PROCEDURA DI GESTIONE DEGLI INVESTIMENTI E DEI DISINVESTIMENTI

Referente del processo	AD/CIO
Data ultima versione	11 dicembre 2019
Versione n.	V.4

Storico delle revisioni

Data approvazione del CdA	Versione	Evento
26 gennaio 2017	V.1	Prima emanazione
31 luglio 2018	V.2	Revisione
5 aprile 2019	V.3	Revisione
11 dicembre 2019	V.4	Revisione

Sommario

1. SCOPO E CAMPO DI APPLICAZIONE 3

1.1. I soggetti coinvolti 3

1.2. Procedure interne correlate 3

2. GESTIONE DEL PROCESSO DI INVESTIMENTO 4

2.1. Definizione della strategia di investimento, con particolare riguardo al profilo di rischio/rendimento 4

2.2. Individuazione delle opportunità di investimento 5

2.3. Valutazione della società *target e decisione di investimento* 5

2.4. Esecuzione dell'investimento 9

2.5. Monitoraggio e *reporting* degli investimenti effettuati 10

3. GESTIONE DEL PROCESSO DI DISINVESTIMENTO 13

4. CONTROLLI OPERATIVI 15

1. SCOPO E CAMPO DI APPLICAZIONE

La presente procedura costituisce parte integrante del Manuale delle procedure adottato da 4AIM SICAF (di seguito anche "4AIM", la "SICAF" oppure la "Società").

L'ambito di applicazione della presente procedura operativa riguarda tutti gli investimenti e disinvestimenti effettuati da 4AIM nell'ambito della propria politica di investimento come definita nello Statuto.

La SICAF investe il proprio patrimonio nel capitale di imprese quotate o quotande in mercati non regolamentati dell'Unione Europea (in particolar modo nel mercato AIM Italia).

1.1. I soggetti coinvolti

- Il Consiglio di Amministrazione di 4AIM SICAF (CdA)
- L' AD/Chief Investment Officer (AD/CIO)
- L'AD/Chief Financial Officer (AD/CFO)[1]
- La funzione preposta alle attività di monitoraggio e di reporting sugli investimenti
- Il Comitato Tecnico Scientifico in materia di investimenti (di seguito, in breve, anche "il Comitato").
- Il Supporto Tecnico alle Analisi Finanziarie[2]
- La funzione Controllo di conformità e di Gestione del rischio
- La Segreteria Societaria
- Il Depositario

1.2. Procedure interne correlate

- Codice Etico
- Policy sulla gestione dei Conflitti di interesse
- Procedura di *advisory* tecnico e segnalazione
- Procedura per il trattamento delle informazioni privilegiate e la prevenzione degli abusi di mercato
- Procedura per il trattamento delle operazioni con parti correlate
- Policy ESG

[1] Si precisa che l'AD/CFO è delegato ad effettuare le operazioni di investimento/disinvestimento solo in caso di assenza od impossibilità ad operare da parte dell'AD/CIO.

[2] Tale ruolo è affidato ad Ambromobiliare S.p.A.

2. GESTIONE DEL PROCESSO DI INVESTIMENTO

Come raffigurato nella figura soprariportata, il processo di investimento si compone delle seguenti fasi:

1. definizione della strategia di investimento, con particolare riguardo al profilo di rischio/rendimento;
2. individuazione delle opportunità di investimento;
3. valutazione della società *target e decisione di investimento*;
4. esecuzione dell'investimento;
5. monitoraggio e *reporting* degli investimenti effettuati;
6. eventuale disinvestimento.

2.1. Definizione della strategia di investimento, con particolare riguardo al profilo di rischio/rendimento

La SICAF svolge l'attività di investimento in conformità e nei limiti delle previsioni dello Statuto, della politica di investimento e del Piano Strategico approvato dal Consiglio di Amministrazione della SICAF.

La SICAF investe prevalentemente in titoli azionari emessi da imprese, principalmente italiane, quotandi o quotati su mercati non regolamentati dell'Unione Europea ed, in particolare, sul segmento AIM Italia di Borsa Italiana.

La SICAF ha definito alcuni criteri di limitazione del rischio; in particolare, il patrimonio della SICAF non può essere investito:

a) in strumenti finanziari quotati della stessa società target per un valore superiore al 10% (dieci per cento) del totale delle proprie attività quali risultanti dall'ultimo bilancio o bilancio semestrale abbreviato approvati;
b) in azioni e strumenti partecipativi quotati della target, o diritti per sottoscrivere gli stessi, per un valore superiore al 10% (dieci per cento) del capitale sociale della target;
c) in obbligazioni per un valore superiore al 10% del controvalore del prestito obbligazionario emesso dalla società target.

La politica di investimento prevede un orizzonte temporale generalmente di medio - lungo termine (inteso di almeno 18 - 36 mesi)[3].

[3] Per maggiori informazioni in merito alla politica di investimento si rinvia allo Statuto sociale della SICAF.

2.2. Individuazione delle opportunità di investimento

Come in precedenza già evidenziato, l'ambito di investimento della SICAF è piuttosto delimitato in quanto opera principalmente su società italiane quotate o quotande in mercati non regolamentati europei, con specifico riguardo al mercato AIM Italia.

L'individuazione delle opportunità di investimento nasce, dunque, sia a seguito delle analisi delle società italiane già quotate nel mercato AIM (od, eventualmente, in altri mercati non regolamentati dell'Unione Europea) sia in relazione ad IPO di nuove società quotande.

La Società considera i "fattori ESG" nell'ambito dell'analisi finanziaria e nei processi di selezione riguardanti gli investimenti.

Nell'attività di individuazione delle opportunità di investimento, nel rispetto del Codice Etico, i componenti del Consiglio di Amministrazione:

- si astengono dal procurarsi vantaggi personali nello svolgimento delle attività;
- evitano tutte le situazioni che possano interferire con la loro capacità di assumere in modo imparziale decisioni nell'interesse dell'impresa e nel pieno rispetto della Procedura per il trattamento delle operazioni con parti correlate e la *Policy* sulla gestione dei conflitti di interesse;
- ferme restando le eventuali previsioni legislative e contrattuali, si impegnano a rendere noto, nei rispettivi ambiti operativi, ogni interesse che, per conto proprio o di terzi, abbiano in una determinata operazione della SICAF, informando tempestivamente il Consiglio di Amministrazione e, se del caso, l'Organismo di Vigilanza.

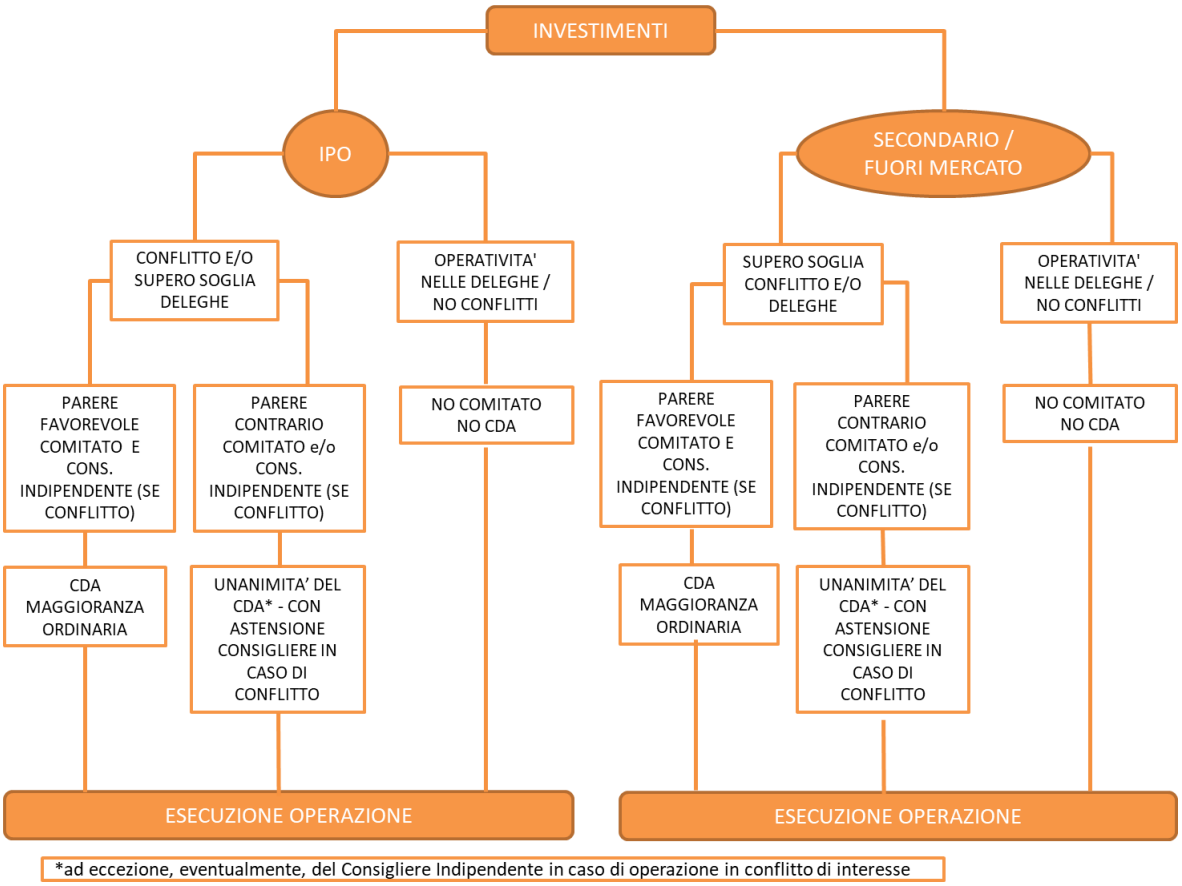
Relativamente alle opportunità di investimento individuate, deve esser eseguita da parte dell'AD/CIO, con l'eventuale supporto della funzione di Controllo di conformità e di Gestione del rischio, la verifica della c.d. *Watch List* delle società *target* per riscontrare l'assenza di eventuali situazioni di conflitto di interesse; qualora, ad esito di tali controlli, emergessero casistiche significative, andranno attivati i presidi previsti nell'ambito della *Policy* sulla gestione dei conflitti di interessi a cui si rinvia per il relativo dettaglio.

Parimenti, andrà controllato preventivamente l'Elenco delle Parti Correlate, al fine di conformare l'operato alle previsioni dell'omonima procedura per il trattamento delle operazioni con Parti Correlate; qualora, da tale verifica, dovesse emergere che l'operazione può essere vista come conclusa con una parte correlata, andranno, pertanto, seguite le specifiche indicazioni contenute in detta procedura.

2.3.Valutazione della società *target e decisione di investimento*

L'AD/CIO, sulla base delle prime informazioni raccolte sul potenziale investimento e sulla scorta delle indicazioni della politica di investimento, seleziona le opportunità di investimento da approfondire (potenziali *target*).

L'AD/CIO, già nella prima fase di analisi dell'opportunità, valuta costantemente il rispetto dei limiti regolamentari della politica di investimento avvalendosi, ove reputato necessario, anche dell'eventuale collaborazione alla funzione di Gestione del Rischio e Controllo di Conformità.



Investimento in IPO

La decisione sull'opportunità di investimento, in caso di IPO, viene preceduta da un'analisi della medesima che l'AD/CIO richiede al Supporto Tecnico alle Analisi Finanziarie, il quale produce il documento "*Analisi Target*".

Il documento "*Analisi Target*" contiene le analisi finanziarie e del profilo di rischio relative all'operazione, nonché gli esiti degli specifici approfondimenti richiesti eventualmente dall'AD/CIO.

Tale documento riporta indicativamente le seguenti informazioni:

1. descrizione delle attività della società *target* con indicazione dei mercati presidiati e dei clienti;
2. indicazione del *Management Team* e degli azionisti;
3. caratteristiche dell'operazione di quotazione ed individuazione degli *advisor* coinvolti;
4. analisi economico-finanziaria degli ultimi 3 anni di attività, se disponibili;
5. valutazione economico finanziaria (fonte: Supporto Tecnico alle Analisi Finanziarie);
6. se presenti, indicazione dei *target price* attraverso analisi di *benchmark*;
7. indicazione della dimensione massima dell'investimento, in linea con le politiche di investimento della SICAF;
8. breve *swot analysis*;

9. proposta di investimento in termini di prezzo e quantità;
10. eventuale proposta di partecipare alla *governance* della società;
11. analisi dei principali rischi in relazione al mercato di riferimento del *target*.

Investimenti sul mercato secondario / fuori mercato

Per operazioni sul secondario, o fuori mercato, l'AD/CIO effettua le opportune valutazioni anche ricorrendo all'analisi preventiva dei documenti di ammissione prodotti dall'emittente, delle ricerche disponibili riguardanti la società *target* ed, eventualmente, effettuando visite presso le sedi operative della medesima nonché tramite incontri con il *management* della stessa.

Eccezioni – operazioni in conflitto e/o supero deleghe

Qualora l'operazione comporti il superamento delle deleghe conferite all'AD/CIO e/o determini l'applicabilità della *Policy* sulla gestione dei conflitti di interesse e/o della Procedura per il trattamento delle operazioni con parti correlate, dovranno essere attuati tutti i presidi di volta in volta previsti, con particolare riguardo agli *iter* consultivi, decisionali e deliberativi di competenza dei vari organi aziendali.

Più nello specifico, nel caso in cui una proposta di investimento in titoli:

- si configuri come situazione di potenziale conflitto di interesse, nei termini e secondo le condizioni previste dalla specifica *Policy,*

e/o

- sia di importo superiore alle deleghe operative dell'AD/CIO,

l'AD/CIO è tenuto a:

- richiedere al Comitato Tecnico Scientifico in materia di investimenti di pronunciarsi in ordine alla specifica proposta tramite parere non vincolante e, qualora l'operazione presenti dei profili di potenziale conflitto di interesse, ad informare la funzione di Controllo di conformità e di Gestione del rischio; la stessa dovrà contestualmente informare il Consigliere Indipendente, al quale è altresì richiesto di pronunciarsi in merito alle operazioni in conflitto;
- sottoporre quindi all'approvazione del Consiglio di Amministrazione la proposta di investimento corredata del parere, non vincolante, pervenuto dal Comitato Tecnico Scientifico in materia di investimenti e, nel caso di operazioni in conflitto di interesse, anche dal Consigliere Indipendente.

A tale scopo l'AD/CIO, per ciascuna proposta di investimento rientrante nella precedente casistica, incarica il Supporto Tecnico alle Analisi Finanziarie di predisporre:

- il set informativo (comprendente il *pathfinder*, almeno una ricerca, il *company profile* ed eventuali altri documenti messi a disposizione dal *nomad* e/o dall'emittente stesso) da trasmettere al Comitato Tecnico Scientifico in materia di investimenti;

- l'"*Analisi Target*" da sottoporre all'approvazione del Consiglio di Amministrazione (il medesimo documento, in caso di operazione in conflitto di interesse, andrà anticipato, per conoscenza, alla funzione di Controllo di conformità e di Gestione del rischio).

Il documento "*Analisi Target*", relativamente a queste casistiche, conterrà:

1. motivazione della richiesta di analisi;
2. descrizione delle attività della società *target* con indicazione dei mercati presidiati e dei clienti;
3. indicazione del *Management Team* e degli azionisti;
4. analisi del titolo, andamenti e volumi, se disponibili;
5. se IPO, caratteristiche dell'operazione di quotazione ed individuazione degli *advisor* coinvolti;
6. analisi economico-finanziaria degli ultimi 3 anni di attività, se disponibili;
7. valutazione economico finanziaria (fonte: Supporto Tecnico alle Analisi Finanziarie);
8. se presenti, (soprattutto per le società già quotate) indicazione dei *target price* attraverso analisi di *benchmark*;
9. indicazione della dimensione massima dell'investimento, in linea con le politiche di investimento della SICAF;
10. breve *swot analysis*;
11. proposta di investimento in termini di prezzo e quantità;
12. eventuale proposta di partecipare alla *governance* della società;
13. analisi dei principali rischi in relazione al mercato di riferimento del target.

Completato l'*iter* sopra descritto, l'AD/CIO sottopone, quindi, all'approvazione del Consiglio di Amministrazione la proposta di investimento, a sua volta integrata con l'"*Analisi target*", ed il parere – non vincolante – del Comitato Tecnico Scientifico in materia di investimenti da questi rilasciato nei casi previsti di situazioni di conflitto di interesse e/o di superamento dei massimali delle proprie deleghe ed anche con il parere del Consigliere Indipendente nel caso di operazioni in conflitto di interesse.

Il Consiglio di Amministrazione, valutato il parere non vincolante del Comitato Tecnico Scientifico in materia di investimenti, nel caso in cui la decisione sia allineata al parere fornito dal Comitato e, nel caso di operazioni in conflitto di interessi, anche al parere non vincolante del Consigliere Indipendente, delibera a maggioranza, come da previsioni statutarie, in merito all'investimento, accogliendo la proposta dell'AD/CIO, rigettandola o manifestando l'eventuale necessità di approfondimento di specifici aspetti.

Nel caso di operazioni che superino le deleghe in cui il Consiglio di Amministrazione approvi l'investimento in presenza di parere non favorevole del Comitato Tecnico Scientifico in materia di investimenti la delibera deve essere assunta con voto unanime di tutti i consiglieri in carica e deve indicare le motivazioni della decisione assunta.

Nel caso in cui il Consiglio di Amministrazione approvi l'investimento in conflitto di interesse in presenza di parere non favorevole del Comitato Tecnico Scientifico in materia di investimenti e/o del Consigliere Indipendente la delibera deve essere assunta con l'astensione del Consigliere in conflitto e

con il voto unanime di tutti gli altri Consiglieri di amministrazione in carica ad eccezione, eventualmente, del Consigliere Indipendente; la delibera deve indicare le motivazioni della decisione assunta.

Nel caso in cui l'operazione di investimento si configuri come "urgente", intendendosi per tale un'operazione di mercato la cui mancata e/o ritardata esecuzione può comportare nocumento alla SICAF ed ai suoi investitori, l'AD/CIO, nell'ambito dei limiti delle deleghe a lui attribuite, può dare corso all'operazione medesima, ancorché in conflitto di interessi, fermo restando l'obbligo di informare il responsabile della funzione di Controllo di Conformità, nonché di richiedere al Comitato Tecnico Scientifico in materia di investimenti di esprimere il proprio parere non vincolante sull'opportunità di ratificare l'operazione. La funzione di Controllo di Conformità è tenuta a sua volta ad informare il Consigliere Indipendente.

L'AD/CIO è altresì tenuto a informarne il Consiglio di Amministrazione fornendo adeguata motivazione delle decisioni assunte.

Parimenti, il Comitato Tecnico Scientifico in materia di investimenti, il Consigliere Indipendente ed il Responsabile della Funzione di Controllo di Conformità dovranno, a loro volta, esprimere le proprie valutazioni a riguardo che andranno riportate al Consiglio di Amministrazione per le analisi e le decisioni di pertinenza; più precisamente:

- il Comitato Tecnico Scientifico in materia di investimenti, sarà tenuto a pronunciarsi tramite parere non vincolante circa l'operazione, in termini di condizioni, opportunità e modalità di effettuazione intervenute;
- il Consigliere Indipendente, valutato il parere non vincolante espresso dal Comitato Tecnico Scientifico, è tenuto a formulare il proprio parere non vincolante, valutando, in particolare, la sussistenza della situazione di urgenza;
- il responsabile della funzione Controllo di conformità sarà tenuto ad informare il Consiglio di Amministrazione circa il rispetto delle policy e delle procedure aziendali.

Al Consiglio di Amministrazione viene riservata l'eventuale decisione di porre in essere le iniziative reputate più opportune volte a garantire il miglior presidio della situazione di conflitto.

2.4.Esecuzione dell'investimento

A seguito della delibera di approvazione dell'investimento da parte del Consiglio di Amministrazione (od indipendentemente da essa, qualora l'operazione rientri nelle deleghe conferite e/o non configuri situazioni di conflitto di interessi che comportano la necessità di sottoporre la stessa all'esame del Consiglio di Amministrazione), l'AD/CIO intraprende le necessarie azioni per dare corso all'investimento.

Investimento in IPO

In caso di offerta pubblica iniziale (IPO), l'AD/CIO trasmette al Depositario la "Scheda degli investimenti", che contiene nel dettaglio tutte le informazioni necessarie per procedere all'esecuzione

dell'operazione ed autorizza il pagamento seguendo le istruzioni del collocatore.

L'AD/CIO provvede a trasmettere al Depositario:

- la dichiarazione di non sussistenza di conflitti di interessi, se l'operazione rientra all'interno dei suoi poteri,
  o
- nel caso in cui sia presente una situazione di potenziale conflitto di interesse, la sezione del verbale del Consiglio di Amministrazione che ha deliberato sull'effettuazione dell'operazione in conflitto,
  e
- se disponibile, la bozza del "documento di ammissione", oltre all'indicazione dell'ordine che si intende effettuare.

La gestione dell'ordine è in capo all'AD/CIO con l'eventuale supporto della Segreteria Societaria, la quale provvede anche alle successive attività di archiviazione della documentazione relativa all'investimento.

Investimenti sul mercato secondario / fuori mercato

L'AD/CIO trasmette al Depositario la "*Scheda degli investimenti*" che contiene nel dettaglio tutte le informazioni necessarie per procedere all'esecuzione dell'operazione ed autorizza il pagamento.

Se l'operazione rientra nelle deleghe assegnate dal Consiglio di Amministrazione all'AD/CIO, lo stesso provvede alla sua definizione, nonché ad inoltrare direttamente al Depositario gli estremi dell'operazione.

La gestione dell'ordine è in capo all'AD/CIO con l'eventuale supporto della Segreteria Societaria, la quale provvede anche alle successive attività di archiviazione della documentazione relativa all'investimento.

2.5.Monitoraggio e *reporting* degli investimenti effettuati

4AIM SICAF ha istituito una funzione preposta alle attività di monitoraggio e di reporting sugli investimenti e ne ha attribuito la responsabilità ad un Consigliere di amministrazione, il quale opera avvalendosi della collaborazione del Supporto Tecnico alle Analisi Finanziarie.

Compito della funzione è quello di effettuare attività di monitoraggio: (i) periodico, con cadenza semestrale, sugli indicatori di seguito meglio specificati; (ii) nel continuo, sull'andamento del prezzo dei titoli in portafoglio.

Monitoraggio semestrale

La funzione è tenuta, con periodicità semestrale, a monitorare le partecipazioni e – in occasione della pubblicazione dei dati economico-finanziari delle società partecipate – a predisporre il documento "*Monitoraggio partecipate*" riguardante le principali posizioni presenti in portafoglio (la cui

valorizzazione, al costo storico od al valore di mercato, in portafoglio alla data sia uguale o superiore a 250.000 Euro) alle date del 31 marzo e del 30 settembre.

In tale documento sono indicativamente riportati:

1. il numero di azioni detenute, al 31 marzo od al 30 settembre;
2. l'evidenziazione del valore di carico della partecipazione ("PMC annuale") e l'indicazione dell'eventuale scostamento con il valore alla data;
3. l'analisi del titolo, in termini di andamento (anche mediante confronto con l'elaborazione dei dati di mercato AIM) e volumi scambiati ed, eventualmente, dei relativi *warrant*;
4. un'analisi economico-finanziaria dei dati presentati con eventuale confronto con i dati delle ricerche finanziarie, se disponibili;
5. se presenti, indicazione dei *target price* di ricerche azionarie con relativa raccomandazione;
6. l'analisi dei multipli per le società *target* con sufficiente numero di *comparable* sul mercato AIM;
7. i comunicati stampa rilevanti del semestre in corso.

Tale documento viene inoltrato per conoscenza all'AD/CIO e, successivamente, presentato a cura del Consigliere responsabile della funzione di monitoraggio al Consiglio di Amministrazione.

La funzione, inoltre, con riferimento alle date del 31 marzo e del 30 settembre di ogni esercizio, per ciascuna delle partecipazioni il cui controvalore è pari o superiore al 3% del totale degli attivi della SICAF, relativamente all'ultimo bilancio o semestrale approvati, esegue una comparazione tra i dati di bilancio o della semestrale (t_0) con gli equivalenti dati dell'anno precedente (t_{-1}) e con i dati stimati per l'anno in corso, se disponibili, (t_0(e)), prendendo come base di riferimento i seguenti parametri:

- ricavi;
- EBITDA;
- utile netto;
- posizione finanziaria netta.

Nel caso in cui anche solo uno dei parametri sopra citati relativi ai dati di bilancio o della semestrale (t_0) risulti diminuito del 15% rispetto ai dati della relazione dell'anno precedente (t_{-1}) e, congiuntamente, se disponibili, ai dati stimati per l'anno in corso (t_0(e)) sarà cura della funzione condurre un'analisi sul /i titolo/i interessato/i da tali scostamenti ("Analisi scostamenti - *selected financial"*); la stessa è volta a:

1) individuare eventuali comunicati societari rilevanti diffusi nei trenta (30) giorni precedenti alla data di analisi;
2) analizzare i dati societari nei trenta (30) giorni precedenti alla data di analisi;
3) verificare l'andamento del titolo nei dodici (12) mesi precedenti alla data di analisi;
4) comprendere l'indicazione del *target price* di ricerche azionarie con relativa raccomandazione, se disponibili;
5) effettuare l'analisi dei multipli per le società *target* con sufficiente numero di *comparable* sul mercato AIM.

Entro dieci (10) giorni lavorativi dalla rilevazione, la funzione è tenuta a trasmettere all'AD/CIO ed alla funzione di Controllo di conformità e di Gestione del rischio gli esiti di tale indagine.

Monitoraggio nel continuo

Relativamente all'attività di monitoraggio nel continuo sull'andamento del prezzo dei titoli in portafoglio, la SICAF ha adottato una soglia di rilevanza delle perdite in capo ai singoli strumenti finanziari, al cui superamento il sistema *Besafe* produce un *alert*.

La soglia è prevista per i titoli che pesano almeno il 5% rispetto al portafoglio della SICAF; tale soglia viene valutata sulla base di due indicatori distinti:

1) perdita del 30% rispetto al massimo valore espresso dal titolo nel corso dell'anno, a partire dalla data in cui il medesimo è presente in portafoglio;
2) perdita del 30% rispetto al prezzo medio di carico, calcolato in linea con i criteri adottati dal Depositario (in breve, "PMC annuale").

Il sistema *Besafe* invia l'*alert* all'AD/CIO, al Consigliere che ricopre il ruolo di responsabile della funzione preposta all'attività di monitoraggio e di *reporting* sugli investimenti, oltreché alla funzione di Controllo di conformità e di Gestione del rischio.

Alla ricezione dell'*alert* sarà cura della funzione incaricata del monitoraggio e del *reporting*, con la collaborazione del Supporto Tecnico alle Analisi Finanziarie, produrre una analisi sul titolo oggetto di segnalazione ("Analisi scostamenti - *selected financial*"); la stessa prevede una relazione rispetto alla verifica su:

1) eventuali comunicati societari rilevanti diffusi nei trenta (30) giorni precedenti alla data di analisi;
2) eventuale pubblicazione di dati societari nei trenta (30) giorni precedenti alla data di analisi;
3) andamento del titolo nei dodici (12) mesi precedenti alla data di analisi;
4) indicazione del *target price* di ricerche azionarie con relativa raccomandazione, se disponibili;
5) analisi dei multipli per le società *target* con sufficiente numero di *comparable* sul mercato AIM.

Entro dieci (10) giorni lavorativi dalla rilevazione, la funzione è tenuta a trasmettere all'AD/CIO ed alla funzione di Controllo di conformità e di Gestione del rischio gli esiti di tale indagine.

Nel caso di analisi prodotta a seguito di una perdita del 30% rispetto al prezzo medio di carico ("PMC annuale") la funzione è tenuta a trasmettere la stessa anche a tutti gli altri componenti del Consiglio di Amministrazione e la medesima sarà, in ogni caso, oggetto di discussione alla prima riunione utile del Consiglio di Amministrazione, unitamente alle decisioni eventualmente intraprese/da intraprendere.

Nel caso in cui la perdita non dovesse rientrare, la funzione preposta all'attività di monitoraggio e di *reporting* dovrà produrre un aggiornamento alla nota informativa ogni sessanta (60) giorni al fine di monitorare l'andamento del titolo. La stessa andrà trasmessa, entro 10 giorni lavorativi dalla rilevazione, all'AD/CIO ed alla funzione di Controllo di Conformità e di Gestione del Rischio.

L'AD/CIO, a sua volta, sarà tenuto a mantenere costantemente informato il Consiglio di Amministrazione ad ogni riunione, in merito all'evoluzione della situazione in caso di analisi prodotta a seguito di una perdita del 30% rispetto al prezzo medio di carico ("PMC annuale").

Oltre alle attività sopradescritte ed a prescindere dagli esiti delle medesime, la funzione preposta all'attività di monitoraggio e di *reporting* provvede anche ad informare tempestivamente l'AD/CIO, unitamente a tutti gli altri componenti del Consiglio di Amministrazione, insieme alla funzione di Controllo di conformità e di Gestione del rischio, in merito a quelle situazioni in cui essa ritenga – sulla base degli elementi di cui è a conoscenza – che sussistano condizioni che possano determinare un impatto potenzialmente significativo sulle posizioni presenti in portafoglio.

3. GESTIONE DEL PROCESSO DI DISINVESTIMENTO

Nel caso in cui il disinvestimento rientri entro i limiti stabiliti dalle deleghe che il Consiglio di Amministrazione ha assegnato all'AD/CIO, lo stesso può essere realizzato senza il coinvolgimento preventivo del Consiglio di Amministrazione.

L'AD/CIO potrà, quindi, dare corso in autonomia alle operazioni, inviando le relative disposizioni al Depositario con il supporto della Segreteria Societaria.

Qualora l'operazione comporti il superamento delle deleghe conferite all'AD/CIO e/o determini l'applicabilità della *Policy* sulla gestione dei conflitti di interesse e/o della Procedura per il trattamento delle operazioni con parti correlate, dovranno essere attuati tutti i presidi di volta in volta previsti, con particolare riguardo agli *iter* consultivi, decisionali e deliberativi di competenza dei vari organi aziendali.

Più nello specifico, nel caso in cui una proposta di disinvestimento in titoli:

- si configuri come situazione di potenziale conflitto di interesse, nei termini e secondo le condizioni previste dalla specifica *Policy,*

e/o

- sia di importo superiore alle deleghe operative dell'AD/CIO,

l'AD/CIO è tenuto a:

- richiedere al Comitato Tecnico Scientifico in materia di investimenti di pronunciarsi in ordine alla specifica proposta e, qualora l'operazione presenti dei profili di potenziale conflitto di interesse, ad informare contestualmente la funzione Controllo di conformità e di Gestione del rischio; la stessa dovrà tempestivamente informare il Consigliere Indipendente, al quale è altresì richiesto di pronunciarsi in merito alle operazioni in conflitto;
- sottoporre all'approvazione del Consiglio di Amministrazione la proposta di disinvestimento.

Il documento "*Proposta di disinvestimento",* trasmesso al Comitato Tecnico Scientifico in materia di investimenti, redatto dalla funzione di Supporto Tecnico alle Analisi Finanziarie, contiene le analisi finanziarie e del profilo di rischio relative all'operazione, nonché gli esiti degli specifici approfondimenti richiesti eventualmente dall'AD/CIO. Indicativamente, il documento illustra i seguenti punti:

1. le ragioni del disinvestimento;
2. la proposta di disinvestimento in termini di prezzo, quantità ed arco temporale di uscita;
3. l'indicazione della plusvalenza o minusvalenza ipotetica realizzata;
4. l'effetto dell'operazione sul NAV.

Completato l'*iter* sopra descritto, l'AD/CIO sottopone, quindi, all'approvazione del Consiglio di Amministrazione la *Proposta di disinvestimento* ed il parere – non vincolante – del Comitato Tecnico Scientifico in materia di investimenti da questi rilasciato nei casi previsti di situazioni di conflitto di interesse e/o di superamento dei massimali delle proprie deleghe ed, eventualmente, il parere del Consigliere Indipendente nei casi di situazioni di conflitto di interesse.

Il Consiglio di Amministrazione, valutato il parere non vincolante del Comitato Tecnico Scientifico in materia di investimenti e, in caso di operazione in conflitto di interesse, il parere del Consigliere Indipendente, nel caso in cui la decisione sia allineata al parere fornito dal Comitato ed, eventualmente, dal Consigliere Indipendente delibera a maggioranza, come da previsioni statutarie, in merito al disinvestimento, accogliendo la proposta dell'AD/CIO, rigettandola o manifestando l'eventuale necessità di approfondimento di specifici aspetti.

Nel caso di operazioni che superino le deleghe in cui il Consiglio di Amministrazione approvi il disinvestimento in presenza di parere non favorevole del Comitato Tecnico Scientifico in materia di investimenti la delibera deve essere assunta con voto unanime di tutti i consiglieri in carica e deve indicare le motivazioni della decisione assunta.

Nel caso in cui il Consiglio di Amministrazione approvi il disinvestimento in conflitto di interesse in presenza di parere non favorevole del Comitato Tecnico Scientifico in materia di investimenti e/o del Consigliere Indipendente, la delibera deve essere assunta con l'astensione del Consigliere in conflitto e con voto unanime di tutti i consiglieri in carica ad eccezione, eventualmente, del Consigliere Indipendente; la delibera deve indicare le motivazioni della decisione assunta.

L'AD/CIO esegue il disinvestimento attraverso la trasmissione dell'ordine al Depositario.

La Segreteria Societaria provvede, infine, all'archiviazione di tutta la documentazione riguardante il processo di disinvestimento.

Nel caso in cui l'operazione di disinvestimento si configuri come "urgente", intendendosi per tale un'operazione di mercato la cui mancata e/o ritardata esecuzione può comportare nocumento alla SICAF ed ai suoi investitori, l'AD/CIO, nell'ambito dei limiti delle deleghe a lui attribuite, può dare corso all'operazione medesima, ancorché in conflitto di interessi, fermo restando l'obbligo di informare il responsabile della funzione di Controllo di Conformità, nonché di richiedere al Comitato Tecnico Scientifico in materia di investimenti di esprimere il proprio parere non vincolante sull'opportunità di ratificare l'operazione. La funzione di Controllo di Conformità è tenuta a sua volta ad informare il Consigliere Indipendente.

L'AD/CIO e è altresì tenuto a informarne il Consiglio di Amministrazione fornendo adeguata motivazione delle decisioni assunte.

Parimenti, il Comitato Tecnico Scientifico in materia di investimenti, il Consigliere Indipendente ed il Responsabile della Funzione di Controllo di Conformità dovranno, a loro volta, esprimere le proprie valutazioni a riguardo che andranno riportate al Consiglio di Amministrazione per le analisi e le decisioni di pertinenza; più precisamente:

- il Comitato Tecnico Scientifico in materia di investimenti, sarà tenuto a pronunciarsi tramite parere non vincolante circa l'operazione, in termini di condizioni, opportunità e modalità di effettuazione intervenute;
- il Consigliere Indipendente, valutato il parere non vincolante espresso dal Comitato Tecnico Scientifico, è tenuto a formulare il proprio parere non vincolante, valutando, in particolare, la sussistenza della situazione di urgenza;
- il responsabile della funzione Controllo di conformità sarà tenuto ad informare il Consiglio di Amministrazione circa il rispetto delle policy e delle procedure aziendali.

Al Consiglio di Amministrazione viene riservata l'eventuale decisione di porre in essere le iniziative

reputate più opportune volte a garantire il miglior presidio della situazione di conflitto.

4. CONTROLLI OPERATIVI

Sistema applicativo

Al fine di garantire il puntuale controllo della situazione del portafoglio titoli e della liquidità e poter quindi prevenire situazioni che possano comportare per la SICAF il verificarsi di rischi di conformità, operativi e finanziari, la Società ha adottato un applicativo, denominato *Besafe*, prodotto dalla Società Bemils S.r.l..

La soluzione in argomento consente le seguenti principali attività:

- registrazione e conservazione delle operazioni effettuate;
- automazione del *cd.* "registro ordini ed eseguiti";
- gestione della posizione complessiva e controllo dei limiti di investimento;
- calcolo dell'indicatore di rischio VaR giornaliero;
- determinazione dei rischi di concentrazione;
- produzione di specifica reportistica informativa e di controllo.

Soggetti coinvolti

All'applicativo hanno accesso:

- i soggetti, quali l'AD/CIO ed, in caso di urgenza in assenza/impossibilità ad operare dell'AD/CIO, l'AD/CFO che effettuano le operazioni di investimento e disinvestimento, ognuno secondo i limiti imposti dalle proprie deleghe operative;
- la Segreteria Societaria, al fine di fornire supporto nello svolgimento delle operazioni;
- la funzione di Gestione del Rischio e del Controllo di conformità, allo scopo di effettuare in autonomia i controlli alla stessa spettanti.

Regole di controllo

Nell'applicativo sono stati definiti una serie di limiti e di regole, nell'intento di rafforzare i presidi impostati per il corretto svolgimento delle attività:

1. regole di controllo dei limiti di investimento;
2. regole che consentono la corretta gestione della liquidità;
3. regole che consentono il monitoraggio delle perdite in capo ai singoli strumenti finanziari detenuti in portafoglio.

Al fine di rafforzare ulteriormente i controlli operativi, è previsto che il sistema invii automaticamente una comunicazione di *warning* in formato elettronico (via *e-mail*) alle funzioni operative e di controllo qualora, a seguito dell'inserimento a sistema di un'operazione, venissero violate le regole e/od i limiti impostate/i.

Presidi: controllo dei limiti di investimento

Il corretto funzionamento del sistema, e di conseguenza dei presidi ad esso attribuiti, è subordinato alla corretta alimentazione dello stesso da parte delle figure operative: AD/CIO, AD/CFO e Segreteria Societaria.

Al fine di mantenere evidenza della movimentazione del portafoglio e poter gestire correttamente i limiti di investimento, previsti dallo Statuto della SICAF, è richiesto al gestore di provvedere con l'inserimento a sistema della simulazione dell'ordine prima di eseguire lo stesso.

A seguito della simulazione, il sistema produrrà un *alert* nel caso in cui l'operazione comporti il supero dei seguenti limiti:

- oltre il 10% del capitale della *target* già quotata;
- oltre il 10% su un singolo titolo rispetto al totale degli attivi del patrimonio della SICAF;
- oltre il 4.99% del capitale del *target* in sede di IPO.

In caso di supero dei limiti, il gestore non dovrà portare a compimento l'operazione (così come da articolo 5 dello Statuto) se non in casi del tutto eccezionali; gli stessi devono essere documentati e portati a conoscenza del Consiglio di Amministrazione alla prima riunione consiliare utile, successiva all'evento, a cura ella funzione Controllo di conformità Gestione del rischio.

La specifica posizione di ogni strumento finanziario presente in portafoglio è monitorata dalle figure operative (AD/CIO, AD/CFO e Segreteria Societaria), con l'eventuale supporto della funzione Controllo di conformità e di Gestione del rischio.

Premesso che non costituisce effettiva violazione dei limiti l'esposizione del titolo che supera la soglia del 10% rispetto al totale delle attività della SICAF (quali risultanti da ultimo bilancio o bilancio semestrale abbreviato approvati) allorché lo sforamento sia dovuto esclusivamente all'incremento di valore del titolo conseguente all'andamento del mercato, qualora la posizione riferita ad uno specifico titolo dovesse risultare superiore alla soglia del 15% e ciò fosse conseguente esclusivamente all'aumento del valore del titolo stesso, l'AD/CIO o l'AD/CFO si riservano la possibilità di assumere le iniziative ritenute più opportune ed, in ogni caso, provvedono ad informare il Consiglio di Amministrazione della SICAF, al quale saranno illustrate le eventuali decisioni assunte, anche al fine di individuare e concordare specifiche azioni da intraprendere.

Presidi: corretta gestione della liquidità

Le regole operative predisposte nell'applicativo *Besafe* costituiscono il principale presidio volto a mitigare il rischio operativo riguardante la violazione dei limiti sulla liquidità.

L'ufficio Segreteria Societaria della SICAF, è tenuto a garantire il costante aggiornamento delle informazioni riguardanti i saldi dei conti correnti presenti a sistema; pertanto, con periodicità almeno mensile, in conseguenza delle comunicazioni periodiche prodotte dal Depositario e dalle altre banche dove sono presenti degli attivi della SICAF, la Segreteria Societaria immette nell'applicativo *Besafe* le informazioni concernenti la movimentazione intervenuta nelle posizioni di portafoglio, di liquidità e degli eventuali "altri attivi" di pertinenza della SICAF (per il conto "altri attivi" è previsto un aggiornamento trimestrale, in quanto gli stessi vengono determinati a seguito del calcolo del NAV).

Parimenti, allo scopo di garantire la corretta rappresentazione delle operazioni disposte ed eseguite, la SICAF (l'AD/CIO, l'AD/CFO e la Segreteria Societaria) è tenuta a trasmettere tempestivamente al Depositario l'informativa riguardante le stesse (conferma dell'eseguito ed istruzioni di regolamento);

tale notifica è, quindi, opportuno che venga eseguita entro e non oltre il primo giorno lavorativo successivo alla data contabile dell'operazione (la cd. "*trade date*").

L'applicativo supporta l'operatore nel monitorare le posizioni "*cash*" e "titoli", allo scopo di prevenire il rischio di scoperti di conto corrente e/o di mancata consegna di strumenti finanziari, rispettivamente nei casi di acquisto/sottoscrizione e/o vendita sul mercato; in particolare, il sistema non permette di effettuare operazioni di *short selling*.

A tale scopo, nel caso in cui la somma dei saldi riferiti ai conti "liquidi" sia:

- sì complessivamente superiore all'ammontare dell'operazione di investimento, ma il saldo del solo rapporto di conto corrente in cui vengono contabilizzate le operazioni (intrattenuto con il Depositario) risulti inferiore all'ammontare dell'operazione inserita a sistema, *Besafe* produce un *alert;* in questo scenario, il sistema consente all'operatore di eseguire comunque la transazione, ma a condizione che lo stesso abbia visualizzato l'*alert*;
- inferiore all'ammontare dell'operazione inserita a sistema, *Besafe* inibirà l'esecuzione della specifica operazione. In questo caso, l'operatore potrà decidere se "rinunciare" a dar corso all'operazione o se smobilizzare uno o più titoli al fine di realizzare la liquidità necessaria per concludere l'operazione originaria.

Presidi: monitoraggio delle perdite in capo ai singoli strumenti

La SICAF ha adottato una soglia di rilevanza delle perdite in capo ai singoli strumenti finanziari, al cui superamento il sistema *Besafe* produce un *alert*. La soglia è del 30% ed è prevista la sua attivazione per i titoli che pesano almeno il 5% rispetto al portafoglio della SICAF; tale soglia viene valutata sulla base di due indicatori distinti:

1) perdita del 30% rispetto al massimo valore espresso dal titolo nel corso dell'anno a partire da quando il medesimo è presente in portafoglio;

2) perdita del 30% rispetto al prezzo medio di carico, calcolato in linea con i criteri adottati dal Depositario (in breve, "PMC annuale").

L'eventuale superamento delle suddette soglie determina l'obbligo per la funzione preposta alle attività di monitoraggio e di *reporting* sugli investimenti di effettuare una specifica analisi e fornire informativa al AD/CIO, alla funzione di controllo ed, eventualmente, al Consiglio di Amministrazione, come definito nel capitolo 2.5.