

Next Value SGR S.p.A.

Strada Trossi 43

13871 Verrone (BI)

## STRATEGIA DI TRASMISSIONE ED ESECUZIONE DEGLI ORDINI DI NEXT VALUE SGR S.p.A.

Versione	1
Approvato da	Consiglio di amministrazione del 13/09/2023
Funzione responsabile	Area investimenti
Approvazione Compliance	Del 4/8/2023

## INDICE

1.	INTRODUZIONE .....	3
2.	FATTORI DI ESECUZIONE.....	4
3.	MODALITÀ DI TRASMISSIONE ED ESECUZIONE DEGLI ORDINI PER I PATRIMONI GESTITI.....	5
4.	DELEGHE DI GESTIONE.....	8
5.	MONITORAGGIO E RIESAME .....	8
6.	PUBBLICITÀ .....	8

## 1. INTRODUZIONE

Come previsto dalla disciplina in materia di *best execution* della Direttiva AIFM (Direttiva 2011/61/UE) e delle relative normative comunitarie (Regolamento Delegato UE 231/2013) e nazionali di attuazione (“Regolamento Intermediari” emanato dalla CONSOB con delibera 20307 del 15 febbraio 2018), Next Value SGR S.p.A. (di seguito anche la “SGR”) adotta tutte le misure sufficienti e mette in atto meccanismi efficaci per ottenere il miglior risultato possibile per gli OICR gestiti, quando esegue ordini per conto dei patrimoni gestiti nelle “Sedi di Esecuzione” selezionate. Per “Sedi di Esecuzione” si intendono mercati regolamentati, sistemi multilaterali di negoziazione (MTF), sistemi organizzati di negoziazione (OTF) e “Intermediari” che operino come internalizzatore sistematico, *market maker*, negoziatore per conto proprio o altro fornitore di liquidità o un’entità che svolge in un paese terzo una funzione simile a quelle svolte da una qualsiasi delle entità predette. Per il medesimo fine, la SGR adotta misure sufficienti e mette in atto meccanismi efficaci per ottenere il miglior risultato possibile anche quando trasmette ordini a terze parti (di seguito “Intermediari”) per la loro esecuzione.

In conformità all’art. 99 del “Regolamento Intermediari”, la SGR ha quindi definito una strategia di trasmissione ed esecuzione degli ordini, allo scopo di ottenere il miglior risultato possibile (cd. “*best execution*”) per gli OICR gestiti<sup>1</sup>. Il presente documento descrive gli elementi di maggior rilievo delle strategie applicate dalla SGR, inclusi i fattori di esecuzione ritenuti rilevanti e le modalità di selezione delle Sedi di Esecuzione e degli Intermediari.

Nell’attuazione delle scelte di investimento per conto dei patrimoni gestiti la SGR esegue o trasmette gli ordini verso le sedi di esecuzione o utilizzando Intermediari di elevato *standing*, che rispettino criteri di riservatezza, affidabilità e solidità finanziaria in grado di assicurare la regolare esecuzione delle operazioni e di minimizzare il rischio di controparte. La SGR non aggrega operazioni per conto proprio con uno o più ordini disposti per conto degli OICR gestiti; inoltre, gestendo un unico FIA riservato aperto, non è mai rilevante la fattispecie dell’aggregazione degli ordini del FIA con quelli di altri OICR gestiti.

Le modalità attraverso le quali la SGR raggiunge tali finalità sono differenziate in funzione della tipologia di patrimonio (FIA riservato aperto di natura obbligazionaria, che applica strategie di trading algoritmico) e di strumento finanziario (prevalentemente strumenti obbligazionari governativi o sovranazionali o *corporate*, quotati nei mercati regolamentati o trattati su MTF/OTF, prevalentemente denominati in Euro o dollari USA e derivati quotati; in via residuale, ETF/ETN).

La SGR indirizza gli ordini verso le Sedi di Esecuzione o gli Intermediari individuati per le diverse classi di attività trattate (strumenti obbligazionari, divise estere, strumenti derivati quotati (incluse quote di ETN), quote/azioni di ETF) e delle condizioni di liquidabilità dei medesimi, in base alla specifica strategia di gestione adottata, tenendo in considerazione i fattori di esecuzione di cui al par. 2.

In particolare, per il FIA riservato aperto obbligazionario, denominato “Next Value Bond Strategies”, la SGR – come da regolamento di gestione del FIA – adotta le seguenti strategie di investimento:

- **Strategie di Carry:** strategie che si basano sul posizionamento sulla curva dei tassi a breve e che hanno l’obiettivo di ottenere un rendimento stabile legato al mantenimento dei titoli in portafoglio.

---

<sup>1</sup> Con riferimento agli OICR l’art. 99 e ss. del Regolamento Intermediari effettua un rinvio alle previsioni contenute nel Regolamento (UE) n. 231/2013. La SGR è abilitata alla prestazione del servizio di gestione collettiva in relazione a FIA aperti riservati. Non è gestore di OICVM e non è abilitata alla prestazione di servizi di investimento.

- **Strategie di arbitraggio:** strategie che consistono nella identificazione e nello sfruttamento di inefficienze di prezzo tra strumenti obbligazionari quotati su diversi mercati.
- **Strategie Market Neutral o Relative Value:** strategia di investimento che cerca di trarre vantaggio dagli scostamenti di rendimento tra diversi strumenti finanziari e si configura acquistando e vendendo simultaneamente i diversi titoli interessati

Operativamente, il Fondo metterà in pratica tali strategie anche attraverso l'utilizzo di algoritmi che saranno collegati quanto più possibile direttamente ai mercati. Tali algoritmi monitoreranno in tempo reale i prezzi dei diversi strumenti finanziari e avranno la facoltà di inviare automaticamente degli ordini sui mercati nel momento che rilevassero delle opportunità calcolate sulla base dei parametri impostati dal gestore oppure, ove ciò non fosse possibile, di generare *alert* visivi e sonori per permettere il tempestivo intervento da parte del gestore.

Per quanto riguarda le Sedi di Esecuzione sulle quali opereranno direttamente tali algoritmi, al momento è previsto l'utilizzo del mercato Mot di Euronext-Borsa Italiana per quanto riguarda i titoli di stato e del mercato Eurex per quanto riguarda i *futures* utilizzati per la copertura. E' previsto inoltre il monitoraggio dei prezzi con operatività manuale da parte del gestore sui mercati Bloomberg MTF, BondVision, Tradeweb, MarketAxesse Broketeq

In circostanze eccezionali, ad esempio in via temporanea per assicurare il raggiungimento del migliore interesse degli OICR, gli ordini potranno essere trasmessi o eseguiti anche al di fuori delle sedi di esecuzione. Indipendentemente dalla sede di esecuzione, utilizzando una controparte preventivamente autorizzata

La SGR opera al fine di minimizzare i rischi derivanti dall'operatività in strumenti finanziari e in divise correlati al possibile inadempimento delle controparti di mercato. Al riguardo, la SGR ha identificato le seguenti principali aree di rischio:

- a) *rischio di controparte (o rischio di sostituzione/pre-regolamento)*, connesso al potenziale rischio di sostituzione del contratto prima della scadenza, per incapacità della controparte ad adempiere, con potenziali perdite in termini di prezzo/cambio/tasso, che potrebbero essere variati nel frattempo; rappresenta il rischio di perdita dovuto al maggior costo o al mancato guadagno che la parte solvente sopporta, qualora la controparte diventi insolvente prima della scadenza pattuita.
- b) *rischio di regolamento (o rischio di consegna)*, connesso all'eventualità che la controparte, dopo la scadenza del contratto, non adempia alla propria obbligazione di consegna di titoli/divise o pagamento degli importi dovuti, dopo che è stata disposta la controprestazione.

Per ogni controparte, in relazione ai rischi sopra indicati, la SGR definisce specifici limiti massimi di esposizione, nell'ipotesi che le stesse si trovino nell'incapacità di adempiere regolarmente ai propri impegni.

## FATTORI DI ESECUZIONE

Ai fini della esecuzione, ovvero della trasmissione agli Intermediari degli ordini su strumenti finanziari per conto dei patrimoni gestiti, la SGR prende in considerazione i seguenti fattori allo scopo di ottenere

Next Value Sgr S.p.a. iscritta al n. 210 dell'Albo delle SGR EX ART. 35 TUF - SEZIONE GESTORI DI FIA –  
 Strada Trossi 43 – 13871 Verrone (BI)  
 Partita IVA e Codice Fiscale 02767180025  
 Tel +39 015 2556347

il miglior risultato possibile:

- natura e prezzo dello strumento;
- costi di esecuzione;
- rapidità e probabilità di esecuzione e di regolamento;
- dimensioni e natura dell'ordine;
- possibile impatto della dinamica dei prezzi derivanti dalla dimensione dell'ordine rispetto agli scambi e/o dalla strategia/algoritmo utilizzati;
- liquidità degli strumenti finanziari;
- altre caratteristiche dell'ordine rilevanti per la sua esecuzione e/o trasmissione.

A tali fattori la SGR attribuisce un'importanza relativa, prendendo in considerazione:

- a) gli obiettivi, la politica di investimento e i rischi specifici dei patrimoni gestiti, come indicato nei regolamenti di gestione dei fondi (per i FIA riservati);
- b) le caratteristiche dell'ordine;
- c) le caratteristiche degli strumenti finanziari o delle altre attività oggetto dell'ordine e delle condizioni di liquidabilità dei medesimi;
- d) le caratteristiche delle Sedi di Esecuzione alle quali l'ordine può essere diretto.

## **2. MODALITÀ DI TRASMISSIONE ED ESECUZIONE DEGLI ORDINI PER I PATRIMONI GESTITI**

La SGR ha adottato specifiche procedure informatiche per l'imputazione degli ordini per conto dei patrimoni gestiti da parte dei gestori dell'Area Investimenti e per la successiva trasmissione ed esecuzione nelle "Sedi di Esecuzione" selezionate ai sensi della presente Strategia. A tal fine, la SGR si avvale:

- di sistemi automatizzati per la gestione degli ordini riferiti alle Strategie che utilizzano algoritmi per l'esecuzione delle negoziazioni, direttamente collegati ai mercati di riferimento: si tratta di ordini relativi a strumenti finanziari liquidi, identificati in base a criteri quali/quantitativi predefiniti – in ossequio ai principi e ai fattori di esecuzione di cui alla presente Strategia – dalla Direzione Investimenti e validati dalla Funzione di Risk Management
- dei gestori della Area Investimenti, cui è affidata la valutazione relativa alla migliore modalità di trasmissione ed esecuzione degli ordini, tenendo conto dei fattori di esecuzione e delle modalità descritte nella presente Strategia, quando l'algoritmo non è direttamente collegato al mercato ovvero per le Strategie gestite senza applicazione di algoritmi.

Le informazioni riportate nel presente paragrafo sono personalizzate sulla base della classe dello strumento finanziario e dello stile di gestione adottato.

La SGR., qualora non sia aderente diretta al mercato, non percepisce alcuna remunerazione, sconto o beneficio non monetario per il fatto di canalizzare gli ordini verso una particolare Sede di Esecuzione. Le commissioni applicate agli ordini disposti per conto dei patrimoni gestiti possono differire a seconda della modalità di esecuzione, della classe di attività, della Sede di Esecuzione, nonché dell'area geografica dell'emittente.

Nel caso di adesione diretta ad una sede di negoziazione la SGR potrà applicare una commissione di negoziazione in linea con la commissione media percepita di broker sul mercato.

### **ORDINI AVENTI AD OGGETTO AZIONI**

La SGR attualmente gestisce un unico FIA riservato aperto di natura obbligazionaria che non investe, neppure in via residuale, in azioni.

### **ORDINI AVENTI AD OGGETTO STRUMENTI FINANZIARI OBBLIGAZIONARI**

Le modalità di esecuzione sono differenziate a seconda della natura dell'emittente, della liquidità dello strumento finanziario:

#### **Strumenti finanziari obbligazionari liquidi**

In considerazione delle caratteristiche del mercato obbligazionario, la SGR ritiene che il migliore interesse dei patrimoni gestiti si raggiunga eseguendo gli ordini al miglior prezzo possibile compatibile con la necessità di eseguire l'intero ordine (dimensione) nel minor lasso di tempo possibile (probabilità di esecuzione).

A tal fine, la SGR esegue gli ordini secondo una delle seguenti modalità:

- direttamente sulle sedi di negoziazione (mercati regolamentati, MTF o OTF);
- sulle sedi di negoziazione attraverso un intermediario selezionato
- procedendo a chiedere ad almeno tre controparti una quotazione per lo specifico ordine, fissando un tempo massimo per la risposta ed eseguendo l'operazione con l'intermediario disponibile ad eseguire l'intero ordine al miglior prezzo, confrontandola con le quotazioni eventualmente riportate sui circuiti telematici;

Le Sedi di Esecuzione, gli Intermediari e le controparti a cui vengono inviate le richieste di quotazione sono selezionati in funzione della loro capacità di assicurare in modo duraturo l'esecuzione alle migliori condizioni, tenendo conto delle strutture operative, dei tempi di risposta e dei prezzi proposti, anche in relazione alle strategie di *trading* algoritmico di tempo in tempo adottate per il FIA.

La SGR mette a disposizione dei clienti su supporto durevole l'elenco dei mercati regolamentati e degli Intermediari selezionati per l'esecuzione degli ordini con eventuale diversificazione tra strumenti finanziari governativi e *corporate*.

#### **Strumenti di natura obbligazionaria caratterizzati da scarsa liquidità**

La SGR cerca ove possibile di seguire la medesima strategia prevista per i titoli "liquidi" ma in caso di assenza di una pluralità di controparti disposte a negoziare può rivolgersi ad una sola controparte, dando quindi priorità alla probabilità di esecuzione ed acquisendo, al fine di operare nel miglior interesse dei patrimoni gestiti, la preventiva determinazione del *fair value* dello strumento oggetto di negoziazione, effettuata dalle strutture dedicate della SGR.

Le controparti cui vengono inviate richieste di quotazione o con cui sono eseguite le operazioni sono selezionate secondo gli stessi criteri indicati con riferimento alle operazioni su titoli liquidi. La SGR approva le controparti alle quali possono essere inviate le richieste di quotazione e ne determina i limiti di esposizione al rischio controparte e regolamento

## **ORDINI AVENTI AD OGGETTO DIVISE ESTERE**

In considerazione delle caratteristiche di liquidità del mercato delle divise estere, la SGR ritiene di fare il miglior interesse dei patrimoni gestiti eseguendo gli ordini al miglior prezzo possibile tenendo presente la probabilità di regolamento.

A tal fine, la SGR esegue gli ordini secondo una delle seguenti modalità:

- selezionando l'intermediario con cui eseguire l'ordine, avvalendosi di piattaforme elettroniche di negoziazione, ovvero
- procedendo a chiedere una quotazione per il singolo ordine ad una o più controparte verificando la proposta ricevuta con le quotazioni riportate sui circuiti telematici.

Gli Intermediari e controparti a cui vengono inviate le richieste di quotazione sono selezionati in funzione della loro capacità di assicurare in modo duraturo l'esecuzione alle migliori condizioni, tenendo conto delle strutture operative, dei tempi di risposta, dei prezzi proposti e dell'affidabilità dell'intermediario/controparte stessa.

## **ORDINI AVENTI AD OGGETTO STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI QUOTATI**

La SGR ritiene che il miglior interesse dei patrimoni stessi si raggiunga attraverso modalità di trasmissione degli ordini che consentano di ottenere il miglior prezzo complessivo. A seconda delle condizioni di mercato e del tipo di strumento derivato la SGR trasmette gli ordini scegliendo il momento e la sede di esecuzione oppure affida la cura dell'esecuzione all'intermediario negoziatore ove ritiene che la cura dell'ordine possa dare un miglior risultato dell'operazione.

A tal fine la SGR trasmette gli ordini direttamente sulle sedi di esecuzione o a Intermediari, caratterizzati da elevato standing, selezionati tra quelli in grado di assicurare in modo duraturo la più elevata qualità di esecuzione, nei termini sopra indicati, preferendo a parità di qualità quelli che applicano le minori commissioni di esecuzione e regolamento e sono dotate di una struttura amministrativa in grado di gestire un contatto rapido ed efficiente con la SGR in tutte le fasi dell'operazione ed un costante e completo flusso informativo.

## **ORDINI AVENTI AD OGGETTO STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON QUOTATI**

Attualmente l'unico FIA gestito dalla SGR non prevede l'investimento in strumenti finanziari derivati non quotati.

## **ORDINI AVENTI AD OGGETTO QUOTE DI OICR/ETN**

Le modalità di esecuzione/trasmissione degli ordini sono differenziate a seconda che gli strumenti finanziari siano quotati o meno.

### **- OICR quotati (ETF)/ETN**

In considerazione delle caratteristiche del mercato degli ETF/ETN, la SGR trasmette gli ordini relativi a tal strumenti finanziari con l'obiettivo di minimizzare il costo di esecuzione.

A tal fine la SGR può inviare gli ordini direttamente sulle sedi di negoziazione alle quali è aderente ovvero selezionare gli Intermediari cui trasmettere gli ordini sulla base del minor costo di esecuzione, tra quelli che hanno accesso al maggior numero di Sedi di Esecuzione e sono dotati di strutture tecnologiche che favoriscono lo scambio dei flussi degli ordini e degli eseguiti.

Next Value Sgr S.p.a. iscritta al n. 210 dell'Albo delle SGR EX ART. 35 TUF - SEZIONE GESTORI DI FIA –  
Strada Trossi 43 – 13871 Verrone (BI)  
Partita IVA e Codice Fiscale 02767180025  
Tel +39 015 2556347

- **OICR non quotati**

Attualmente l'unico FIA gestito dalla SGR non prevede l'investimento in OICR non quotati

### **3. DELEGHE DI GESTIONE**

Attualmente non sono previste deleghe di gestione

### **4. MONITORAGGIO E RIESAME**

La SGR sottopone a monitoraggio periodico l'efficacia delle misure di esecuzione e di trasmissione degli ordini e delle strategie adottate e, se del caso, corregge eventuali carenze; inoltre, riesamina le misure e le strategie adottate con periodicità almeno annuale e, comunque, quando si verificano circostanze rilevanti tali da influire sulla capacità di ottenere in modo duraturo il miglior risultato possibile per gli OICR. Al riguardo, la SGR valuta regolarmente se le sedi incluse nella strategia assicurino il miglior risultato per il cliente o se debba modificare le misure adottate.

A tal riguardo, la SGR analizza costantemente le politiche di esecuzione degli ordini adottate dalle singole controparti, al fine di verificarne la coerenza con i principi della presente Strategia e valutare il livello di corrispondenza del servizio effettivamente prestato rispetto alla Strategia della SGR, anche al fine di porre in essere eventuali interventi che permettano di continuare ad ottenere il miglior risultato per i propri OICR.

### **5. PUBBLICITÀ**

La SGR mette a disposizione degli investitori dei FIA gestiti la presente Strategia di esecuzione e trasmissione degli ordini su supporto durevole sul sito internet [www.nextvaluesgr.it](http://www.nextvaluesgr.it). La SGR provvederà a comunicare tempestivamente ogni modifica rilevante della presente Strategia tramite il medesimo sito.

L'Investitore può richiedere ragionevoli e proporzionate informazioni ulteriori sulle entità alle quali gli ordini sono trasmessi o presso le quali sono collocati ai fini di esecuzione o sulle politiche applicate e il relativo riesame.