PRINCIPI PER LA MIGLIORE ESECUZIONE POSSIBILE DEGLI ORDINI DI NEGOZIAZIONE

INTRODUZIONE

Le imprese di investimento sono tenute ad adottare misure sufficienti per ottenere la migliore esecuzione possibile degli ordini dei clienti. Di seguito, Flossbach von Storch fornisce informazioni sulle misure adottate al fine di garantire la migliore esecuzione possibile degli ordini nell'interesse dei clienti.

SOMMARIO

Principi per la migliore esecuzione possibile degli ordini di negoziazione 1
Introduzione 1
SOMMARIO 1
1 Campo di applicazione 1
2 Selezione della sede di esecuzione/del broker 1
3 Fattori rilevanti per la migliore esecuzione possibile delle decisioni di negoziazione e per il miglior risultato di negoziazione possibile 2
4 Garanzia della migliore esecuzione 2
5 Raggruppamento di ordini 4
6 Priorità delle istruzioni del cliente 4
7 Singole deroghe all'esecuzione 4
8 Verifica dei principi di esecuzione degli ordini 4
9 Pubblicazione della sede di esecuzione e della qualità di esecuzione raggiunta 4
10 Allegato: elenco dei broker 6

1 CAMPO DI APPLICAZIONE

I principi qui presentati per la migliore esecuzione possibile degli ordini di negoziazione si applicano in tutti i casi in cui vengono eseguiti ordini di negoziazione nell'ambito della gestione del portafoglio di fondi di investimento e della gestione di portafogli finanziari per clienti professionali. Il processo di selezione per un canale di esecuzione viene descritto per ogni gruppo di strumenti finanziari negoziati.

Questi principi si applicano a Flossbach von Storch AG e alle sue controllate (di seguito collettivamente denominate FvS).

Tali principi non si applicano agli ordini emessi da FvS per l'acquisizione o la vendita di azioni di fondi d'investimento di tipo aperto emessi o rimborsati tramite una banca depositaria.

2 SELEZIONE DELLA SEDE DI ESECUZIONE/DEL BROKER

Per l'esecuzione degli ordini, FvS si impegna a selezionare solo partner di negoziazione i cui modelli di negoziazione e di esecuzione consentano a FvS di ottenere il miglior risultato possibile per gli ordini trasmessi. Pertanto, FvS seleziona i suoi partner di negoziazione attraverso un processo attento, assicurandosi che adottino principi di esecuzione in linea con quelli di FvS. L'allegato contiene un

elenco delle istituzioni incaricate da FvS di eseguire gli ordini su strumenti finanziari. La selezione dei partner di negoziazione viene rivista regolarmente e, se necessario, viene modificata di conseguenza.

I criteri su cui si basa il processo di selezione includono:

- Qualità dell'esecuzione e dei servizi
- Accesso a mercati, mercati alternativi e sedi di negoziazione
- Celerità/rapidità di esecuzione
- Affidabilità creditizia e profilo di rischio
- Efficienza e funzioni di compensazione e regolamento
- Competitività dei tassi di commissione e degli spread

3 FATTORI RILEVANTI PER LA MIGLIORE ESECUZIONE POSSIBILE DELLE DECISIONI DI NEGOZIAZIONE E PER IL MIGLIOR RISULTATO DI NEGOZIAZIONE POSSIBILE

Di seguito sono descritti i **fattori** e i **criteri** considerati rilevanti ai fini della migliore esecuzione delle decisioni di negoziazione e del miglior risultato di negoziazione possibile. La ponderazione dei fattori indicati può variare caso per caso. Per garantire la migliore esecuzione nella negoziazione tramite broker, FvS verifica che i broker siano conformi ai criteri di best execution specificati, affinché possano adempiere ai propri obblighi di diligenza verso la clientela:

- Il prezzo dell'asset da acquistare
- Il costo di esecuzione dell'ordine
- La celerità e le modalità di esecuzione degli ordini
- La probabilità e la qualità di esecuzione o regolamento
- L'ambito e il tipo di ordine
- Le tempistiche dell'ordine
- Il tipo di strumento finanziario
- Altri aspetti rilevanti ai fini dell'esecuzione dell'ordine

Pur essendo sempre basata sul pagamento complessivo, ossia il prezzo di acquisto o di vendita del relativo strumento finanziario e tutti i costi associati all'esecuzione dell'ordine (compresi i costi di terzi), la selezione può variare in funzione del valore di una particolare transazione e di altri fattori di esecuzione. Questi fattori sono individuati su base relativa attraverso i seguenti criteri:

- Caratteristiche dell'ordine
- Caratteristiche degli strumenti finanziari oggetto del relativo ordine
- Gli obiettivi, la politica d'investimento e i rischi specifici del fondo descritti nel prospetto o eventualmente nel regolamento di gestione o nei principi costitutivi del fondo
- Caratteristiche delle sedi a cui l'ordine può essere trasmesso

4 GARANZIA DELLA MIGLIORE ESECUZIONE

Azioni e derivati

Gli ordini di azioni o derivati negoziati vengono generalmente eseguiti tramite terzi. FvS non può accedere direttamente alle sedi di esecuzione e non esegue questi ordini nell'ambito dei suoi servizi, ma incarica terzi dell'esecuzione dell'ordine.

Nel conferire ordini su strumenti finanziari, in linea di massima FvS si attiene ai principi di esecuzione degli ordini della terza parte incaricata.
La selezione avviene in funzione della capacità delle istituzioni incaricate di garantire la migliore esecuzione possibile nell'interesse del cliente.

Per l'esecuzione di tutte le operazioni in azioni e derivati vengono generalmente applicati i seguenti fattori:

- Prezzo
- Probabilità di esecuzione completa
- Celerità
- Aspetti di regolamento

Obbligazioni

Gli ordini di obbligazioni sono negoziati su un sistema multilaterale di negoziazione (MTF) o tramite broker.
Le obbligazioni liquide sono generalmente negoziate attraverso piattaforme elettroniche (MTF) come Bloomberg, MarketAxess o TradeWeb, che consentono la gestione simultanea di richieste competitive di offerte di acquisto e vendita e di quotazioni (Richiesta di quotazioni - RFQ) per la determinazione dei prezzi. Queste piattaforme sono generalmente preferite ai fini di un'esecuzione efficace di determinati tipi di operazioni in titoli a reddito fisso.
In genere sono utili per determinare i prezzi e ottenere il prezzo migliore, poiché generano competizione tra varie terze parti indipendenti.
Le piattaforme di questo tipo, tuttavia, non sono necessariamente adatte a operazioni superiori a un determinato volume o a strumenti meno liquidi, poiché la rivelazione dell'interesse a negoziare sul mercato può incidere negativamente sul prezzo e involontariamente influire sulla capacità di conseguire i migliori risultati possibili per l'operazione. In questo caso, la negoziazione avviene direttamente fuori borsa (OTC), se applicabile, tramite un broker.

I mercati OTC sono decentrati e sono caratterizzati da una scarsa trasparenza prima della conclusione di un'operazione. Questo significa che, in genere, le controparti non mettono a disposizione le quotazioni dei prezzi su un ampio mercato e non sono tenute a rispettarli. Questi prezzi sono invece negoziati su base bilaterale. A differenza dei mercati azionari, la scelta delle controparti obbligazionarie è spesso limitata, il che può ridurre la trasparenza in termini di prezzo e liquidità.

Per l'esecuzione di tutte le operazioni in obbligazioni vengono generalmente applicati i seguenti fattori:

- Prezzo
- Liquidità
- Probabilità di esecuzione completa
- Aspetti di regolamento

Valute (mercato dei cambi)

Le valute e le operazioni a termine su cambi sono generalmente negoziate tramite MTF (RFQ).

Per l'esecuzione di tutte le operazioni in valuta vengono generalmente applicati i seguenti fattori:

- Prezzo

- Probabilità di esecuzione completa
- Celerità
- Aspetti di regolamento

Cross-trade

Il trading incrociato su azioni o obbligazioni può essere eseguito solo se viene stabilito che l'operazione avviene nel migliore interesse di entrambi i mandati/fondi, in linea con il portafoglio del cliente e nel rispetto di tutti i requisiti normativi. Il trading incrociato viene sempre eseguito tramite un broker ai normali prezzi di mercato. Le commissioni di intermediazione, le tasse o altre commissioni dovute in relazione alla transazione sono inferiori o del tutto assenti.

5 RAGGRUPPAMENTO DI ORDINI

FvS raggruppa gli ordini di acquisto o vendita e li esegue come ordini aggregati (ordini in blocco), qualora ciò risulti opportuno nell'interesse dei clienti coinvolti sulla base del volume degli ordini, del titolo, del segmento di mercato, dell'attuale situazione di mercato e della sensibilità al prezzo del titolo da negoziare.

FvS richiama l'attenzione sul fatto che il raggruppamento può avere un effetto negativo su un singolo ordine. FvS raggruppa gli ordini solo se è improbabile che questo abbia un effetto negativo su singoli clienti.

6 PRIORITÀ DELLE ISTRUZIONI DEL CLIENTE

Se il cliente impartisce istruzioni sulle sedi di esecuzione presso le quali deve essere eseguito l'ordine, in genere queste istruzioni hanno la priorità sui principi di esecuzione degli ordini di FvS. In questo caso, i principi sopra descritti non trovano applicazione.

7 SINGOLE DEROGHE ALL'ESECUZIONE

A causa di malfunzionamenti del sistema o di condizioni di mercato straordinarie, in rari casi può essere necessario eseguire un ordine in deroga a questi principi. Tuttavia, in queste circostanze FvS farà il possibile per ottenere i migliori risultati possibili per i suoi clienti.

8 VERIFICA DEI PRINCIPI DI ESECUZIONE DEGLI ORDINI

FvS verificherà i principi di esecuzione sopra descritti in base agli eventi, qualora si verifichino cambiamenti significativi del contesto di mercato o almeno una volta all'anno e, se necessario, apporterà eventuali modifiche alle sue politiche di esecuzione. Eventuali modifiche di rilievo saranno pubblicate immediatamente.

FvS dovrà inoltre verificare regolarmente che eventuali terze parti incaricate eseguano gli ordini in conformità ai suoi principi di esecuzione.

9 PUBBLICAZIONE DELLA SEDE DI ESECUZIONE E DELLA QUALITÀ DI ESECUZIONE RAGGIUNTA

Una volta all'anno, entro il 30 aprile, FvS individuerà i cinque broker che hanno eseguito il maggior numero di negoziazioni nell'anno precedente per ogni tipo di strumento finanziario. Le informazioni sulla qualità di esecuzione conseguita saranno riepilogate e pubblicate sul sito web di FvS in base alle rispettive linee guida.

10 ALLEGATO: ELENCO DEI BROKER

BOFA Securities Europe SE	HSBC Continental Europe S.A.	Redburn Atlantic
Barclays Bank Ireland PLC	Instinet Germany GmbH	RBC Capital Markets (Europe) GmbH
Joh. Berenberg, Gossler & Co. KG	Jane Street Netherlands B.V.	Sanford C. Bernstein Ireland Limited
BNP Paribas S.A.	Jefferies GmbH	SEB Skandinaviska Enskilda Banken AB
Citigroup Global Markets Europe AG	J.P. Morgan AG	Société Générale S.A.
CLSA Europe B.V.	J.P. Morgan Dublin PLC	UBS Europe SE
Credit Agricole CIB	Liquidnet EU Limited	UniCredit Bank AG
Daiwa Capital Markets Deutschland GmbH	MarketAxess Capital Limited	V-Bank AG
Deutsche Bank AG	M.M. Warburg & Co. KGaA	Virtu ITG Europe Ltd.
DZ Bank AG	Mizuho Securities Europe GmbH	Wells Fargo Securities Europe S.A.
DZ Privatbank S.A.	Morgan Stanley Europe SE	
Flow Traders B.V.	Natwest Markets N.V.	
Goldman Sachs Bank Europe SE	Nomura Financial Products Europe GmbH	

MTF: Bloomberg Trading Facility Ltd., Marketaxess Capital Ltd.