

## DOCUMENTO DI SINTESI DELLA STRATEGIA DI TRASMISSIONE DEGLI ORDINI

Nella prestazione dei servizi di investimento, *CFO* adotta tutte le misure sufficienti per ottenere, allorché trasmette ordini, il miglior risultato possibile per il cliente, avendo riguardo, ai sensi dell'art. 27 della MiFID II, 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.

A tale fine, *CFO* ha adottato, ai sensi di quanto previsto dalla MiFID II e dalla relativa disciplina di attuazione (in particolare, dal Regolamento Delegato UE n. 2017/565), una strategia di trasmissione degli ordini, finalizzata ad ottenere il miglior risultato possibile per i clienti (c.d. "best execution") quando trasmette ordini per conto dei clienti.

Si precisa, quindi, che la strategia ha come scopo quello di identificare, per ciascuna categoria di strumenti finanziari, i soggetti (tra cui "controparti", "intermediari negoziatori" o "broker") a cui gli ordini sono trasmessi in ragione delle strategie di esecuzione adottate da questi ultimi.

Il servizio di gestione patrimoniale può optare per la trasmissione alla struttura interna di negoziazione o direttamente ad intermediari terzi.

In base alla normativa di riferimento vigente, *CFO* è tenuta a:

- definire ed attuare misure per la trasmissione degli ordini che le consentano di ottenere il miglior risultato possibile per gli ordini dei propri clienti (c.d. *best execution policy*);
- fornire informazioni appropriate ai propri clienti in merito alla predetta strategia.

### Informazioni sui fattori e criteri per la trasmissione degli ordini alle condizioni più favorevoli per il cliente.

Al fine di ottenere il "miglior risultato possibile" in modo duraturo e continuativo per il cliente, *CFO* ha identificato i seguenti fattori di scelta degli intermediari negoziatori più adeguati. L'importanza relativa dei fattori che possono concorrere alla determinazione della *best execution* è la seguente:

**1. corrispettivo totale dell'operazione:** ai sensi dell'art. 27, comma 1, secondo capoverso della MiFID II è composto dal prezzo dello strumento finanziario e da tutti i costi sopportati dal cliente e relativi all'esecuzione o trasmissione dell'ordine; tale fattore include: i) il prezzo, inteso come presso dello strumento finanziario; ii) il costo di esecuzione, inteso come le spese direttamente collegate all'esecuzione dell'ordine, comprese le competenze della sede di esecuzione, le competenze per la compensazione e il regolamento, nonché ogni altro onere riconosciuto a terzi in relazione all'esecuzione dell'ordine (ad esempio la commissione riconosciuta all'intermediario negoziatore per il servizio offerto). Al fine di conseguire il miglior risultato possibile, qualora vi sia più di una sede concorrente per l'esecuzione di un ordine relativo ad uno strumento finanziario, per valutare e comparare i risultati per il cliente che sarebbero ottenuti eseguendo l'ordine in ciascuna delle sedi di negoziazione, incluse nella propria strategia di esecuzione degli ordini, il negoziatore prende in considerazione le commissioni proprie e i costi per l'esecuzione dell'ordine in ciascuna delle sedi di esecuzione ammissibili;

**2. rapidità di esecuzione:** si tratta di un fattore fondamentale soprattutto per alcune tipologie di strumenti finanziari in condizioni di mercato molto variabili;

**3. probabilità di esecuzione e di regolamento** (intesa quale garanzia sulla consegna degli strumenti negoziati o del controvalore): si tratta di un fattore non trascurabile nella scelta dell'intermediario negoziatore. Infatti, negoziatori attenti al monitoraggio dell'iter operativo di un ordine - nel post-trade - garantiscono una maggiore probabilità di esecuzione e regolamento;

**4. dimensioni e natura dell'ordine** (parità di trattamento per qualsiasi quantitativo di ordine immesso sul mercato): nella scelta 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.

In particolare, *CFO* ha attribuito ai fattori sopraelencati uno specifico ordine di importanza considerando i seguenti criteri:

- le caratteristiche del cliente, compresa la sua classificazione come cliente al dettaglio o professionale;
- le caratteristiche dell'ordine del cliente (ad esempio, ordini di dimensioni rilevanti);
- le caratteristiche degli strumenti finanziari oggetto dell'ordine;
- le caratteristiche delle sedi di esecuzione alle quali l'ordine può essere diretto.

*CFO* si riserva di ritenere prevalenti altri fattori tra quelli sopra evidenziati laddove ciò si renda necessario in riferimento alle particolari circostanze e/o a specificità legate al cliente, all'ordine e/o allo strumento finanziario. A titolo esemplificativo si segnalano: lo *standing* della controparte; la tecnologia utilizzata nella ricezione degli ordini e nella comunicazione degli eseguiti; il grado di articolazione degli accessi ai mercati; le modalità di esecuzione degli ordini; le capacità di esprimere i prezzi indicativi delle condizioni di mercato, etc.

Nella selezione dei fattori rilevanti che concorrono in modo consistente e duraturo al conseguimento del miglior risultato possibile per la clientela retail, *CFO* ritiene che il corrispettivo totale - come sopra definito - rappresenti di norma il criterio più rilevante. *CFO* potrebbe in via eccezionale dare priorità ad altri fattori oltre prezzo e costo qualora ciò si renda necessario per tutelare gli interessi dei clienti. A tale proposito, gli altri fattori di esecuzione riportati sopra dovrebbero essere considerati solo se rilevanti e sempre in via di eccezione quantomeno per i clienti al dettaglio, mentre potrebbero essere considerati prioritari rispetto al corrispettivo totale per le altre categorie di clientela, in particolare qualora i prezzi e i costi siano compresi in un intervallo ristretto.

Qualora il cliente impartisca istruzioni specifiche in merito all'esecuzione di un ordine, lo stesso viene eseguito attenendosi - limitatamente agli elementi oggetto delle istruzioni ricevute - a tali istruzioni. Ciò potrebbe impedire l'applicazione della propria strategia, pregiudicando il raggiungimento del miglior risultato possibile per il cliente. Limitatamente agli oggetti di tali istruzioni, pertanto, *CFO* è sollevata dalla normativa di riferimento dall'obbligo di garantire la *best execution* per il cliente. Nel caso di istruzioni parziali impartite dal cliente, l'ordine viene eseguito secondo tali istruzioni, applicando la strategia per la parte lasciata alla propria discrezionalità.

### Informazioni sulle strategie di trasmissione degli ordini su strumenti finanziari alle condizioni più favorevoli per il cliente.

In linea generale, per i titoli quotati in sedi di negoziazione, al fine di rispettare

l'importanza relativa dei fattori elencati sopra, *CFO* si avvarrà dell'operato di intermediari che garantiscono l'accesso diretto ai mercati regolamentati di riferimento degli strumenti finanziari oggetto dell'ordine, ovvero a una pluralità di sedi di negoziazione differenti. Gli intermediari ai quali vengono trasmessi gli ordini, in alcuni casi, forniscono a *CFO* apparati che permettono la trasmissione telematica degli ordini, rendendone ancora più tempestiva ed efficace l'esecuzione. *CFO* ritiene che i livelli di liquidità presenti su dette sedi di negoziazione possano garantire l'ottenimento delle condizioni più favorevoli per il cliente e che su tali sedi di negoziazione degli ordini si possano ottenere:

- maggiore liquidità e trasparenza;
- maggiore efficienza degli scambi, visto l'utilizzo di piattaforme di negoziazione avanzate;
- miglior processo di formazione del prezzo degli strumenti finanziari trattati;
- adeguati servizi di *clearing* e *settlement*.

L'accesso a sedi di negoziazione differenti dai mercati regolamentati di riferimento può avvenire con il fine di conseguire prezzi migliori di quelli disponibili sui mercati regolamentati di riferimento.

Quanto sopra esposto contribuisce a garantire l'ottenimento delle condizioni più favorevoli per il cliente.

### Sceita degli intermediari a cui trasmettere gli ordini

*CFO* 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 da *CFO* per ciascuno strumento finanziario trattato ai sensi del paragrafo precedente; la strategia di esecuzione degli intermediari deve in primis garantire che gli ordini trasmessi per conto dei clienti al dettaglio siano eseguiti nel rispetto della normativa sul corrispettivo totale di cui al primo comma, secondo capoverso, dell'art. 27 della MiFID II; nonché tenendo conto:

- dell'affidabilità dimostrata, della solvibilità finanziaria, dell'onorabilità e della reputazione;
- della capacità di accesso ai maggiori mercati mondiali;
- della comprovata competenza e professionalità nel negoziare specifici strumenti sui mercati finanziari;
- delle procedure per la gestione degli ordini;
- della efficiente gestione di tutte le fasi in cui si sviluppa il processo di negoziazione;
- della trasparenza in termini di informazioni finanziarie storiche, di correlazione e valutazione connesse allo strumento;
- della struttura organizzativa e gestione dei conflitti di interesse;
- della disponibilità di adeguati dispositivi organizzativi e informatici;
- della disponibilità di risorse sufficienti per assicurare il regolamento delle operazioni;
- della qualità ed efficienza dei servizi forniti (ad esempio puntualità e correttezza nel *settlement*, minimizzazione dei costi di negoziazione, ecc.).

Nel caso in cui, sulla base dei fattori sopra esposti, per una specifica operazione siano contemporaneamente disponibili più negoziatori tra quelli preventivamente autorizzati, la scelta di *CFO* sarà indirizzata verso l'intermediario che possa meglio garantire il rispetto prioritario dei criteri sopraindicati, in funzione delle caratteristiche dell'ordine.

Di seguito sono specificati i dettagli della strategia di trasmissione degli ordini e i relativi criteri adottati.

**Valori mobiliari:** gli ordini vengono trasmessi ad intermediari terzi negoziatori.

**Quote di OICR e altri prodotti:** gli ordini di sottoscrizione/riscatto sono trasmessi ai soggetti autorizzati al collocamento, alle società di gestione di tali OICR o ad intermediari autorizzati al collocamento o alla negoziazione.

Gli intermediari terzi negoziatori sono selezionati da *CFO* secondo dei principi definiti. La selezione viene limitata a quegli intermediari che siano in grado di soddisfare gli interessi del cliente e che abbiano adottato una strategia di esecuzione coerente con le strategie adottate da *CFO*.

Inoltre, la selezione degli intermediari viene monitorata regolarmente e rivista, se necessario, almeno una volta all'anno.

### Attività di monitoraggio e revisione nel continuo della strategia

Ai sensi di quanto previsto dalla normativa e in relazione alle dimensioni della società, *CFO* controlla regolarmente l'efficacia della strategia di trasmissione e conduce una revisione periodica al fine di identificare e correggere eventuali carenze e per accertare se gli intermediari negoziatori continuano a essere adeguati al raggiungimento del migliore risultato possibile.

Tale attività avviene con cadenza almeno annuale o al verificarsi di circostanze rilevanti tali da influire sull'idoneità della strategia di continuare ad ottenere il migliore risultato possibile per i propri clienti. Per circostanza rilevante si intende un evento significativo che potrebbe influire sui parametri dell'esecuzione alle condizioni migliori, quali costo, prezzo, rapidità, probabilità di esecuzione e regolamento, dimensioni, natura o qualsiasi altra considerazione pertinente all'esecuzione dell'ordine.

La menzionata revisione compete al Consiglio di Amministrazione di *CFO* sulla base di specifiche informazioni fornite dai responsabili del Servizio di Amministrazione Patrimoniale e del Servizio di gestione di portafogli e potrebbe:

- includere nuovi o diversi intermediari terzi negoziatori nelle strategie;
- assegnare una diversa importanza ai fattori di *best execution*, giungendo a una diversa gerarchizzazione degli stessi;
- modificare ulteriori aspetti delle proprie strategie.

Il monitoraggio del rispetto delle strategie è compiuto dalla Funzione di Controllo di Conformità, dalla Funzione di Gestione del Rischio e dalla Funzione di Revisione Interna nelle attività di verifica dalle stesse programmate.

In tutti i casi in cui vengano apportate modifiche rilevanti alle strategie, *CFO* provvederà a comunicare ai propri clienti tali variazioni, qualora ritenga che la conoscenza delle stesse da parte dei clienti sia necessaria per valutare l'opportunità di continuare a utilizzare i propri servizi.

Al riguardo, le modalità di comunicazione al cliente possono essere su supporto durevole o sul sito internet di *CFO* a seconda della modalità preferita dal cliente, nel rispetto della normativa di riferimento.

### Valutazione periodica degli intermediari negoziatori

*CFO* al fine di verificare che siano ottenuti i migliori risultati per i clienti, riesamina

periodicamente la scelta dell'affidamento dell'incarico di negoziatore analizzando il rispetto dei criteri che hanno condotto alla scelta e la qualità dell'esecuzione ottenuta. In particolare, viene verificato:

- nel continuo il mantenimento della coerenza della strategia di esecuzione con l'ordine di importanza dei fattori definito da CFO;
  - la solidità finanziaria del negoziatore. A tale riguardo, la SIM provvede al monitoraggio del merito creditizio del negoziatore e verifica trimestralmente la plausibilità dei prezzi di esecuzione e delle commissioni applicate alla totalità delle operazioni effettuate dal negoziatore;
  - annualmente vengono inoltre e più in particolare esaminati: (i) prezzo; (ii) commissioni applicate; (iii) tempestività di comunicazione degli eseguiti; (iv) capacità di accedere alle varie sedi di esecuzione; (v) capacità di operare in condizioni di elevata volatilità dei mercati; (vi) minimizzazione degli ineseguiti, tempestività e qualità delle informazioni relative all'esecuzione, qualità nel regolamento delle operazioni.
- Al fine di potere svolgere le suddette attività, viene verificato su base periodica che i negozianti forniscano i dovuti aggiornamenti a CFO.

#### Informazioni sulla trasmissione degli ordini

Nel rispetto di quanto previsto dalla normativa di riferimento, CFO pubblica sul proprio sito internet in formato liberamente scaricabile, con cadenza annuale l'elenco dei primi cinque intermediari negozianti per volume di contrattazioni di cui si è avvalsa per la trasmissione degli ordini dei clienti nel periodo di riferimento per ciascuna classe di strumenti finanziari, includendo informazioni sulla qualità di esecuzione ottenuta.

### DOCUMENTO DI SINTESI DELLA STRATEGIA DI ESECUZIONE DEGLI ORDINI

Nella prestazione dei servizi di investimento, CFO adotta tutte le misure sufficienti per ottenere, allorché esegue ordini, il miglior risultato possibile per il cliente, avendo riguardo, ai sensi della MiFID II, 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.

A tale fine, CFO ha adottato, ai sensi di quanto previsto dalla MiFID II e dalla relativa disciplina di attuazione (in particolare, dal Regolamento Delegato UE n. 2017/565) una strategia di esecuzione degli ordini, finalizzata ad ottenere il miglior risultato possibile per i clienti (c.d. "best execution") quando esegue ordini per conto dei clienti.

Si precisa, quindi, che la strategia ha come scopo quello di identificare, per ciascuna categoria di strumenti finanziari, le sedi di negoziazione (tra cui "mercati regolamentati", "sistemi multilaterali di scambio", altre sedi di negoziazione) in cui gli ordini sono eseguiti in ragione delle strategie di esecuzione adottate.

In base alla normativa di riferimento vigente, CFO è tenuta a:

- definire ed attuare misure per l'esecuzione degli ordini che le consentano di ottenere il miglior risultato possibile per gli ordini dei propri clienti (c.d. *best execution policy*);
- fornire informazioni appropriate ai propri clienti in merito alla predetta strategia.

#### Informazioni sui fattori e criteri per l'esecuzione degli ordini alle condizioni più favorevoli per il cliente.

Al fine di ottenere il "miglior risultato possibile" in modo duraturo e continuativo per il cliente, CFO ha identificato i seguenti fattori di esecuzione per la scelta delle sedi di negoziazione da parte della struttura interna di negoziazione.

L'importanza relativa dei fattori che possono concorrere alla determinazione della *best execution* è la seguente:

- 1. corrispettivo totale dell'operazione:** ai sensi dell'art. 27, comma 1, secondo capoverso della MiFID II è composto dal prezzo dello strumento finanziario e da tutti i costi sopportati dal cliente e relativi all'esecuzione o trasmissione dell'ordine; tale fattore include: *i) il prezzo*, inteso come prezzo dello strumento finanziario; *ii) il costo* di esecuzione, inteso come le spese direttamente collegate all'esecuzione dell'ordine, comprese le competenze della sede di esecuzione, le competenze per la compensazione e il regolamento, nonché ogni altro onere riconosciuto a terzi in relazione all'esecuzione dell'ordine. Al fine di conseguire il miglior risultato possibile, qualora vi sia più di una sede concorrente per l'esecuzione di un ordine relativo ad uno strumento finanziario, per valutare e comparare i risultati per il cliente che sarebbero ottenuti eseguendo l'ordine in ciascuna delle sedi di negoziazione, incluse nella propria strategia di esecuzione degli ordini, il negoziatore prende in considerazione le commissioni proprie e i costi per l'esecuzione dell'ordine in ciascuna delle sedi di esecuzione ammissibili.
- 2. rapidità di esecuzione:** si tratta di un fattore fondamentale soprattutto per alcune tipologie di strumenti finanziari in condizioni di mercato molto variabili;
- 3. probabilità di esecuzione e di regolamento** (intesa quale garanzia sulla consegna degli strumenti negoziati o del controvalore); si tratta di un fattore non trascurabile nella scelta della sede di negoziazione che deve offrire adeguate garanzie di esecuzione e regolamento degli ordini.
- 4. dimensioni e natura dell'ordine** (parità di trattamento per qualsiasi quantitativo di ordine immesso sul mercato): nella scelta della sede di esecuzione occorre tenere in considerazione la dimensione dell'ordine in relazione alla natura ed ai volumi di scambio medi giornalieri dello strumento finanziario.

In particolare, CFO ha attribuito ai fattori sopraelencati uno specifico ordine di importanza considerando i seguenti criteri:

- le caratteristiche del cliente, compresa la sua classificazione come cliente al dettaglio o professionale;
- le caratteristiche dell'ordine del cliente (ad esempio, ordini di dimensioni rilevanti);
- le caratteristiche degli strumenti finanziari oggetto dell'ordine;
- le caratteristiche delle sedi di esecuzione alle quali l'ordine può essere diretto.

CFO si riserva di ritenere prevalenti altri fattori tra quelli sopra evidenziati laddove ciò si renda necessario in riferimento alle particolari circostanze e/o a specificità legate al cliente, all'ordine e/o allo strumento finanziario. A titolo esemplificativo si segnalano: lo *standing* della controparte; la tecnologia utilizzata nella ricezione degli ordini e nella comunicazione degli eseguiti; il grado di articolazione degli accessi ai mercati; le moda-

lità di esecuzione degli ordini; le capacità di esprimere i prezzi indicativi delle condizioni di mercato etc.

Nella selezione dei fattori rilevanti che concorrono in modo consistente e duraturo al conseguimento del miglior risultato possibile per la clientela retail, CFO ritiene che il corrispettivo totale – come sopra definito – rappresenti di norma il criterio più rilevante.

CFO potrebbe in via eccezionale dare priorità ad altri fattori oltre prezzo e costo qualora ciò si renda necessario per tutelare gli interessi dei clienti. A tale proposito, gli altri fattori di esecuzione riportati sopra dovrebbero essere considerati solo se rilevanti e sempre in via di eccezione quantomeno per i clienti al dettaglio, mentre potrebbero essere considerati prioritari rispetto al corrispettivo totale per le altre categorie di clientela, in particolare qualora i prezzi e i costi siano compresi in un intervallo ristretto.

Qualora il cliente impartisca istruzioni specifiche in merito all'esecuzione di un ordine, lo stesso viene eseguito attenendosi – limitatamente agli elementi oggetto delle istruzioni ricevute – a tali istruzioni. Ciò potrebbe impedire l'applicazione della propria strategia, pregiudicando il raggiungimento del miglior risultato possibile per il cliente. Limitatamente agli oggetti di tali istruzioni, pertanto, CFO è sollevata dalla normativa di riferimento dall'obbligo di garantire la *best execution* per il cliente. Nel caso di istruzioni parziali impartite dal cliente, l'ordine viene eseguito secondo tali istruzioni, applicando la strategia per la parte lasciata alla propria discrezionalità.

#### Informazioni sulle strategie di esecuzione degli ordini su strumenti finanziari alle condizioni più favorevoli per il cliente

Gli ordini possono essere eseguiti alternativamente: su sedi di negoziazione di cui CFO è adente, fuori mercato tra clienti di CFO, o in contropartita diretta (negoziazione in conto proprio di CFO) in modalità non sistematica.

Al fine di rispettare l'importanza relativa dei fattori elencati sopra, CFO ritiene che per titoli quotati su sedi di negoziazione, le sedi di negoziazione di riferimento possano garantire l'ottenimento delle condizioni più favorevoli per il cliente e che su tali sedi di negoziazione si possano ottenere:

- maggiore liquidità e trasparenza;
- maggiore efficienza degli scambi, visto l'utilizzo di piattaforme di negoziazione avanzate;
- miglior processo di formazione del prezzo degli strumenti finanziari trattati;
- adeguati servizi di *clearing* e *settlement*.

In linea generale, per i titoli quotati in mercati regolamentati, come sede di negoziazione di riferimento si intende solitamente il mercato regolamentato di riferimento dello strumento finanziario oggetto dell'ordine. L'accesso a sedi di negoziazione differenti dai mercati regolamentati di riferimento può avvenire con il fine di conseguire prezzi migliori di quelli disponibili sui mercati regolamentati di riferimento o per taluni strumenti finanziari (quali a titolo di esempio, le obbligazioni quotate sulla Borsa del Lussemburgo), per poter soddisfare requisiti di liquidità necessari alla formazione di un prezzo significativo.

Per strumenti finanziari non quotati su sedi di negoziazione gli ordini potranno essere eseguiti fuori mercato o in contropartita diretta.

Quanto sopra esposto contribuisce a garantire l'ottenimento delle condizioni più favorevoli per il cliente.

In via preventiva al conferimento da parte del cliente del primo ordine di esecuzione CFO provvederà a richiedere al cliente il consenso:

- sulla strategia di esecuzione degli ordini;
- in via generale a che – ove necessario – CFO possa procedere all'esecuzione degli ordini al di fuori di una sede di negoziazione;
- a non pubblicare eventuali ordini con limite di prezzo su azioni quotate in una sede di negoziazione che non siano immediatamente eseguiti alle condizioni prevalenti di mercato.

#### Attività di negoziazione in conto proprio

In relazione al servizio di negoziazione in conto proprio vengono normalmente applicati i seguenti principi nella determinazione del prezzo di negoziazione:

1. l'operatore esegue una ricerca e confronto dei migliori prezzi denaro/lettera per lo strumento finanziario oggetto dell'ordine, su tutte le sedi di esecuzione cui ha accesso e su cui viene fornita una quotazione.
2. L'operatore in caso di assenza o scarsa significatività delle quotazioni presenti sulle sedi di negoziazione completa la ricerca dei migliori prezzi denaro/lettera eseguendo una request for quote a due ulteriori intermediari contribuenti.
3. L'operatore seleziona il prezzo migliore individuato con la ricerca sopra indicata ed applica, normalmente, ad esso una componente incrementale finalizzata alla valorizzazione dei seguenti elementi:
  - remunerazione del rischio di controparte: la determinazione di tale elemento avviene in relazione al livello di rischio di cui il cliente è portatore;
  - natura dello strumento finanziario: funzione della tipologia di strumento finanziario (a titolo di esempio governativo, corporate, senior o subordinato, tasso fisso o variabile, ecc.);
  - attributi dello strumento (a titolo di esempio, ammontare dell'emissione, bond liquidi o illiquidi, vita residua, duration, ecc.);
  - rimborso dei costi di esecuzione e regolamento: contributo forfettario per la copertura dei costi inerenti l'operazione.

Il prezzo finale al cliente sarà composto dal miglior prezzo riscontrato sul mercato e del fattore legato alla componente di cui al punto 3 sopra indicato.

#### Attività di monitoraggio e revisione nel continuo della strategia

Ai sensi di quanto previsto dalla normativa e in relazione alle dimensioni della società, CFO sottopone regolarmente le strategie di esecuzione ad una revisione per accertare se le sedi di esecuzione ivi incluse continuano ad essere adeguate al raggiungimento del migliore risultato possibile.

Tale attività avviene con cadenza almeno annuale o quando sia richiesto dalle variare condizioni di mercato o siano mutati i criteri su cui si basano le strategie medesime.

La menzionata revisione compete al Consiglio di Amministrazione di CFO sulla base di specifiche informazioni fornite dai responsabili del Servizio di Amministrazione Patrimoni e del Servizio di gestione di portafogli e potrebbe:

- includere nuove o diverse sedi di negoziazione nelle strategie;

- assegnare una diversa importanza ai fattori di best execution, giungendo a una diversa gerarchizzazione degli stessi;
- modificare ulteriori aspetti delle proprie strategie.

Il monitoraggio del rispetto delle strategie è compiuto dalla Funzione di Controllo di Conformità, dalla Funzione di Gestione del Rischio e dalla Funzione di Revisione Interna nelle attività di verifica dalle stesse programmate.

In tutti i casi in cui vengano apportate modifiche rilevanti alle strategie, CFO provvederà a comunicare ai propri clienti tali variazioni, qualora ritenga che la conoscenza delle stesse da parte dei clienti sia necessaria per valutare l'opportunità di continuare a utilizzare i propri servizi.

Al riguardo, le modalità di comunicazione ai clienti possono essere su supporto durevole o sul sito internet di CFO a seconda della modalità preferita dal cliente, nel rispetto della normativa di riferimento.

#### **Informazioni sull'esecuzione degli ordini**

Nel rispetto di quanto previsto dalla normativa di riferimento, CFO pubblica sul proprio sito internet in formato liberamente scaricabile, con cadenza annuale, l'elenco delle prime cinque sedi di esecuzione per volume di contrattazioni relativamente a tutti gli ordini dei clienti eseguiti nel periodo di riferimento per ciascuna classe di strumenti finanziari, includendo informazioni sulla qualità di esecuzione ottenuta.

### **PROCEDURE IN FASE DI AGGREGAZIONE DEGLI ORDINI**

CFO, al fine di minimizzare i costi e gli oneri derivanti dalla negoziazione degli ordini dei propri Clienti nell'ambito della prestazione del servizio di gestioni di portafogli, può, all'atto della loro trasmissione all'intermediario negoziatore, aggregare gli ordini dei propri Clienti alle seguenti condizioni:

- **gli ordini abbiano caratteristiche omogenee;**
  - **l'ordine aggregato venga trasmesso ad un unico intermediario;**
  - **l'attribuzione dell'eseguito avvenga, per quantitativi proporzionali alle dimensioni dei singoli ordini e ad un unico prezzo (eventualmente ad un prezzo medio) per tutti i clienti;**
  - **in caso di eseguito parziale, venga attribuito, proporzionalmente alle dimensioni dei singoli ordini, a tutti i clienti il lotto minimo o un suo multiplo. L'eventuale eccedenza viene attribuita casualmente. In caso di quantitativo insufficiente ad attribuire almeno il lotto minimo, il sistema informativo attribuirà gli eseguiti in maniera casuale.**
    - a) all'ultimo giorno di negoziazione utile per procurare i titoli, CFO comunicherà al Cliente a mezzo fax o altra modalità equivalente il controvalore in Euro a fronte dei titoli da consegnare e provvederà al regolamento dell'operazione.
    - b) **Regolamento di posizioni lunghe.** Entro il giorno lavorativo successivo all'ultimo giorno di contrattazione, CFO comunicherà al Cliente telefonicamente con successiva conferma a mezzo fax o altra modalità equivalente gli estremi dei titoli assegnati dall'organismo di liquidazione e di compensazione competente e il relativo controvalore. Analogamente il Cliente è tempestivamente avvertito dell'obbligo di acquisto dei titoli e della scadenza relativa, derivante dall'esercizio dell'opzione Put venduta. A seguito di tale comunicazione il Cliente è tenuto a mettere a disposizione di CFO il controvalore in Euro a fronte dei titoli da ricevere entro la data di liquidazione dell'obbligo. Nel giorno di liquidazione si procederà allo scambio dei titoli e del contante (mediante Stanza di Compensazione - liquidazione giornaliera o mediante le altre modalità previste dalle disposizioni relative al mercato nel quale lo strumento finanziario derivato è negoziato). Anche per le posizioni da ritirare resta fermo l'obbligo della copertura dei margini di variazione sino all'ultimo giorno di mercato aperto.
    - c) **Disposizioni generali.** Qualora, in relazione alle particolari caratteristiche degli strumenti finanziari detenuti, ovvero in base alle particolarità dei mercati di riferimento e/o alle modalità di compensazione e liquidazione, si debbano seguire procedure differenti da quelle sopra indicate per il regolamento delle posizioni, CFO può informare il Cliente degli obblighi e delle scadenze derivanti dallo specifico strumento derivato/warrant alle quali il Cliente stesso sarà tenuto a uniformarsi.
2. **Perdite rilevanti.** Nel caso di operatività a leva o operatività che possa determinare passività potenziali, CFO informa prontamente e per iscritto il Cliente qualora le perdite su uno strumento finanziario dovessero superare la soglia del 10% e successivamente per multipli del 10%. Tale comunicazione è effettuata non più tardi della fine del giorno lavorativo nel quale la soglia è superata, o, qualora tale soglia venga superata in un giorno non lavorativo, della fine del giorno lavorativo successivo.