



**PROCEDURA DI GESTIONE DEGLI
INVESTIMENTI E DEI DISINVESTIMENTI
DEL COMPARTO EQUITY
CROWDFUNDING**

<i>Referente del processo</i>	AD/CIO
<i>Data ultima versione</i>	23 marzo 2021
<i>Versione n.</i>	V.1

Sommario

1. GESTIONE DEL PROCESSO DI INVESTIMENTO DEL COMPARTO 2	3
1.1 Definizione della strategia di investimento	3
1.2 Individuazione delle opportunità di investimento	4
1.3 Valutazione della società target e decisione di investimento	5
Eccezioni – operazioni in conflitto e/o supero deleghe	7
1.4 Esecuzione dell'investimento	8
1.5 Monitoraggio e reporting degli investimenti effettuati	10
1.6 Gestione del processo di disinvestimento	11
Disinvestimento di quote di società non quotate	11
Disinvestimento di quote di società quotate	12
Eccezioni – operazioni in conflitto e/o supero deleghe	12
Eccezioni – operazioni incrociate tra Comparto 2 e Comparto 1	14
2. ALLEGATO 1 - DOCUMENTO TECNICO SUL MODELLO DI VALUTAZIONE	15
3. ALLEGATO 2 – LINEE GUIDA	15

1. GESTIONE DEL PROCESSO DI INVESTIMENTO DEL COMPARTO 2



Come raffigurato nella figura sopraripotata, il processo di investimento relativo al **Comparto di Equity Crowdfunding** si compone delle seguenti fasi:

1. definizione della strategia di investimento;
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.

1.1 Definizione della strategia di investimento

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.

L'attività di investimento del Comparto 2 è orientata verso imprese operanti in qualsivoglia settore merceologico con sede nell'Unione Europea con particolare attenzione a settori con alti potenziali di crescita e/o con un *focus* sulla sostenibilità ambientale quali, a titolo esemplificativo e non esaustivo, ICT, biotech, fintech, energie *green* e rinnovabili i cui strumenti finanziari siano oggetto di collocamento tramite piattaforme di *crowdfunding* con sede nell'Unione Europea e autorizzate all'esercizio di servizi di *crowdfunding* da parte dell'autorità competente dello Stato membro dell'Unione Europea in cui è stabilito l'ente o la società che fornisce i predetti servizi di *crowdfunding*. Con esclusione di:

- (i) imprese di investimento,
- (ii) società di gestione del risparmio,
- (iii) altri organismi di investimento collettivo del risparmio e
- (iv) imprese soggette a ristrutturazione o *turnaround* (per tali intendendosi operazioni consistenti nell'acquisizione di partecipazioni in imprese in dissesto finanziario finalizzate al recupero della loro redditività).

Il patrimonio del Comparto 2 non può essere investito in:

1. obbligazioni e titoli di debito;
2. strumenti finanziari e quote rappresentative del capitale sociale della stessa società per un valore superiore al 10% (dieci per cento) delle attività del Comparto 2 quali risultanti dall'ultimo bilancio o, se più recente, dall'ultimo bilancio semestrale abbreviato approvati.

La politica di investimento prevede un orizzonte temporale generalmente di medio - lungo termine (a titolo esemplificativo, ma non esaustivo, 3 - 5 anni), ragionevolmente idoneo a consentire la realizzazione di un incremento di valore della partecipazione¹.

1.2 Individuazione delle opportunità di investimento

Il Comparto 2 (*Equity Crowdfunding*) della SICAF investe esclusivamente su società che hanno avviato una campagna di raccolta di capitale tramite portali di *crowdfunding* autorizzati all'esercizio da parte delle autorità competenti dello Stato membro con sede nell'Unione Europea.

La Società nell'ambito della propria analisi finanziaria e nei processi di selezione riguardanti gli investimenti tiene conto dei "fattori ESG" (in coerenza con l'apposita *policy* redatta dalla Società²) a livello qualitativo, senza l'utilizzo di una metrica quantitativa, sulla base dei dati forniti dagli *infoprovider* utilizzati.

Di norma, l'individuazione delle opportunità di investimento è effettuata mediante l'impiego di un applicativo³ che monitora tutte le campagne di *Equity Crowdfunding* in corso sui portali italiani.

Il sistema applicativo produce, con cadenza definita (ogni 15 giorni), un prospetto contenente, a livello indicativo, le seguenti informazioni:

1. nome del progetto;
2. tipologia di progetto (*startup* - PMI innovativa - PMI - veicolo di investimento - progetto immobiliare);
3. nome della piattaforma in cui è presentato il progetto;
4. valutazione *pre-money* indicata sul portale;
5. *target* di raccolta dell'aumento di capitale presente sul portale;
6. scadenza della campagna di *Equity Crowdfunding*;
7. settore di riferimento;
8. informazioni circa il fatto che la società sia quotata o meno;
9. fatturato relativo all'anno precedente (y_{t-1});

¹ Per maggiori informazioni in merito alla politica di investimento si rinvia allo Statuto sociale della SICAF.

² I fattori ESG risultano uno dei diversi criteri su cui è basata la valutazione delle *target* nel processo di selezione degli investimenti.

³ La SICAF ha stipulato un accordo per impiegare la soluzione applicativa in argomento con la società iWise srl.

10. EBITDA relativo all'anno precedente (y_{t-1});
11. dati prospettici sul fatturato come da piano di attività presentato dalla società (ovvero sull'anno y_{t+2});
12. dati prospettici EBITDA come da piano di attività presentato dalla società (ovvero sull'anno y_{t+2});
13. fase aziendale in corso (la stessa può essere distinta tra: i) idea, ii) sviluppo, iii) *startup*, iv) espansione, v) maturità)⁴.

I progetti saranno valutati da parte della funzione di Supporto tecnico alle Analisi Crowdfunding (team della società iWise) utilizzando un *software* predisposto appositamente per la valutazione delle società⁵. L'algoritmo proprietario individua un valore teorico sulle analisi delle informazioni sopra indicate e procede alla classificazione dei vari progetti in base allo scostamento tra la valutazione *pre-money* identificata dal modello ed il valore *pre-money* indicato sul portale, più elevato è lo scostamento tra i due valori (in senso negativo) e più il progetto sarà posizionato in fondo alla classifica.

Con cadenza mensile, il Supporto tecnico alle Analisi Crowdfunding analizza tutti i progetti presenti sulle piattaforme per fornire un'analisi qualitativa degli stessi, sulla base del questionario interno⁶, oltre che quantitativa, il cui esito identifica un *range* entro il quale è consigliabile che la Società prenda in considerazione l'investimento nella *target*.

L'algoritmo è costruito sulla base dei parametri, meglio descritti nel documento tecnico allegato alla presente procedura, i quali, nel tempo, potranno essere implementati e modificati in corso di utilizzo in funzione del progressivo affinamento dell'esperienza sulla specifica area di investimento.

1.3 Valutazione della società *target* e decisione di investimento

Il *report* prodotto dal Supporto tecnico alle Analisi Crowdfunding è esaminato in prima istanza dalla Funzione analisi societarie; la quale, a sua volta, sulla base delle informazioni fornite produce il documento "**Analisi Target Crowdfunding**", riguardante le sole iniziative che saranno oggetto di valutazione per l'effettivo investimento, attenendosi alle *Linee guida* prodotte dall'AD/CIO che costituiscono allegato alla presente procedura (*cf.* Allegato n. 2).

Relativamente alle opportunità di investimento individuate, è eseguita da parte Funzione analisi societarie, con l'eventuale supporto della Funzione di Controllo di conformità e di Gestione del rischio, la verifica preventiva delle società *target* per riscontrare la presenza 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 anche l'Elenco delle Parti Correlate, al fine di conformare l'operato alle previsioni dell'omonima procedura per il trattamento delle

⁴ Di norma, la Società considera la possibilità di investire non prima della fase di sviluppo.

⁵ Descritto nel documento tecnico Allegato n. 1 alla presente.

⁶ Descritto nel documento tecnico Allegato n. 1 alla presente.

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.

Il documento “**Analisi Target Crowdfunding**”, redatto dalla Funzione analisi societarie sulle informazioni fornite dal Supporto tecnico alle Analisi Crowdfunding e da informazioni pubbliche, tra cui il documento di offerta ed eventuali altri documenti messi a disposizione dal portale, contiene le informazioni principali sull'operazione e una sintesi delle analisi finanziarie e del profilo di rischio relative alla stessa. Il documento riporta, indicativamente, se disponibili, le seguenti informazioni:

1. nome del progetto;
2. tipologia di progetto (*startup* – PMI innovativa – PMI – veicolo di investimento – progetto immobiliare);
3. nome della piattaforma in cui è presentato il progetto;
4. indicazione dell'attività, settore di riferimento, mercato di sbocco e potenziali clienti;
5. fase aziendale in corso (la stessa può essere distinta tra: i) idea, ii) sviluppo, iii) *startup*, iv) espansione, v) maturità);
6. valutazione *pre-money* indicata sul portale e valutazione effettuata dall'algoritmo;
7. *target* di raccolta dell'aumento di capitale presente sul portale;
8. scadenza della campagna di *Equity Crowdfunding*;
9. informazioni circa il fatto che la società sia quotata o meno;
10. in caso di società non quotata, informazione circa il fatto che la stessa abbia manifestato intenzione di richiedere l'ammissione a negoziazione dei propri strumenti finanziari;
11. fatturato relativo all'anno precedente (y_{t-1});
12. EBITDA relativo all'anno precedente (y_{t-1});
13. dati prospettici sul fatturato come da piano di attività presentato dalla società (ovvero sull'anno y_{t+2});
14. dati prospettici EBITDA come da piano di attività presentato dalla società (ovvero sull'anno y_{t+2});
15. indicazione del *Management Team* e degli azionisti;
16. indicazione della dimensione massima dell'investimento, in linea con le politiche di investimento della SICAF;
17. eventuale presenza di patti parasociali;
18. eventuale presenza di strumenti finanziari che attribuiscono particolari tipologie di diritti;
19. indicazione sul fatto che la *target* abbia manifestato o meno la volontà a sottoscrivere l'appendice integrativa al contratto per la fornitura di dati periodici;
20. eventuali ulteriori commenti della Funzione analisi societarie.

La Funzione analisi societarie trasmette il documento “**Analisi Target Crowdfunding**” all’AD/CIO per le opportune valutazioni finali e la decisione di investimento.

La decisione sull’opportunità di investimento può essere eventualmente preceduta da una ulteriore analisi della medesima che l’AD/CIO richiede alla Funzione analisi societarie e/o al Supporto Tecnico alle *Analisi Crowdfunding* e/o ad altri consulenti terzi.

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.

La SICAF, prima di aderire alla specifica campagna, valuta la possibilità di richiedere alla società *target* la sottoscrizione di un’appendice integrativa all’investimento con la quale la *target* si impegna a fornire periodicamente una serie di informazioni alla SICAF; ciò al fine di consentire alla stessa la possibilità di effettuare analisi, con cadenza almeno trimestrale, sull’andamento della partecipata.

Sottoscrivendo l’appendice al contratto di investimento, la *target* può accettare di fornire, con cadenza trimestrale: *i*) uno schema di bilancio e una serie di dati qualitativi sull’andamento delle proprie attività, *ii*) l’accesso ai dati predisposti da Banca d’Italia sull’anagrafica e *iii*) l’accesso sia allo SDI (*software* relativo alla fatturazione elettronica) sia ai propri movimenti bancari oltre a tutta un’altra serie di informazioni che la SICAF possa ritenere utili relativamente alla specifica realtà.

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 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 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, con il supporto della Funzione analisi societarie, predispone:

- il set informativo (composto dai documenti messi a disposizione dalla piattaforma e/o dalla *target* stessa) da trasmettere al Comitato Investimenti;
- l'*"Analisi Target Crowdfunding"* da sottoporre all'approvazione del Consiglio di Amministrazione.

Completato l'*iter* sopra descritto, l'AD/CIO sottopone, quindi, all'approvazione del Consiglio di Amministrazione la proposta di investimento ed il parere – non vincolante – del Comitato 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 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 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 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.

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.

1.4 Esecuzione dell'investimento

L'AD/CIO intraprende le necessarie azioni per dare corso all'investimento, qualora non si configuri la necessità di adottare una specifica delibera da parte del CdA ovvero qualora

l'operazione non rientri nelle deleghe dell'AD e/o non configuri situazioni di potenziale conflitto di interesse che comportino la necessità di approvazione dell'investimento dal Consiglio.

Nell'eventualità in cui la *target* si sia resa disponibile a sottoscrivere l'"appendice integrativa all'investimento", con la quale si impegna a fornire periodicamente una serie di informazioni alla SICAF, la Società si assicura di ricevere tale documento firmato.

L'AD/CIO trasmette al Depositario il documento "**Analisi Target Crowdfunding**", (oltre al documento di offerta e all'indicazione dell'ordine che intende effettuare) che contiene tutte le informazioni necessarie per procedere all'esecuzione dell'operazione, e dispone il pagamento seguendo le istruzioni del portale di volta in volta selezionato, a seconda della campagna a cui si desidera aderire.

La gestione dell'ordine è in capo all'AD/CIO con l'eventuale supporto della Funzione di analisi societarie e dell'Amministrazione e Segreteria di Direzione; quest'ultima provvede anche alle successive attività di archiviazione della documentazione relativa all'investimento, relativa alla seguente documentazione:

- documento di offerta;
- *Analisi target Crowdfunding*;
- ordine trasmesso;
- eventuale, appendice integrativa all'investimento sottoscritta dalla *target*.

Il processo di investimento avviene tramite:

1. **Registrazione su specifico portale** (da effettuare esclusivamente alla prima operazione di investimento su specifico portale).

Una volta effettuata la registrazione è possibile accedere all'area personale della Società per visionare tutti i progetti presenti sul portale e, in caso di effettuazione di investimenti sullo stesso, monitorare le campagne a cui si è partecipato.

I vari portali forniscono accesso a tutte le informazioni sul progetto, compresa specifica documentazione relativa all'offerta (*Visura, Statuto, Business Plan, Documento di offerta, etc.*); taluni portali forniscono la possibilità di chiedere eventuali informazioni aggiuntive, confrontandosi direttamente con i promotori del progetto, attraverso le apposite interfacce di dialogo.

2. **Trasmissione dell'ordine di adesione all'offerta**, indicando al portale dedicato la quota dell'aumento di capitale sociale che si intende sottoscrivere.
 - In caso di investimento in *SRL*, va specificato se la sottoscrizione avviene per il tramite di *i*) intestazione ordinaria delle quote o, se disponibile, *ii*) intestazione alternativa delle quote ex art. 100-ter del TUF⁷.
 - In caso di investimento in *SPA*, la SICAF pone come condizione vincolante all'operazione il fatto che l'Emittente intenda richiedere la dematerializzazione

⁷ La SICAF si avvale del regime di intestazione alternativa delle quote al fine di una gestione più snella ed economica delle attività.

delle proprie azioni e la gestione delle stesse in Monte Titoli.

La piattaforma conferma l'ordine e fornisce le istruzioni perché la SICAF possa procedere con l'esecuzione del relativo bonifico.

3. **Pagamento.** La SICAF trasmette bonifico bancario, accreditando la somma investita sul conto indisponibile presso l'intermediario finanziario abilitato alla raccolta, rispettando le istruzioni indicate dal portale ed entro le tempistiche fornite (in generale entro 7 giorni lavorativi dalla data dell'ordine), pena annullamento dell'ordine.
4. **Conferma del risultato dell'offerta.** La piattaforma provvede quindi ad informare la SICAF del successo, o meno, dell'offerta.
 - **In caso di esito positivo:** *i)* relativamente all'investimento in una *SRL*, si avvia il processo di intestazione delle quote assegnate alla SICAF tramite regime ordinario o regime di intestazione delle quote ex art. 100-ter del TUF; *ii)* relativamente all'investimento in una *SPA*, è cura dell'Emittente richiedere la dematerializzazione delle proprie azioni e la loro immissione in Monte Titoli. In entrambe le casistiche, al Depositario viene trasmessa conferma dell'investimento effettuato con relativa documentazione a supporto. La Società può visualizzare l'andamento dell'investimento tramite la propria pagina personale sul sito della piattaforma.
 - **In caso di esito negativo** dell'offerta, l'intermediario finanziario abilitato alla raccolta provvede a rimborsare sul conto di partenza del bonifico quanto versato dalla SICAF per l'adesione alla specifica offerta. Il Depositario conferma alla SICAF il riaccredito dell'importo sul proprio conto.

1.5 Monitoraggio e reporting degli investimenti effettuati

4AIM SICAF ha istituito una funzione preposta alle attività di monitoraggio e di *reporting* sugli investimenti; il Responsabile della Funzione opera avvalendosi della collaborazione del Supporto Tecnico alle Analisi Crowdfunding.

Con riferimento al Comparto 2, il compito della funzione è quello di effettuare attività di monitoraggio trimestrale sul portafoglio dello specifico Comparto.

Il set informativo fornito dalla partecipata, anche a seguito della eventuale sottoscrizione dell'"appendice integrativa all'investimento", e da eventuali dati pubblici, viene elaborato dal *software* adottato dalla SICAF con cui il Supporto Tecnico alle Analisi Crowdfunding è in grado di fornire informazioni un monitoraggio andamentale confrontabile con le proiezioni del *business plan*, allineate ad una cadenza almeno trimestrale, oltre a fornire informazioni di allerta per crisi di impresa.

Il sistema elabora automaticamente gli indicatori di crisi ed i relativi sistemi di allerta; sulla base di quanto stabilito dalle Linee guida gli *alert* possono essere di due tipologie a seconda della gravità della situazione (*cfr.* Allegato n. 2). In caso di *alert* di tipo 1 (più grave) la Funzione di monitoraggio trasmette specifica comunicazione all'AD/CIO e al CFO e rappresenta tale situazione al primo CdA utile. In caso di *alert* di tipo 2 la Funzione di monitoraggio trasmette specifica comunicazione all'AD/CIO.

Nel caso in cui il sistema produca un *alert*, o si sia in presenza di elementi di attenzione, la Funzione di monitoraggio sottopone all'AD/CIO la casistica emersa ed eventualmente, su indicazione dell'AD/CIO, incarica il Supporto Tecnico alle Analisi Crowdfunding di effettuare un approfondimento su determinate società presenti in portafoglio.

Il Responsabile della Funzione monitoraggio predispose semestralmente una sintetica analisi di portafoglio che trasmette all'AD/CIO. Tale documento è, inoltre, presentato al primo Consiglio di Amministrazione utile a cura del Responsabile della Funzione.

1.6 Gestione del processo di disinvestimento

Disinvestimento di quote di società non quotate

Nel caso in cui il disinvestimento rientri nei 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 può, quindi, dare corso in autonomia alle operazioni di disinvestimento su società non quotate – anche mediante le specifiche “*bacheche elettroniche*” predisposte dai portali che permettono agli utenti di pubblicare manifestazioni di interesse di vendita o di acquisto relative a strumenti oggetto di campagne primarie già concluse – tramite modalità diverse a seconda che si sia di fronte ad un disinvestimento da una SPA (per il tramite di intermediario abilitato, in caso di trasferimento di azioni dematerializzate gestite su Monte Titoli di società non quotate) o da una SRL, dunque il trasferimento delle quote avvenga con *i*) un soggetto che ha deciso di avvalersi del regime di intestazione alternativa ex art. 100-ter del TUF o con *ii*) un soggetto che si avvale del regime ordinario.

Nel caso in cui il trasferimento quote avvenga con *i*) un soggetto che ha deciso di avvalersi del regime di intestazione alternativa sono trasmesse all'intermediario con cui è attivo il regime alternativo l'ordine di trasferimento delle quote della società mediante specifico modulo fornito dall'intermediario con cui avviene il perfezionamento dell'accordo.

Nel caso in cui il trasferimento quote avvenga con *ii*) un soggetto che ha deciso di avvalersi del regime di intestazione ordinario, il trasferimento delle quote avviene mediante atto notarile.

In entrambe le casistiche, disinvestimento da SPA o da SRL, al Depositario viene trasmessa conferma dell'operazione effettuata con relativa documentazione a supporto.

La funzione Amministrazione e Segreteria di Direzione provvede, infine, all'archiviazione di tutta la documentazione riguardante il processo di disinvestimento.

Disinvestimento di quote di società quotate⁸

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, tramite trasmissione dell'operazione sul mercato, inviando le relative disposizioni al Depositario con il supporto della Funzione analisi societarie e dell'Amministrazione e Segreteria di Direzione.

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 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 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 Investimenti, redatto dalla Funzione analisi societarie, 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;

⁸ Intendendosi per tali, in questa sede, società i cui strumenti finanziari sono negoziati su un Mercato Regolamentato o su un Sistema Multilaterale di Negoziazione.

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 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 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 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 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:

1. specifico modulo fornito dall'intermediario con cui avviene il perfezionamento dell'accordo, in caso di trasferimento quote di società non quotate (*SRL*) a un soggetto che ha deciso di avvalersi del regime di intestazione alternativo;
2. atto notarile, in caso di trasferimento quote di società non quotate (*SRL*) a un soggetto che ha deciso di avvalersi del regime di intestazione ordinario;
3. intermediario abilitato, in caso di trasferimento di azioni dematerializzate gestite su Monte Titoli di società non quotate;
4. trasmissione dell'ordine al *broker* e, successivamente, dell'eseguito al Depositario, in caso di società quotate.

La funzione Amministrazione e Segreteria di Direzione provvede, infine, all'archiviazione di tutta la documentazione riguardante il processo di disinvestimento.

Eccezioni – operazioni incrociate tra Comparto 2 e Comparto 1

Relativamente alla gestione dei conflitti di interesse rileva la possibilità che gli strumenti finanziari di una società la cui partecipazione è presente nel Comparto 2 possano essere acquisiti dal Comparto 1 (in coerenza con la propria politica di investimento) in quanto la società partecipata, nell'evolversi della propria attività, può decidere di richiedere l'ammissione dei propri strumenti finanziari su un Sistema Multilaterale di Negoziazione (anche "MTF").

Si precisa, in questa sede che, l'eventuale ammissione alla negoziazione su un MTF (o su un Mercato Regolamentato, "MR") degli strumenti finanziari emessi dall'offerente e detenuti dal Comparto 2 della SICAF non costituisce una modifica della politica di investimento del Comparto stesso e non comporta, in linea generale, un obbligo automatico di disinvestimento a carico del Comparto 2. Lo Statuto prevede, in ogni caso, che il Comparto 2 non possa detenere contemporaneamente strumenti finanziari ammessi alla negoziazione su MTF e/o su MR per un ammontare complessivo superiore al 20% delle proprie attività quali risultanti dall'ultimo bilancio approvato o, se più recente, dall'ultimo bilancio semestrale abbreviato approvato.

Al fine di una adeguata gestione dei conflitti di interesse tra i partecipanti al capitale dei due Comparti della SICAF, la stessa ha deciso di vietare l'esecuzione di operazioni di compravendita diretta tra i Comparti.

Relativamente, invece, alla possibilità che il Comparto 1 investa nel capitale di società, i cui strumenti finanziari sono negoziati su mercati europei MTF, precedentemente presenti nel portafoglio del Comparto 2, al fine di gestire i conflitti di interesse potenzialmente derivanti da tale casistica, dovrà trascorrere un adeguato lasso di tempo (almeno un mese) tra il disinvestimento del Comparto 2 e l'investimento del Comparto 1 nella stessa società.

2. ALLEGATO 1 - DOCUMENTO TECNICO SUL MODELLO DI VALUTAZIONE

3. ALLEGATO 2 - LINEE GUIDA