

## **Allegato 4. Policy selezione congrua gamma strumenti finanziari**

### **Processo di selezione della congrua gamma di strumenti finanziari**

Conformemente alle regole di comportamento previste dall'art. 162 comma 1 lett. b), c) e f) la SCF, valuta una congrua gamma di strumenti finanziari disponibili sul mercato, che devono essere sufficientemente diversificati in termini di tipologia ed emittenti o fornitori di prodotti in modo tale da garantire che gli obiettivi di investimento del cliente siano opportunamente soddisfatti;

Il processo di selezione comprende i seguenti elementi:

- 1) il numero e la varietà degli strumenti finanziari considerati sono proporzionati all'ambito del servizio di consulenza prestato;
- 2) il numero e la varietà degli strumenti finanziari considerati sono adeguatamente rappresentativi degli strumenti finanziari disponibili sul mercato;
- 3) i criteri per la selezione dei vari strumenti finanziari comprendono tutti gli aspetti d'interesse, quali rischi, costi e complessità, nonché le caratteristiche dei clienti e assicura che la selezione degli strumenti che potrebbero essere raccomandati sia obiettiva
- 4) l'SCF nella selezione degli strumenti considererà e includerà i rischi di sostenibilità nel proprio processo di consulenza.

### **Processo di valutazione degli strumenti**

Nell'ambito della consulenza di portafoglio sviluppata su base indipendente l'Ufficio Consulenza valuta e propone le seguenti tipologie di strumenti finanziari:

1. Titoli Azionari e altri titoli rappresentativi del capitale
2. Titoli Obbligazionari e altri titoli di credito, anche complessi
3. Fondi Comuni di Investimento/Sicav domiciliati in Europa e sottoposti alla normativa UCITS, compresi i fondi indicizzati e gli ETF
4. Certificati di investimento e altri strumenti emessi come note di credito, anche attraverso SPV (ETC, ETN)

Per ciascuna tipologia di strumento è previsto un processo di valutazione e selezione specifico, che tiene conto di tutti i fattori rilevanti richiesti dal Regolamento Intermediari.

Ogni qual volta venga eseguita una selezione periodica o non periodica di strumenti finanziari vengono archiviati su supporto informatico le informazioni necessarie al fine di poter verificare che i comportamenti posti in essere nel processo di selezione siano conformi alle procedure definite. In particolare, sono sempre archiviati nel server della società:

- L'universo iniziale oggetto di valutazione (congrua gamma di strumenti finanziari)
- Selezione finale degli strumenti

## Processo selezione per titoli azionari

L'Ufficio Consulenza seleziona singoli titoli azionari in modo da formare panieri adeguatamente diversificati. In base alla conformazione del portafoglio (dimensione e rischio) si determina il numero minimo di titoli volto ad assicurare una sufficiente diversificazione.

I panieri considerati sono rappresentativi delle azioni quotate sul mercato italiano, sui mercati europei e sui mercati statunitensi.

Il processo di selezione dei singoli titoli azionari prevede un sistema di ponderazioni di diverse variabili di tipo fondamentale e tecnico: ad ogni società è quindi associato un giudizio numerico di tipo quantitativo. I parametri fondamentali utilizzati, in particolare, rispondono a criteri di:

- a) Variabili legate alla redditività (Roe, Roi, Margini di efficienza, Cash Flow)
- b) Variabili legate alla solidità patrimoniale (Altman Z-Score, Debt/Equity Ratio, Costo del debito)
- c) Variabili legate alla crescita storica e prospettica (ricavi, ebit, utile netto)
- d) Variabili legate ai multipli di valutazione (Price to Earnings, EV/Ebitda, Price to Cash Flow, Price to Book)
- e) Variabili legate alla rischiosità aziendale (Volatilità, Beta)
- f) Variabili legati ai fattori di sostenibilità ambientale, sociale e di governance (rating, valutazione dei report non finanziari della società)

Dal punto di vista tecnico, invece, viene valutato sia il trend su diversi frame temporali, sia la forza relativa del titolo rispetto al settore di riferimento e al mercato.

Come step aggiuntivo, il processo di selezione include inoltre titoli azionari che, da punto di vista più qualitativo, possono soddisfare altri criteri, come l'appetibilità in eventi di M&A o offerte pubbliche di acquisto.

La selezione dei titoli avviene attraverso diverse fonti di dati: Suite APM (Analysis) e gli specifici siti dei titoli per i bilanci societari.

La valutazione dei fattori di sostenibilità può essere effettuata sulla base delle informazioni dichiarate dall'emittente ai sensi delle regolamentazioni vigenti oppure utilizzando modelli di valutazione esterni (rating) e/o analisi svolte internamente.

Il modello di selezione è implementato mediante applicativi (fogli di calcolo) sviluppati internamente dall'Ufficio Consulenza.

## Processo selezione per titoli obbligazionari

L'Ufficio Consulenza effettua selezioni di singole emissioni obbligazionarie. L'universo della propria selezione comprende sia le emissioni governative e sovranazionali sia le emissioni corporate.

Il processo di selezione avviene in due step:

- attraverso una prima fase di ricerca tramite il provider finanziario suite APM (Analysis) da cui vengono estrapolate tutte le informazioni in merito alle caratteristiche di ciascun titolo.
- successivamente, l'Ufficio Consulenza adotta un processo di "bond picking" volto a circoscrivere il perimetro dei possibili investimenti

In particolare, la selezione delle singole emissioni e dei relativi emittenti (con particolare evidenza del segmento corporate bonds) avviene secondo criteri qualitativi:

- Valuta dell'emissione
- Ammontare dell'emissione e lotto minimo sottoscrizione
- Tipologia di Seniority
- Struttura cedolare
- Struttura di rimborso del capitale, presenza di clausole di rimborso anticipato e conseguente relativa complessità del titolo obbligazionario

e di natura quantitativa:

- Indicatori di rendimento: TRES, Asset Swap spread, Yield to Worst
- Indicatori di costo del mercato: liquidità indicata dal c.d. Bid-Ask spread
- Indicatori fondamentali derivanti dall'analisi del bilancio dell'emittente
- Indicatori di rischio: Classe di Rating e Credit Default Swap

Tali variabili e i relativi vincoli da utilizzare per le selezioni sono determinati in funzione dei diversi contesti di mercato e devono in ogni caso determinare un paniere adeguatamente diversificato in termini geografici e settoriali.

Con riguardo al relativo mercato di riferimento viene considerato quanto indicato all'interno del prospetto di emissione; in assenza del prospetto, l'emissione viene considerata destinata agli investitori professionali.

Vengono poi considerate le caratteristiche di sostenibilità ambientale, sociale e di governance con riguardo all'emittente del titolo obbligazionario oltre ad eventuali caratteristiche rilevanti dell'emissione stessa (ad es. se si tratta di green bond, social bond o similare). Tale valutazione può essere effettuata sulla base delle informazioni dichiarate dall'emittente ai sensi delle regolamentazioni vigenti oppure utilizzando modelli di valutazione esterni (rating) e/o analisi svolte internamente.

Nel caso di eventuali sottoscrizioni di titoli sul mercato primario dovranno essere tenuti in considerazione i costi legati al collocamento e strutturazione del titolo, mentre nel caso di acquisto su mercato secondario si farà esclusivo riferimento alla liquidità del titolo (bid-ask spread).

#### Processo selezione per i certificati di investimento

L'Ufficio Consulenza seleziona i certificati di investimento secondo una procedura che assicura in ogni caso di aver compreso la natura, le caratteristiche, i costi ed i rischi degli strumenti raccomandati, inclusi tutti gli aspetti rilevanti in tema di fattori di sostenibilità ambientale, sociale e di governance.

In particolare:

Sono esclusi i certificati non negoziati su un mercato regolamentato o sistema multilaterale di negoziazione, al fine di evitare l'inserimento di strumenti privi di adeguata liquidità o liquidabili solamente presso l'emittente.

Non viene applicata alcuna restrizione sulla base dell'emittente ad eccezione del caso in cui l'Ufficio Consulenza ritenga il rischio di credito eccessivo. Si tiene traccia delle esclusioni effettuate.

L'Ufficio Consulenza esprime un giudizio sulla complessità della struttura del certificato, eliminando dall'ambito di consulenza quelle strutture non adatte alla tipologia di clientela perché troppo complessi.

Si recepiscono le informazioni sui costi e caratteristiche inviate dai manufacturer mediante gli appositi flussi EMT. In caso di assenza di tali flussi si utilizzano le informazioni rinvenienti dal KIID/KID dello strumento. Nessun certificato per cui manchino le indicazioni sui costi e caratteristiche può essere oggetto di raccomandazione.

Vengono considerate tutte le informazioni dichiarate dal produttore in merito alle caratteristiche di sostenibilità ambientale, sociale e di governance del prodotto, al fine di verificare che il singolo strumento sia compatibile con le preferenze espresse dal cliente. Si

presta particolare attenzione alla classificazione SFDR attribuita dal produttore come Art 8 (prodotto che promuove “tra le altre caratteristiche, caratteristiche ambientali o sociali”) o Art 9 (prodotto con un obiettivo di investimento sostenibile). Inoltre possono essere utilizzati rating di provider esterni per la valutazione, in affiancamento o sostituzione delle informazioni dichiarate dall'emittente.

La fonte dati utilizzati per recepire informazioni sui costi e caratteristiche degli strumenti sono i siti internet degli emittenti, il sito CertificatieDerivati.it e la suite APM (Analysis).

### Processo selezione per i fondi comuni di investimento

L'Ufficio Consulenza seleziona i fondi comuni di investimento oggetto di possibili raccomandazioni di investimento secondo una procedura che assicura in ogni caso di aver compreso la natura, le caratteristiche, i costi ed i rischi degli strumenti raccomandati, inclusi tutti gli aspetti rilevanti in tema di fattori di sostenibilità ambientale, sociale e di governance.

In particolare:

Sono esclusi dal processo di selezione i fondi che non rispettano la normativa UCITS in quanto potrebbe essere difficile identificare i rischi assunti dal gestore e le limitazioni alla liquidità degli strumenti.

Tutti i fondi sono suddivisi in categorie (classificazione di Analysis) in modo tale che si possa immediatamente identificare la tipologia di rischio sottostante (azionario, obbligazionario, ecc.) e la strategia di investimento (lunga, corta, con copertura o senza copertura della valuta, ecc.).

Il processo assicura che tutti gli strumenti vengano posti a confronto con altri appartenenti alla medesima categoria e quindi confrontabili per caratteristiche e rischi sottostanti.

Si recepiscono le informazioni sui costi e caratteristiche inviate dai manufacturer mediante gli appositi flussi EMT. In caso di assenza di tali flussi si utilizzano le informazioni rinvenienti dal KIID/KID dello strumento. Nessun fondo per cui manchino le indicazioni sui costi e caratteristiche può essere oggetto di raccomandazione.

La gamma di fondi valutata dall'Ufficio Consulenza è costituita da tutti gli strumenti che soddisfano queste caratteristiche:

1. Sono domiciliati in Europa e sono identificati come UCITS
2. Risultano essere classi non riservate a clienti istituzionali
3. Risultano essere classi non chiuse a nuove sottoscrizioni
4. Sono autorizzati al collocamento in Italia

5. Hanno un lotto minimo di investimento inferiore a 100.000 Euro
6. Sono classi di fondi con almeno 100 milioni di Euro di patrimonio complessivo
7. Hanno disponibile almeno 1 anno di serie storica (modello ridotto) oppure 3 anni di serie storica (modello generale)

Non è prevista alcuna esclusione sulla base del manufacturer o di tipologia di fondo.

Per la clientela che utilizzi un intermediario estero che possa ampliare il catalogo prodotti, il processo viene rieseguito escludendo il precedente punto 4).

Le esclusioni implicite nei criteri sopra definiti sono motivate dalle specifiche caratteristiche della clientela e della tipologia di consulenza. In particolare:

1. L'esclusione delle classi istituzionali è dovuta al fatto che, principalmente, i clienti della società sono Retail
2. L'esclusione dei fondi non UCITS è dovuta alle minori garanzie regolamentari.
3. L'esclusione delle classi non collocabili in Italia è dovuta al fatto che, principalmente, i clienti della società hanno domicilio in Italia
4. L'esclusione delle classi con lotto minimo superiore a 100.000 Euro è dovuta alla necessità di garantire un'adeguata diversificazione del portafoglio
5. L'esclusione dei fondi con patrimonio inferiore a 100 milioni di Euro è dovuta alla necessità di garantire che il fondo non abbia problemi nella liquidazione delle quote o nell'investimento delle sottoscrizioni.
6. L'esclusione dei fondi con serie storica inferiore ad 1 anno è dovuta alle caratteristiche del modello di valutazione/selezione utilizzato.

Il provider dei dati utilizzati per l'analisi dei fondi comuni è la suite APM (Analysis).

I modelli utilizzati consentono di esprimere un giudizio di qualità su ciascuno dei fondi comuni di investimento e di confrontare direttamente un fondo con le alternative presenti sul mercato che hanno una strategia di investimento simile.

In particolare, per i fondi riconducibili a categorie di investimento per cui sono individuabili benchmark di mercato, sono utilizzati indicatori quantitativi per la valutazione della performance relativa. (Excess Return, Information Ratio ed analisi di persistenza) ed assoluti (Deviazione Standard dei rendimenti).

Per i fondi riconducibili a strategie di ritorno assoluto o flessibili vengono utilizzati indicatori quantitativi di tipo assoluto (persistenza dei rendimenti positivi, massimo drawdown).

Il modello risulta in parte sviluppato mediante i tool esterni ossia i software il suite APM (Analysis) ed in parte si basano su applicativi (Database e fogli di calcolo) sviluppati internamente dall'Ufficio Consulenza.

Vengono considerate tutte le informazioni dichiarate dal produttore in merito alle caratteristiche di sostenibilità ambientale, sociale e di governance del prodotto, al fine di verificare che il singolo strumento sia compatibile con le preferenze espresse dal cliente. Si presta particolare attenzione alla classificazione SFDR attribuita dal produttore come Art 8 (prodotto che promuove “tra le altre caratteristiche, caratteristiche ambientali o sociali”) o Art 9 (prodotto con un obiettivo di investimento sostenibile). Inoltre possono essere utilizzati rating di provider esterni per la valutazione, in affiancamento o sostituzione delle informazioni dichiarate dall'emittente. Infine sono condotte anche valutazioni interne per individuare eventuale classificazioni opportunistiche da parte degli emittenti (cd. “greenwashing”).

#### Processo selezione per ETF e strumenti ETC/ETN

L'Ufficio Consulenza seleziona gli ETF/ETC/ETN oggetto di possibili raccomandazioni di investimento secondo una procedura che assicura in ogni caso di aver compreso la natura, le caratteristiche, i costi ed i rischi degli strumenti raccomandati, inclusi tutti gli aspetti rilevanti in tema di fattori di sostenibilità ambientale, sociale e di governance.

In particolare sono esclusi dal processo di selezione gli ETF che non rispettano la normativa UCITS in quanto potrebbe essere difficile identificare i rischi assunti dal gestore e le limitazioni alla liquidità degli strumenti.

Tutti gli strumenti sono suddivisi in categorie in modo tale che si possa immediatamente identificare la tipologia di rischio sottostante (azionario, obbligazionario, ecc.) e la strategia di investimento (lunga, corta, con copertura o senza copertura della valuta, ecc.).

Il processo assicura che tutti gli strumenti vengano posti a confronto con altri appartenenti alla medesima categoria e quindi confrontabili per caratteristiche e rischi sottostanti.

Si recepiscono le informazioni sui costi e caratteristiche inviate dai manufacturer mediante gli appositi flussi EMT. In caso di assenza di tali flussi si utilizzano le informazioni rinvenienti dal KIID/KID dello strumento. Nessun fondo per cui manchino le indicazioni sui costi e le caratteristiche può essere oggetto di raccomandazione.

La gamma di fondi valutata dall'Ufficio Consulenza è costituita da tutti gli strumenti che soddisfano queste caratteristiche:

1. Sono quotati su una Borsa europea e, nel caso di OICVM ETF, sono identificati come UCITS
2. Hanno almeno 6 mesi di quotazione.

Il provider dei dati utilizzati per l'analisi di ETF, ETC ed ETN è la suite APM (Analysis), oltre ai siti internet delle società emittenti .

I modelli utilizzati consentono di esprimere un giudizio di qualità su ciascuno degli strumenti e di confrontare direttamente uno strumento con le alternative presenti sul mercato che hanno una strategia di investimento simile.

In particolare sono valutati, tramite indicatori quantitativi, gli spetti di capacità di replica (Tracking Error e Tracking Error Volatility), della liquidità (Bid-ask Spread e Volumi di negoziazione) oltre che i costi dello strumento.

Il suddetto modello è implementato su applicativi (Database e fogli di calcolo) sviluppati internamente dall'Ufficio Consulenza.

Infine la SCF adotta opportune disposizioni per ottenere le necessarie informazioni sullo strumento finanziario e sul suo processo di approvazione, compreso il suo mercato di riferimento, e per comprendere le caratteristiche e il mercato di riferimento identificato di ciascuno strumento finanziario.

Vengono considerate tutte le informazioni dichiarate dal produttore in merito alle caratteristiche di sostenibilità ambientale, sociale e di governance del prodotto, al fine di verificare che il singolo strumento sia compatibile con le preferenze espresse dal cliente. Si presta particolare attenzione alla classificazione SFDR attribuita dal produttore come Art 8 (prodotto che promuove "tra le altre caratteristiche, caratteristiche ambientali o sociali") o Art 9 (prodotto con un obiettivo di investimento sostenibile). Inoltre possono essere utilizzati rating di provider esterni per la valutazione, in affiancamento o sostituzione delle informazioni dichiarate dall'emittente. Infine sono condotte anche valutazioni interne per individuare eventuali classificazioni opportunistiche da parte degli emittenti (cd. "greenwashing").