentato | Equity | Diretto |
| IDEM | Mercato Regolamentato | Index Futures | Diretto |
| Sedex | MTF | Certificates | Diretto |
| ETF | Mercato Regolamentato | ETF | Diretto |
| Eurex | Mercato Regolamentato | Fixed Income Futures | Diretto |
| Tradeweb | MTF | Fixed Income | Diretto |
| MarketAxess | MTF | Fixed Income | Diretto |
| Bloomberg | MTF | Fixed Income | Diretto |
| Bondvision | MTF | Fixed Income | Diretto |