

ALLEGATO 1^a
INFORMATIVA
PRECONTRATTUALE

Servizio di gestione di
portafoglio di Banca Consulia

AVANTGARDE
GESTIONI PATRIMONIALI

Febbraio 2019

Sezione A

Direttiva MiFID II e classificazione della Clientela

Definizione delle categorie di clientela e tutele accordate

La Banca classifica, sulla base delle informazioni disponibili, la propria clientela secondo le categorie previste dalla Normativa di Riferimento.

Dalla classificazione della clientela nelle categorie previste discendono importanti differenze in punto di regole applicabili alla prestazione dei Servizi di Investimento e alla tutela dell'investitore.

Le categorie all'interno delle quali possono essere classificati i clienti sono le seguenti:

- Cliente al Dettaglio: sono qualificati come tali i Clienti non rientranti nelle categorie del Cliente Professionale e della Controparte Qualificata. La classificazione nell'ambito di tale categoria comporta l'applicazione, nei confronti del Cliente, della massima tutela prevista dalla Normativa di Riferimento; in concreto, tale tutela riguarda l'ampiezza delle informazioni che la Banca deve loro fornire, l'obbligo della forma scritta del Contratto, l'effettuazione della Valutazione di Adeguatezza o di Appropriatezza per le operazioni/servizi richiesti, e per l'esecuzione degli ordini in Prodotti Finanziari alle condizioni più favorevoli (cd. best execution). A tali Clienti la Banca raccomanda di avvalersi della Consulenza Base, disciplinata dalla Sezione II delle Condizioni Generali di Contratto.

- Cliente Professionale: si tratta di Clienti in possesso di esperienze, competenze e conoscenze tali da far ritenere (e la Banca ha diritto di presumere) che essi siano in grado di adottare consapevolmente le proprie decisioni in materia di investimenti e di valutare correttamente i rischi che assumono. Nei confronti dei Clienti Professionali la Banca può effettuare una Valutazione di Adeguatezza meno approfondita e non effettuare la Valutazione di Appropriatezza. Inoltre, la classificazione nell'ambito di tale categoria ha come conseguenza la disapplicazione di talune regole previste per i rapporti con i Clienti al Dettaglio, quali, ad esempio: i) informazioni meno dettagliate fornite dall'intermediario prima della prestazione dei servizi e della conclusione del Contratto; ii) non obbligo di utilizzare Consulenti Finanziari nell'offerta fuori sede.

I 'Clienti Professionali di Diritto' si distinguono in due categorie: 1) 'Clienti Professionali Privati' quali enti creditizi, imprese di investimento, altri istituti finanziari autorizzati o regolamentati, imprese di assicurazione, organismi di investimento collettivo e società di gestione di tali organismi, fondi pensione e società di gestione di tali fondi, negozianti per conto proprio di merci e strumenti derivati su merci, singoli membri di una borsa, altri investitori istituzionali, le imprese di grandi dimensioni che presentano, a livello di singola società, almeno due dei seguenti requisiti dimensionali: a) totale di bilancio: € 20.000.000,00; b) fatturato netto: € 40.000.000,00; c) fondi propri: € 2.000.000,00; nonché gli investitori istituzionali la cui attività principale è investire in Strumenti Finanziari, compresi gli enti dediti alla cartolarizzazione di attivi o altre operazioni finanziarie; 2) "Clienti Professionali Pubblici" individuati con il Decreto n. 236 del 11/11/2011 del Ministero dell'Economia e delle Finanze.

- Controparte Qualificata: sono i Clienti che possiedono il più alto livello di esperienza, conoscenza e competenza in materia di investimenti e, pertanto, necessitano del livello di protezione più basso esclusivamente nella prestazione nei loro confronti dei seguenti servizi: a) Ricezione e trasmissione di ordini; b) Negoziazione per conto proprio; c) Esecuzione di ordini.

Esse sono le Sim, le imprese di investimento UE, le banche, le imprese di assicurazione, gli OICR, i gestori, i fondi pensione, gli intermediari finanziari iscritti nell'albo previsto dall'articolo 106 del TUB, le società di cui all'articolo 18 del TUB, gli istituti di moneta elettronica, le fondazioni bancarie, i Governi nazionali e i loro corrispondenti uffici, compresi gli organismi pubblici incaricati di gestire il debito pubblico, le banche centrali e le organizzazioni sovranazionali a carattere pubblico, nonché le altre categorie di soggetti privati individuati con regolamento dalla Consob, sentita Banca d'Italia. Si considerano inoltre controparti qualificate 3) le categorie corrispondenti di paesi non appartenenti all'Unione europea.

Tale classificazione comporta la disapplicazione delle norme indicate nell'art. 30 della MiFID II e, in particolare: i) informazioni precontrattuali molto limitate; ii) rendicontazioni di frequenza e contenuto attenuato; iii) mancato obbligo di concludere il Contratto in forma scritta; iv) mancato obbligo di esecuzione degli ordini alle condizioni più favorevoli (cd. best execution).

Variazione della classificazione su richiesta del Cliente e su iniziativa della Banca

La classificazione iniziale comunicata dalla Banca al Cliente può essere modificata nel corso del rapporto, sia su iniziativa della Banca, che su richiesta del Cliente.

La Banca, su propria iniziativa può:

- trattare un Cliente Professionale o Cliente al Dettaglio un Cliente classificato come Controparte Qualificata;
- trattare come Cliente al Dettaglio un Cliente classificato come Cliente Professionale.

Il Cliente ha diritto a richiedere una variazione della classificazione attribuitagli dall'intermediario, nei termini e alle condizioni di seguito esposte. Tale richiesta del Cliente di variazione della classificazione può avere ad oggetto uno o più Servizi di Investimento, uno o più Prodotti Finanziari, ovvero una o più operazioni di investimento.

La modifica del livello di classificazione può consistere in una richiesta del Cliente di maggiore protezione (per i Clienti Professionali o le Controparti Qualificate che chiedono di essere trattati come Clienti al Dettaglio), ovvero di minore protezione (per i Clienti al Dettaglio che chiedono di essere trattati come Clienti Professionali).

Le variazioni della classificazione su richiesta del Cliente consentite dalla Banca sono le seguenti:

- da Cliente al Dettaglio a Cliente Professionale su richiesta;
- da Cliente Professionale di diritto a Cliente al Dettaglio;
- da Controparte Qualificata a Cliente Professionale;
- da Controparte Qualificata a Cliente al Dettaglio.

L'accoglimento della richiesta di variazione della classificazione del Cliente è rimesso alla valutazione discrezionale della Banca.

La variazione da Cliente al dettaglio a Cliente professionale su richiesta

Particolare attenzione dovrà essere riservata ai casi in cui un Cliente al Dettaglio chieda di essere classificato quale Cliente Professionale, in quanto, in tal caso, il Cliente rinuncia

all'applicazione di un maggior livello di tutela riconosciutogli dalla Normativa di Riferimento.

La disapplicazione delle suddette regole di condotta previste per la prestazione dei servizi nei confronti dei Clienti non Professionali è consentita se, dopo aver effettuato una valutazione adeguata della competenza, dell'esperienza e delle conoscenze del Cliente, l'intermediario può ragionevolmente ritenere, tenuto conto della natura delle operazioni o dei Servizi previsti, che il Cliente sia in grado di adottare consapevolmente le proprie decisioni in materia di investimenti e di comprendere i rischi che assume. In tale contesto, il possesso dei requisiti di professionalità previsti per dirigenti e amministratori degli intermediari del settore finanziario, può essere considerato come un riferimento utile per valutare la competenza e le conoscenze del Cliente. Nell'ambito della valutazione che l'intermediario deve compiere in relazione a competenza, esperienza e conoscenze del Cliente, devono essere soddisfatti almeno due dei seguenti requisiti:

- il Cliente ha effettuato operazioni di dimensioni significative sul mercato in questione con una frequenza media di 10 operazioni a trimestre nei quattro trimestri precedenti;
- il valore del portafoglio di Strumenti Finanziari del Cliente, inclusi i depositi in contante, deve superare i 500.000,00 Euro;
- il Cliente lavora o ha lavorato nel settore finanziario per almeno un anno in una posizione professionale che presupponga la conoscenza delle operazioni e dei servizi previsti.

In caso di persone giuridiche, tale valutazione è condotta con riguardo alla persona autorizzata ad effettuare operazioni e/o alla persona giuridica medesima.

I Clienti al dettaglio possono rinunciare alle protezioni delle norme di comportamento esaminate in precedenza, solo una volta espletata la seguente procedura:

1. il Cliente deve comunicare per iscritto all'intermediario che desidera essere trattato come Cliente Professionale, a titolo generale o rispetto ad un particolare Servizio od operazione di investimento o tipo di operazione o di prodotto;
2. l'intermediario, ricevuta la richiesta del Cliente, qualora valuti adeguate le competenze e conoscenze del Cliente e sussistenti almeno due dei requisiti analizzati in precedenza, deve avvertire il Cliente, in una comunicazione scritta e chiara, di quali sono le protezioni e i diritti di indennizzo che potrebbe perdere;
3. il Cliente deve dichiarare per iscritto, in un documento separato dal contratto, di essere a conoscenza delle conseguenze derivanti dalla perdita di tali protezioni;
4. l'intermediario comunica al Cliente la sua nuova classificazione in qualità di Cliente Professionale su richiesta;
5. l'intermediario, qualora valuti che il Cliente non è in possesso dei suddetti requisiti, ovvero non ha adeguata conoscenza, esperienza e competenza in materia di investimenti, si rifiuterà di procedere con la variazione della classificazione da Cliente al Dettaglio a Cliente Professionale, informandone prontamente il Cliente.

Qualora il Cliente Professionale su richiesta, in qualsiasi momento, intenda tornare ad essere qualificato come 'Cliente al Dettaglio', dovrà effettuare apposita richiesta scritta all'intermediario in tal senso.

La variazione da Cliente professionale di diritto a Cliente al Dettaglio

Spetta al Cliente Professionale di diritto chiedere un livello più elevato di protezione qualora lo stesso ritenga di non essere in grado di valutare o gestire correttamente i rischi assunti. A tal fine, i Clienti Professionali di diritto concludono un accordo scritto con l'intermediario in cui si stabiliscono i servizi, le operazioni e i prodotti ai quali si applica il trattamento quale Cliente al Dettaglio.

In ogni caso, spetta ai Clienti Professionali informare la Banca di eventuali cambiamenti che potrebbero influenzare la loro attuale classificazione. Se, tuttavia, la Banca constata che il Cliente non soddisfa più le condizioni necessarie per ottenere il trattamento riservato ai Clienti Professionali, la stessa adotta provvedimenti appropriati.

La variazione da Controparte Qualificata a Cliente Professionale

La classificazione come Controparte Qualificata non pregiudica la facoltà del Cliente di chiedere, in via generale o per ogni singola operazione, di essere trattato come un Cliente Professionale. La richiesta della controparte qualificata è soggetta al consenso dell'intermediario.

La variazione da Controparte Qualificata a Cliente al Dettaglio

Quando una Controparte Qualificata richiede espressamente di essere trattata come un Cliente al Dettaglio, è necessario che la Controparte Qualificata e l'intermediario concludano un accordo scritto in cui si stabiliscano i servizi, le operazioni e i prodotti ai quali si applica il trattamento quale Cliente al Dettaglio.

Sezione B Informazioni sulla Banca e i suoi Servizi

Dati identificativi

- Denominazione: BANCA CONSULIA S.p.A. (la "Banca")
- Sede Legale e Direzione Generale: Corso Monforte, 52 - 20122 Milano
- Numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Milano: 01733820037
- REA: 1599769
- N° iscr. Albo delle banche c/o la Banca d'Italia: 5453
- Codice Fiscale e Partita IVA: 01733820037
- Codice ABI: 3159.1
- Sistemi di garanzia cui la Banca aderisce: Fondo Interbancario di Tutela dei Depositi, Fondo Nazionale di Garanzia

Contatti

- Recapito telefonico: +39.02.85906.1
- Numero di fax: +39.02.85906.2141
- Indirizzo email: info@bancaconsulia.it
- Sito internet: www.bancaconsulia.it
- Trattazione dei reclami:
Ufficio Affari Legali e Societari
Corso Monforte, 52 - 20122 Milano
Posta Elettronica Certificata:
bancaconsulia@legalmail.it

Posta elettronica: reclami@bancaconsuliam.it

L'elenco delle filiali e degli uffici consulenti finanziari della Banca in Italia è consultabile sul sito all'indirizzo www.bancaconsuliam.it.

Autorizzazione

La Banca è autorizzata da Banca d'Italia alla prestazione dei servizi di investimento disciplinati dal d.lgs. 24 febbraio 1998, n.58 (il 'TUF'). In particolare, la Banca è autorizzata alla prestazione dei seguenti servizi di investimento:

- negoziazione per conto proprio
- esecuzione di ordini per conto dei clienti
- collocamento con assunzione a fermo ovvero sulla base di un impegno irrevocabile nei confronti dell'emittente
- collocamento senza impegno irrevocabile nei confronti dell'emittente
- gestione di portafogli
- ricezione e trasmissione di ordini
- consulenza in materia di investimenti

Recapito dell'Autorità di Vigilanza

Banca d'Italia - Sede di Milano
Via Cordusio, 5 - 20123 Milano
tel. +39 02 724241 - fax +39 02 72424437
PEC: bancaditalia@pec.bancaditalia.it
e-mail: email@bancaditalia.it

Consob - Sede di Roma - Via G.B. Martini, 3 - 00198 Roma
tel. +39 06 8417707 - fax +39 06 8416703
PEC: consob@pec.consob.it - e-mail: protocollo@consob.it

Lingua

La lingua con la quale il Cliente può comunicare con l'intermediario e ricevere da quest'ultimo documenti (contratti, rendiconti, comunicazioni) è la lingua italiana.

Comunicazioni, ordini e disposizioni del Cliente alla Banca

Salvo quanto specificamente previsto nel Contratto, ogni disposizione diretta dal Cliente alla Banca deve essere indirizzata alla Direzione Generale o alla Filiale presso la quale sono intrattenuti i rapporti (la 'Filiale di Riferimento'). Le comunicazioni non saranno opponibili alla Banca finché non siano giunte alla sede della medesima. Fatte salve le specifiche disposizioni del Contratto, le comunicazioni da parte del Cliente possono essere effettuate con le seguenti modalità: (i) tramite Financial Advisor; (ii) attraverso la presentazione diretta presso la Direzione Generale della Banca e/o presso la Filiale di Riferimento; (iii) mediante invio alla Direzione Generale della Banca e/o alla Filiale di Riferimento, per corrispondenza tramite lettera semplice oppure, laddove sia necessaria l'acquisizione dell'attestazione di avvenuta ricezione o questa forma sia contrattualmente prevista, con raccomandata A/R; (iv) a mezzo email alla Direzione Generale della Banca e/o alla Filiale di Riferimento con posta elettronica certificata (PEC).

Il Cliente ha facoltà di impartire in ogni momento, mediante comunicazione scritta indirizzata alla Banca o telefonicamente, ordini relativi all'esecuzione di singole operazioni ovvero istruzioni vincolanti in ordine alle operazioni da compiere. La Banca subordina l'esecuzione dei predetti ordini e/o istruzioni alla preventiva verifica della compatibilità degli ordini e/o istruzioni medesimi rispetto

al profilo attribuito al Cliente, mediante il processo di valutazione di adeguatezza, nel rispetto della Normativa di Riferimento. Nel caso in cui la suddetta verifica abbia esito positivo, la Banca è obbligata a conformarsi a tali ordini e/o istruzioni, compatibilmente con i tempi e le esigenze tecniche delle operazioni eventualmente in corso, salvo il diritto di recesso ad essa spettante ai sensi dell'art. 1727 cod.civ.

Comunicazioni della Banca al Cliente

L'invio della corrispondenza, le eventuali notifiche e ogni altra comunicazione o dichiarazione dalla Banca al Cliente saranno effettuate con piena validità all'indirizzo da questi indicato nel Contratto o comunicato successivamente per iscritto mediante lettera raccomandata A/R, e ciò anche in presenza di un rapporto cointestato a due o più soggetti, con pieno effetto liberatorio per la Banca nei confronti di tutti i cointestatari. Eventuali modifiche del domicilio eletto devono essere comunicate alla Banca da tutti i cointestatari. In alternativa, ove espressamente richiesto dal Cliente, le comunicazioni potranno essere trasmesse dalla Banca in formato elettronico. Allo scopo, il Cliente è tenuto a segnalare alla Banca il proprio indirizzo di posta elettronica e l'indirizzo di posta elettronica certificata, o qualunque altro recapito ad esso assimilabile a seconda della tecnica di comunicazione a distanza utilizzata. Eventuali variazioni dei recapiti dovranno essere rese note alla Banca con modalità di cui al comma precedente. In ogni momento del rapporto il Cliente ha diritto di cambiare la tecnica di comunicazione utilizzata, comunicando il proprio rifiuto all'utilizzo di tecniche di comunicazione a distanza mediante raccomandata A/R o tramite PEC indirizzata alla Direzione Generale della Banca. La Banca comunica tempestivamente al Cliente quando il valore complessivo del portafoglio subisce un deprezzamento del 10% e, successivamente, di multipli del 10%, entro la fine del giorno lavorativo nel quale la soglia è superata o, qualora essa sia superata in un giorno non lavorativo, entro la fine del giorno lavorativo successivo. La perdita deve essere valutata in base al valore totale del portafoglio, come indicato nell'ultimo rendiconto.

Il Cliente ha facoltà di richiedere per iscritto alla Banca di ridurre la soglia convenuta.

Natura e frequenza della rendicontazione fornita al Cliente

Entro la fine del mese successivo al termine di ogni trimestre solare, la Banca trasmette al recapito indicato dal Cliente un rendiconto trimestrale, ovvero lo mette a disposizione su supporto durevole non cartaceo, anche tramite l'area riservata del sito web della Banca, qualora espressamente autorizzato dal Cliente. Il rendiconto periodico include le informazioni previste dalla Normativa di Riferimento. Nel caso in cui il Cliente attivi una o più linee di gestione caratterizzate da una leva superiore all'unità, il relativo rendiconto periodico verrà inviato mensilmente, ovvero verrà messo a disposizione su supporto durevole non cartaceo, anche tramite l'area riservata del sito web della Banca, qualora il Cliente vi abbia acconsentito espressamente.

Resta salva la facoltà del Cliente di richiedere in forma scritta alla Banca, entro i termini previsti dalla Normativa di Riferimento, l'invio di un rendiconto relativo alle operazioni di volta in volta eseguite, contenente le informazioni previste dalla Normativa di Riferimento. In tal caso la Banca invia le

suddette informazioni al più tardi il primo giorno lavorativo successivo all'esecuzione o alla ricezione della conferma, dietro rimborso delle spese sostenute. In tale ipotesi, il rendiconto relativo al Servizio sarà inviato al Cliente con cadenza annuale o, qualora la linea di gestione preveda la possibilità che il patrimonio gestito sia investito in Strumenti Finanziari Derivati o in Prodotti che permettano di acquisire o vendere valori mobiliari (ad esempio, diritti di opzione), un rendiconto trimestrale. Il rendiconto assolve anche agli analoghi obblighi previsti dalla Normativa di Riferimento in tema di rendiconto del deposito di Prodotti Finanziari e delle disponibilità liquide del Cliente detenuti dalla Banca.

In caso di combinazione di linee di gestione, la Banca invia al recapito indicato dal Cliente nel Contratto, ovvero, se da questi espressamente autorizzata, mette a disposizione su supporto durevole non cartaceo (i) un rendiconto per ciascuna delle linee di gestione attive nel periodo di riferimento e (ii) un prospetto riassuntivo sintetico della posizione complessiva, anche dal punto di vista fiscale, del Cliente. Tale documentazione indicherà il rendimento della gestione nel periodo di riferimento sia del portafoglio complessivamente considerato, sia di ogni singola linea. Il rendimento di ciascuna linea di gestione sarà indicato al lordo e al netto dell'effetto fiscale, di commissioni e spese e rapportato all'andamento del parametro oggettivo di riferimento indicato nella/e Linea/e di Gestione prescelta/e. Il rendimento del portafoglio complessivamente considerato sarà fornito sia al lordo che al netto dell'effetto fiscale, poiché la gestione della fiscalità viene regolata nell'ambito del presente Contratto. La Banca invia al Cliente, almeno al termine di ciascun anno solare, le informazioni in forma aggregata in merito ai costi e agli oneri, ivi inclusi eventuali Incentivi percepiti dalla Banca e restituiti al Cliente, nei casi e secondo quanto previsto dalla Normativa di Riferimento. Il Cliente, con comunicazione scritta da inviarsi alla Banca entro un termine ragionevole dal ricevimento della suddetta rendicontazione, può chiedere che sia fornita una rappresentazione analitica dei dati inclusi nella rendicontazione.

I servizi di investimento prestati dall'intermediario

Di seguito si riporta una breve descrizione dei servizi e delle attività di investimento che la Banca è autorizzata a prestare:

- Collocamento (art. 1, comma 5, lett. c) e c-bis) del TUF)
Consiste nella promozione e nell'offerta da parte della Banca agli investitori di Strumenti/Prodotti Finanziari, a condizioni standardizzate, sulla base di un accordo preventivo che intercorre tra l'intermediario collocatore (la Banca) e il soggetto che emette, vende o offre gli strumenti stessi (la 'Società Prodotto').
L'accordo tra il collocatore e l'emittente (o offerente) può prevedere che il collocatore assuma il rischio del mancato collocamento degli Strumenti Finanziari secondo due distinte modalità: (i) il collocatore si assume l'impegno di acquisire, al termine dell'offerta, gli Strumenti Finanziari non collocati (cd. collocamento con impegno irrevocabile); (ii) il collocatore acquisisce immediatamente gli Strumenti Finanziari oggetto del collocamento, assumendo conseguentemente l'impegno di offrirli a terzi (cd. collocamento con assunzione a fermo).
L'attività distributiva della Banca comprende, oltre che Strumenti Finanziari, anche Prodotti Finanziari emessi da Banca e da imprese di assicurazione, nonché servizi di investimenti prestati da terzi.
- Gestione di portafogli (art. 1, comma 5, lett. d) del TUF)
Consiste nella gestione, su base discrezionale e individua-

lizzata, di portafogli di investimento che includono uno o più Strumenti Finanziari, nell'ambito di un mandato conferito dal Cliente.

- Ricezione e trasmissione di ordini (art. 1, comma 5, lett. e) del TUF)
Consiste nell'attività svolta dalla Banca che, a seguito della ricezione di un ordine di investimento/disinvestimento impartito dal Cliente, non esegue direttamente tale ordine, ma lo trasmette tempestivamente ad altri intermediari finanziari comunitari o extracomunitari autorizzati preventivamente selezionati, per la successiva esecuzione nelle relative sedi. La Banca svolge il Servizio di trasmissione di ordini con riferimento agli ordini per i quali non è negoziatore/esecutore diretto. Il Servizio di ricezione e trasmissione ordini comprende anche la mediazione, cioè l'attività consistente nel mettere in contatto due o più investitori affinché gli stessi concludano, tra loro, un'operazione.
- Consulenza in materia di investimenti (art. 1, comma 5 bis, lett. f) del TUF)
Consiste nella prestazione da parte della Banca di raccomandazioni personalizzate a un Cliente, dietro sua richiesta o per iniziativa dell'intermediario, riguardo ad una o più operazioni relative ad un determinato strumento finanziario. La raccomandazione è personalizzata quando è presentata come adatta per il Cliente o è basata sulla considerazione delle caratteristiche del Cliente. Una raccomandazione non è personalizzata se viene diffusa al pubblico mediante canali di distribuzione.
Non rappresenta consulenza in materia di investimenti la consulenza che non ha ad oggetto Strumenti Finanziari, ma tipologie di Strumenti Finanziari.

I servizi accessori

- Custodia e amministrazione di Strumenti Finanziari e servizi connessi
Consiste nella custodia e/o amministrazione, per conto del Cliente, di Strumenti Finanziari e titoli in genere, siano essi cartacei o dematerializzati (azioni, obbligazioni, titoli di Stato, quote di fondi comuni di investimento, etc.). In particolare, la Banca: (i) mantiene la registrazione contabile di tali strumenti; (ii) cura il rinnovo e l'incasso delle cedole, l'incasso dei dividendi e degli interessi; (iii) verifica i sorteggi per l'attribuzione dei premi o per il rimborso di capitale; (iv) procede, su incarico espresso del Cliente, a specifiche operazioni (esercizio del diritto di opzione, conversione, versamento di decimi) e in generale alla tutela dei diritti inerenti i titoli stessi. Nello svolgimento di tale servizio, la Banca, su autorizzazione del Cliente, può subdepositare i titoli e gli Strumenti Finanziari presso organismi di deposito centralizzato e altri depositari autorizzati.
- Concessione di finanziamenti e prestito titoli
Consiste nella concessione di finanziamenti da parte della Banca al Cliente, volti a consentire a quest'ultimo di effettuare un'operazione relativa a Strumenti Finanziari nella quale interviene, in qualità di intermediario, il soggetto che concede il finanziamento. La Banca concede finanziamenti al Cliente mettendo a disposizione somme di denaro o prestando Strumenti Finanziari, acquisendo garanzie dal Cliente e addebitando interessi.
- Intermediazione in cambi
Consiste nell'attività di negoziazione di una valuta contro un'altra, a pronti o a termine, nonché ogni forma di mediazione avente ad oggetto valuta.

Sezione C

Informazioni concernenti la salvaguardia degli Strumenti Finanziari e delle somme di denaro della Clientela

Misure generali approntate per assicurare la tutela dei diritti dei Clienti

Ai sensi dell'art. 22 TUF, gli Strumenti Finanziari dei singoli Clienti a qualunque titolo detenuti dalla Banca costituiscono a tutti gli effetti un patrimonio distinto da quello della Banca e da quello degli altri Clienti. Su tale patrimonio non sono ammesse azioni dei creditori dell'intermediario o nell'interesse degli stessi, né azioni dei creditori dell'eventuale depositario o subdepositario o nell'interesse degli stessi. Le azioni dei creditori dei singoli Clienti sono ammesse nei limiti del patrimonio di proprietà di questi ultimi.

Le somme di denaro detenute dalla Banca seguono la disciplina del deposito bancario e, pertanto, ai sensi dell'art. 1834 cod. civ., la Banca ne acquista la proprietà, salvo il diritto del Cliente depositante di richiederne la restituzione. Presso la Banca sono istituite e conservate apposite evidenze contabili degli Strumenti Finanziari e del denaro detenuti dalla Banca per conto della clientela. Tali evidenze sono relative a ciascun Cliente. Le evidenze sono aggiornate in via continuativa e con tempestività in modo da poter ricostruire in qualsiasi momento con certezza la posizione di ciascun Cliente. Esse sono regolarmente riconciliate con gli estratti conto (liquidità e Strumenti Finanziari) ovvero con gli Strumenti Finanziari per i quali la Banca presta il Servizio di custodia e amministrazione.

Nelle evidenze, la Banca indica con riferimento alle singole operazioni relative a beni di pertinenza dei Clienti, la data dell'operazione, la data del regolamento previsto dal Contratto e la data dell'effettivo regolamento.

Nel caso in cui le operazioni effettuate per conto dei Clienti prevedano la costituzione o il regolamento di margini presso terze parti, la Banca mantiene distinte le posizioni di ciascun Cliente relative a tali margini, in modo da evitare compensazioni tra margini incassati e dovuti relativi ad operazioni poste in essere per conto dei differenti Clienti o per conto della Banca medesima.

Subdeposito degli strumenti finanziari della clientela

Ferma restando la responsabilità della Banca nei confronti del Cliente, anche in caso di insolvenza dei soggetti di seguito indicati, gli Strumenti Finanziari possono essere depositati, previo consenso del Cliente, presso:

- organismi di deposito centralizzato, come Monte Titoli, Cassa di Compensazione e Garanzia;
- Istituto Centrale delle Banche Popolari S.p.A., per quanto concerne gli Strumenti Finanziari esteri;
- banche depositarie e/o banche corrispondenti dei singoli strumenti e/o agenti di trasferimento incaricati dagli emittenti, per quanto attiene le quote/azioni di OICR (Organismi di investimento collettivo del risparmio: Fondi Comuni di Investimento, SICAV e SICAF).

In caso di subdeposito degli Strumenti Finanziari di pertinenza del Cliente presso i soggetti sopra indicati, la Banca accende conti ad essa intestati presso ciascun subdepositario, rubricati 'in conto terzi' (c.d. 'conti

omnibus'), in cui sono immessi gli Strumenti Finanziari di pertinenza di una pluralità di Clienti. Tali conti sono tenuti distinti da quelli eventualmente accesi della Banca stessa presso il medesimo subdepositario, nonché dai conti di proprietà del subdepositario. La Banca mantiene evidenze degli Strumenti Finanziari di pertinenza di ciascun Cliente subdepositati presso i subdepositari, e riporta in ciascun conto di deposito di ogni Cliente la denominazione del subdepositario.

Nel caso di subdeposito degli Strumenti Finanziari, e in specie nei casi in cui sia necessario subdepositarli, per la natura degli stessi ovvero dei servizi e delle attività di investimento prestate, presso soggetti insediati in paesi i cui ordinamenti non prevedono una regolamentazione del deposito di Strumenti Finanziari per conto di terzi, il Cliente è esposto al rischio della confusione degli Strumenti Finanziari di sua pertinenza con quelli del subdepositario o dei Clienti di quest'ultimo, nonché dell'insolvenza o dell'assoggettamento a procedure concorsuali o simili del subdepositario.

Resta ferma, tuttavia, la piena responsabilità della Banca, conformemente alla legislazione vigente, per le somme di denaro e gli Strumenti Finanziari detenuti dai subdepositari abilitati incaricati dalla Banca.

Per i conti relativi a Strumenti Finanziari e somme di denaro che siano depositati presso terzi non operano la compensazione legale e giudiziale e non può essere pattuita la compensazione convenzionale rispetto ai crediti vantati dal depositario o dal sub depositario nei confronti della Banca o del depositario.

Diritti di garanzia e privilegio

a) Diritto di garanzia

In forza delle previsioni contrattuali, la Banca è investita del diritto di ritenzione sui Prodotti Finanziari o valori di pertinenza del Cliente che siano comunque e per qualsiasi ragione detenuti dalla Banca stessa o che pervengano ad essa successivamente, a tutela di qualunque suo credito verso il Cliente - anche se non liquido ed esigibile ed anche se cambiario o assistito da altra garanzia reale o personale - già in essere o che dovesse sorgere verso il Cliente, rappresentato, a titolo esemplificativo, da saldo passivo di conto corrente e/o dipendente da qualunque operazione bancaria o finanziaria, quale ad esempio: compravendita titoli e cambi, operazioni di intermediazione o prestazioni di servizi. Il diritto di ritenzione è esercitato sugli anzidetti Strumenti Finanziari o valori o loro parte per importi congruamente correlati ai crediti vantati dalla Banca e comunque non superiori a due volte il predetto credito.

b) Privilegio

In caso di inadempimento del Cliente, la Banca può valersi dei diritti ad essa spettanti ai sensi degli articoli 2761, commi 3 e 4, e 2756, commi 2 e 3, Cod. civ., realizzando direttamente o a mezzo di altro intermediario abilitato un quantitativo dei Prodotti Finanziari depositati congruamente correlato al credito vantato dalla Banca stessa.

c) Diritto di compensazione

In forza delle disposizioni contrattuali, quando esistono posizioni di debito/credito reciproche tra la Banca e il Cliente sullo stesso rapporto o in più rapporti o più conti di qualsiasi genere o natura, anche di deposito, ancorché intrattenuti presso dipendenze della Banca medesima, ha luogo in ogni caso la compensazione di

legge ad ogni suo effetto.

Al verificarsi di una delle ipotesi previste dall'art. 1186 cod. civ., o al prodursi di eventi che incidano negativamente sulla situazione patrimoniale, finanziaria o economica del Cliente, in modo tale da porre palesemente in pericolo il recupero del credito vantato dalla Banca, quest'ultima ha altresì il diritto di valersi della compensazione ancorché i crediti, seppure in valute differenti, non siano liquidi ed esigibili e ciò in qualunque momento senza obbligo di preavviso e/o formalità, fermo restando che dell'intervenuta compensazione la Banca darà pronta comunicazione scritta al Cliente.

Utilizzo dei prodotti finanziari dei clienti da parte della Banca

La Banca potrà utilizzare, nell'interesse proprio o di terzi, i Prodotti Finanziari di pertinenza dei Clienti, esclusivamente previo consenso scritto di questi ultimi, formalizzato in un apposito contratto.

Tale Contratto indicherà le controparti, le caratteristiche delle operazioni che possono essere effettuate, le garanzie fornite, nonché la responsabilità delle Parti coinvolte nelle singole operazioni, le condizioni di restituzione dei Prodotti Finanziari e i rischi che ne derivano.

Sistemi di indennizzo degli investitori e di garanzia dei depositi

La Banca aderisce al Fondo Interbancario di Tutela dei Depositi e al Fondo Nazionale di Garanzia.

Il Fondo Interbancario di Tutela dei Depositi è un sistema di garanzia dei depositanti costituito in forma di consorzio di diritto privato e riconosciuto da Banca d'Italia, al quale aderiscono le banche italiane diverse da quelle di credito cooperativo, avente lo scopo di garantire i depositanti delle consorziate entro limiti previsti (euro 100.000,00). Tale finalità istituzionale si realizza attraverso varie forme di intervento del Fondo nei confronti di Banche consorziate sottoposte a procedure di liquidazione coatta amministrativa e di risoluzione, nonché mediante interventi alternativi volti a superare lo stato di dissesto o il rischio di dissesto delle consorziate. Le risorse per gli interventi vengono corrisposte dalle banche aderenti successivamente alla manifestazione della crisi della Banca (ex post), a richiesta del Fondo.

Il Fondo di Nazionale di Garanzia, istituito dall'art. 15 della L. 2 gennaio 1991, n. 1, ha personalità giuridica di diritto privato e autonomia patrimoniale ed è riconosciuto come sistema di indennizzo. L'organizzazione e il funzionamento del Fondo sono disciplinati dallo Statuto. Gli interventi istituzionali sono disciplinati dal 'Regolamento Operativo' previsto dall'art. 12, comma 1, del Decreto del Ministro del Tesoro 14 novembre 1997, n. 485.

Il Fondo indennizza gli investitori, secondo i criteri previsti dal citato decreto del Ministro del Tesoro ed entro il limite massimo complessivo per ciascun investitore di euro 20.000,00, per i crediti rappresentati da Strumenti Finanziari e/o dal denaro connesso con operazioni di investimento, nei confronti degli intermediari aderenti al Fondo stesso derivanti dalla prestazione dei servizi di investimento del Servizio di custodia e amministrazione di Strumenti Finanziari, in quanto accessorio a operazioni di investimento. Il Fondo indennizza i crediti degli investitori nei casi di liquidazione coatta amministrativa, fallimento o di concordato preventivo della Banca.

Sezione D

Informazioni sulla natura e sui rischi degli Strumenti Finanziari

LE TIPOLOGIE DI PRODOTTI E STRUMENTI FINANZIARI TRATTATI

I titoli di capitale

Acquistando titoli di capitale (i titoli più diffusi di tale categoria sono le azioni) si diviene soci della società emittente, partecipando al rischio economico della medesima; chi investe in titoli azionari ha diritto a percepire annualmente il dividendo sugli utili conseguiti nel periodo di riferimento che l'assemblea dei soci deciderà di distribuire. L'assemblea dei soci può comunque stabilire di non distribuire alcun dividendo.

In particolare, le azioni attribuiscono al possessore specifici diritti: diritti amministrativi (diritto di voto, diritto di impugnativa delle delibere assembleari, diritto di recesso, diritto di opzione) e diritti economico-patrimoniali (diritto al dividendo, diritto di rimborso).

Le principali tipologie di azioni garantiscono il diritto di voto, ossia il diritto di partecipare ai fatti societari e alla formazione della volontà assembleare. L'ordinamento italiano vieta l'emissione di azioni a voto plurimo, ma ammette la possibilità di emettere categorie speciali di azioni caratterizzate da alcune differenze o limitazioni nell'esercizio del diritto di voto: azioni prive del diritto di voto, azioni con diritto di voto limitato oppure subordinato. Altre categorie di azioni si differenziano, invece, per la diversa regolamentazione dei diritti economico-patrimoniali ad essa associati. I titoli azionari devono essere di uguale valore e conferiscono ai loro possessori uguali diritti nell'ambito della medesima categoria.

Le principali categorie speciali di azioni, diverse dalle azioni ordinarie, sono:

- azioni postergate nelle perdite, che si caratterizzano per la diversa incidenza della partecipazione nelle perdite;
- azioni privilegiate nella distribuzione degli utili, a cui è attribuita una quota maggiorata di utili rispetto a quella di competenza delle azioni ordinarie, o a cui è attribuita una priorità temporale nella distribuzione degli utili rispetto alle azioni ordinarie;
- azioni di risparmio, che costituiscono azioni prive del diritto di voto, dotate di particolari privilegi di natura patrimoniale.

Per blue chip si intende un titolo azionario emesso da una società ad elevata capitalizzazione. Sul mercato italiano tale soglia è fissata a euro 1.000 milioni. Le blue chip sono scambiate su un particolare segmento del mercato MTA.

Le small cap e le mid cap sono, invece, rispettivamente azioni di società a bassa e media capitalizzazione di mercato.

I diritti di opzione

Sono Strumenti Finanziari rappresentativi della facoltà, riconosciuta ai soci e ai possessori di obbligazioni convertibili, di sottoscrivere in sede di aumento di capitale o di emissione di un nuovo prestito obbligazionario convertibile, un numero di titoli proporzionale alle azioni

già detenute al momento della delibera assembleare relativa alla nuova operazione o potenzialmente detenibili in base al rapporto di conversione relativo alle obbligazioni convertibili ancora in essere.

I titoli di debito

Acquistando titoli di debito (tra i più diffusi titoli di debito si ricordano le obbligazioni) si diviene finanziatori della società o degli enti che li hanno emessi e si ha diritto a percepire periodicamente gli interessi previsti dal regolamento dell'emissione e, alla scadenza, il rimborso del capitale prestato. I titoli di debito si differenziano dai titoli di capitale (tra cui le azioni) perché, mentre queste ultime assicurano al loro titolare il diritto di partecipazione alla gestione della società e un dividendo subordinato all'esistenza di utili e alla volontà dell'Assemblea dei Soci, le prime attribuiscono al titolare solo un diritto di credito che deve essere comunque soddisfatto alla scadenza prevista, a prescindere dai risultati dell'esercizio sociale.

Di seguito si riporta una descrizione delle obbligazioni, i principali titoli di debito.

Nelle obbligazioni tradizionali, il sottoscrittore del titolo versa all'emittente una somma di denaro che produce interessi e, ad una scadenza prefissata, viene restituita. Gli interessi possono essere corrisposti periodicamente, durante la vita del titolo, ovvero alla scadenza (zero coupon) e la misura può essere fissa (obbligazioni a tasso fisso) oppure variabile in relazione all'andamento di tassi di mercato (obbligazioni a tasso variabile). In ogni caso, i criteri per la loro determinazione sono stabiliti al momento della sottoscrizione e la loro applicazione non presenta elementi di complessità.

Di seguito si descrivono alcune categorie particolari di obbligazioni:

a) Obbligazioni corporate

Nelle obbligazioni corporate l'emittente, ossia il debitore, è rappresentato da una società commerciale di diritto privato (non appartenente alla pubblica amministrazione). Ogni titolo rappresenta una frazione di uguale valore nominale e con uguali diritti di un'unica operazione di finanziamento. Il possessore dell'obbligazione diventa creditore della società emittente e ha diritto di ricevere il rimborso a scadenza dell'importo previsto dal regolamento del prestito, oltre a una remunerazione a titolo di interesse.

b) Obbligazioni sovranazionali

Sono obbligazioni emesse da istituzioni ed entità internazionali, che non possono essere identificate con un unico paese. La Banca Mondiale (World Bank), l'Inter-American Development Bank (IADB) e la Banca Europea degli Investimenti (BEI) sono i principali emittenti di obbligazioni sovranazionali.

c) Obbligazioni governative

Le obbligazioni governative sono titoli del debito pubblico, ossia i titoli di debito emessi da un governo per finanziare il fabbisogno statale. In Italia i più diffusi sono i titoli del debito pubblico (BOT, CTZ, CCT, BTP, BTP indicizzati).

Di seguito si riporta una descrizione dei principali titoli di debito pubblico emessi dallo Stato italiano:

- Buoni Ordinari del Tesoro

Sono titoli obbligazionari zero coupon a breve termine emessi dallo Stato Italiano per provvedere alla copertura del fabbisogno statale. Sono emessi con scadenze uguali

o inferiori all'anno e sono ammessi alla quotazione sui mercati regolamentati, segnatamente il mercato telematico delle obbligazioni e dei titoli di Stato (MOT) per quantitativi limitati (lotti da 1.000 euro o multipli) ed il mercato telematico a pronti dei titoli di Stato (MTS) per scambi non inferiori a 2,5 milioni di euro.

- Certificati del Tesoro zero coupon

Sono titoli emessi dallo Stato Italiano con durata all'emissione di 24 mesi, soggetti a riaperture che possono ridurre la durata originaria. La remunerazione è interamente determinata dallo scarto di emissione, pari alla differenza tra il valore nominale ed il prezzo corrisposto.

- Certificati di Credito del Tesoro

Sono titoli emessi dallo Stato Italiano a tasso variabile con la durata di 7 anni.

Gli interessi vengono corrisposti con cedole posticipate semestrali indicizzate al rendimento dei Buoni Ordinari del Tesoro; sulla remunerazione incide anche lo scarto d'emissione, dato dalla differenza tra il valore nominale ed il prezzo pagato.

- Buoni del Tesoro Poliennali

Sono titoli emessi dallo Stato Italiano a medio-lungo termine, con una cedola fissa pagata semestralmente.

- Buoni del Tesoro Poliennali indicizzati all'inflazione europea

Sono titoli emessi dallo Stato Italiano in cui sia il capitale rimborsato a scadenza, sia le cedole pagate semestralmente sono rivalutati sulla base dell'inflazione dell'area Euro, misurata dall'Indice Armonizzato dei Prezzi al Consumo (IAPC) con esclusione del tabacco.

d) Obbligazioni convertibili

Sono Strumenti Finanziari che si pongono in una situazione intermedia tra un'azione e un'obbligazione. Le obbligazioni convertibili offrono al sottoscrittore la facoltà di rimanere creditore della società emittente (e quindi di conservare lo stato di obbligazionista), o di convertire, entro determinati lassi di tempo e in base a rapporti di cambio prefissati, le obbligazioni in azioni della società emittente o di altra società, assumendo così lo status di azionista.

e) Obbligazioni drop lock (obbligazioni a tasso variabile convertibili in obbligazioni a tasso fisso)

Sono obbligazioni assistite da una particolare clausola di garanzia, che protegge il sottoscrittore da un eccessivo ribasso dei tassi di interesse. L'obbligazione drop lock nasce come una normale obbligazione a tasso variabile, ma fin dall'inizio viene stabilita una soglia minima del rendimento corrisposto (trigger rate) sotto il quale scatta la clausola di conversione automatica del prestito a tasso fisso, quest'ultimo generalmente di poco superiore al trigger rate.

f) Obbligazioni in valuta o "Eurobond"

Sono le cosiddette obbligazioni internazionali emesse da operatori di rilievo primario, che così finanziano il proprio fabbisogno di valuta. Gli Eurobond sono obbligazioni emesse in valuta diversa rispetto a quelle dei paesi in cui gli stessi titoli sono collocati.

g) Obbligazioni subordinate

Sono obbligazioni che, nel caso di insolvenza dell'emittente, vengono rimborsate solo dopo le altre obbligazioni non subordinate dell'emittente medesimo.

Gli organismi di investimento collettivo del risparmio (OICR)

Per organismi di investimento collettivo del risparmio (OICR) si intendono le società di gestione del risparmio (SGR), le società di investimento a capitale variabile (SICAV) e le società di investimento a capitale fisso (SICAF).

Tra gli OICR figurano gli OICVM, ossia i fondi comuni di investimento e le società di investimento a capitale variabile (SICAV) conformi alla direttiva comunitaria n. 85/611/CEE e successive modificazioni e integrazioni (UCITS). Con l'emanazione delle suddetta disciplina comunitaria si è inteso prevedere una serie di requisiti minimi relativi alle procedure di autorizzazione, al controllo, alla struttura, alle attività ed alle informazioni ai quali un OICR deve uniformarsi. Il rispetto di tali requisiti di armonizzazione minimi consente, infatti, alla SGR o alla società di investimento a capitale variabile (SICAV) di offrire in un altro paese membro dell'Unione Europea rispettivamente le quote di propri fondi comuni e le proprie azioni in regime di libera commercializzazione, essendo assoggettate al controllo da parte dell'autorità di vigilanza del proprio paese di origine.

Per fondi non armonizzati si intende, invece, una particolare categoria di fondi comuni di investimento definiti per la prima volta dal provvedimento di Banca d'Italia 20 settembre 1999, la cui disciplina è confluita nel provvedimento di Banca d'Italia 14 aprile 2005, che ha abrogato il richiamato provvedimento risalente al 1999. I fondi in commento sono caratterizzati da una maggiore libertà di investimento del patrimonio raccolto rispetto ai fondi armonizzati. Ad essi, infatti, non vengono applicati i vincoli e le limitazioni previste dalla legge comunitaria per i fondi armonizzati. I fondi speculativi, per loro natura, sono fondi non armonizzati.

a) Fondi comuni di investimento

Per fondo comune di investimento si intende il patrimonio autonomo, suddiviso in quote, di pertinenza di una pluralità di partecipanti, gestito in monte. Il patrimonio del fondo, sia esso aperto o chiuso, può essere raccolto mediante una o più emissioni. I fondi comuni di investimento sono istituiti e gestiti dalle società di gestione del risparmio (SGR). La SGR svolge un ruolo centrale nel funzionamento dei fondi comuni di investimento: essa gestisce il patrimonio affidatole dai risparmiatori. L'attività di gestione si svolge mediante operazioni di acquisto e di vendita e ogni altro atto di amministrazione che sia ritenuto opportuno o utile per incrementare il valore del fondo ed eventualmente distribuirne i proventi ai partecipanti e che non sia precluso dalle norme legislative, dalle disposizioni emanate dagli organi di vigilanza e dalle clausole del regolamento del fondo. I fondi comuni di investimento possono essere aperti o chiusi.

Per fondi 'aperti' si intendono quei fondi i cui partecipanti hanno diritto di chiedere, in qualsiasi momento, il rimborso delle quote, secondo le modalità previste dalle regole di funzionamento del fondo.

Per fondi 'chiusi' si intendono quei fondi in relazione ai quali il diritto al rimborso delle quote viene riconosciuto ai partecipanti solo a scadenze predeterminate.

Ogni fondo si caratterizza per avere una composizione del portafoglio predefinita in termini di classi di beni.

Sotto questo profilo, i fondi si dividono in fondi 'mobiliari' e fondi 'immobiliari'; alla categoria dei fondi mobiliari appartengono le seguenti categorie di fondi: (i) azionari (ii) bilanciati (iii) obbligazionari (iv) liquidità (v) flessibili.

I fondi immobiliari sono invece i fondi comuni che investono in immobili.

b) Società di investimento a capitale variabile

Le società di investimento a capitale variabile (SICAV) raccolgono capitali tra i risparmiatori e li investono nei mercati finanziari. Si differenziano dai fondi comuni d'investimento principalmente per il fatto che il sottoscrittore non acquista quote di partecipazione, ma azioni della società.

Con l'investimento in SICAV, infatti, si diviene azionista con la possibilità di esercitare il diritto di voto. Le SICAV sono spesso uno strumento 'multicomparto', che ripartisce cioè il proprio patrimonio in diverse classi a cui è possibile aderire. Una volta aderito ad un comparto si ha la possibilità di trasferire il proprio investimento convertendo le azioni di un comparto in quelle di un altro comparto. Oltre alla natura giuridica differente dei fondi comuni d'investimento, la loro peculiarità consiste nell'elevata specializzazione dei singoli comparti su diverse aree di mercato e/o settori in grado di soddisfare tutte le esigenze d'investimento.

c) Società di investimento a capitale fisso

Le Società di investimento a capitale fisso (SICAF) sono OICR chiusi, regolati dalla direttiva comunitaria 2011/61/CE (AIFMD). Esse sono costituite in forma di società per azioni e hanno ad oggetto l'investimento collettivo del patrimonio raccolto presso gli investitori mediante l'offerta di proprie azioni o di altri strumenti partecipativi del capitale diversi dalle obbligazioni. Le SICAF sono spesso uno strumento 'multicomparto', che ripartisce il proprio patrimonio in diverse classi, per ognuna delle quali è emessa una particolare categoria di azioni che attribuiscono diritti patrimoniali e amministrativi diversi ai relativi possessori.

d) Exchange Traded Products

Gli Exchange Traded Products (sigla ETP, letteralmente 'prodotti indicizzati quotati') sono una particolare categoria di strumenti finanziari negoziati in borsa il cui obiettivo è offrire lo stesso rendimento di un indice di riferimento o di un attivo determinato (al lordo delle commissioni). Sono concepiti per replicare il rendimento di un indice di riferimento o di un attivo sottostante con la stessa accessibilità e negoziabilità di un'azione. In Europa, gli ETP sono solitamente suddivisi in tre categorie: Exchange Traded Funds (ETF), Exchange Traded Commodities (ETC), Exchange Traded Notes (ETN).

Gli ETF sono fondi o SICAV caratterizzati dall'aver la stessa composizione di un determinato indice di borsa; i certificati rappresentativi delle quote sono ammessi alla negoziazione in un mercato regolamentato. Gli ETF replicano, infatti, passivamente la composizione di un indice di mercato (geografico, settoriale, azionario o obbligazionario) e, di conseguenza, anche il suo rendimento. Gli ETF possono, dunque, essere definiti come OICR aperti a gestione passiva, la cui composizione è vincolata a un benchmark di riferimento, ossia il paniere di titoli che compone un determinato indice.

Gli ETC sono fondi assimilabili agli ETF che si prefiggono di replicare l'andamento di indici di prezzi di materie prime. Gli ETN sono strumenti finanziari emessi a fronte dell'investimento diretto dell'emittente nel sottostante (diverso dalle commodities) o in contratti derivati sul medesimo. Il prezzo degli ETN è, pertanto, legato direttamente o indirettamente all'andamento del sottostante.

f) Fondi di investimento alternativi

I Fondi di investimento alternativi (FIA) sono gli organismi di investimento collettivo, compresi i relativi comparti, che raccolgono capitali da una pluralità di investitori al fine di investirli in conformità di una politica di investimento definita a beneficio di tali investitori e non necessitano di un'autorizzazione ai sensi dell'articolo 5 della Direttiva 2009/65/CE (UCITS).

Strumenti finanziari derivati

Il termine 'derivati' indica la caratteristica principale di questi prodotti: il loro valore deriva dall'andamento del valore di una attività ovvero dal verificarsi nel futuro di un evento osservabile oggettivamente. L'attività, ovvero l'evento, che possono essere di qualsiasi natura o genere, costituiscono il 'sottostante' del prodotto derivato.

La relazione - determinabile attraverso funzioni matematiche - che lega il valore del derivato al sottostante costituisce il risultato finanziario del derivato, detto anche "pay - off".

Gli Strumenti Finanziari derivati sono utilizzati principalmente per tre finalità:

- ridurre il rischio finanziario di un portafoglio preesistente (finalità di copertura);
- assumere esposizioni al rischio al fine di conseguire un profitto (finalità speculativa);
- conseguire un profitto privo di rischio attraverso transazioni combinate sul derivato e sul sottostante tali da cogliere eventuali differenze di valorizzazione (finalità di arbitraggio).

I derivati si distinguono inoltre in:

- derivati negoziati su mercati regolamentati;
- derivati negoziati su mercati non regolamentati, cd. "over the counter (OTC)".

a) Contratti a termine

Un Contratto a termine è un accordo tra due soggetti per la consegna di una determinata quantità di un certo sottostante ad un prezzo (prezzo di consegna) e ad una data (data di scadenza o maturity date) prefissati.

Il sottostante può essere di vario tipo:

- attività finanziarie (come, ad esempio, azioni, obbligazioni, valute, Strumenti Finanziari derivati, etc.);
- merci (come, ad esempio, petrolio, oro, grano, etc.).

L'acquirente del Contratto a termine (vale a dire colui che si impegna alla scadenza a corrispondere il prezzo di consegna per ricevere il sottostante) apre una posizione lunga (long position), mentre il venditore (vale a dire colui che si impegna alla scadenza a consegnare il sottostante per ricevere il prezzo di consegna) apre una posizione corta (short position).

I contratti a termine sono generalmente strutturati in modo che, al momento della loro conclusione, le due prestazioni siano equivalenti. Ciò è ottenuto ponendo il prezzo di consegna, cioè quello del contratto, pari al prezzo a termine. Quest'ultimo è uguale al prezzo corrente del sottostante (c.d. prezzo a pronti o, anche, prezzo spot) maggiorato del valore finanziario del tempo intercorrente tra la data di stipula e la data di scadenza. Va da sé che, se inizialmente il prezzo a termine coincide con il prezzo di consegna, successivamente, durante la vita del contratto, esso si modificherà in ragione, essenzialmente, dei movimenti del prezzo corrente che il sottostante via via assume.

Le variazioni del valore del sottostante determinano il profilo di rischio/rendimento di un Contratto a termine, che

può essere così riassunto:

- per l'acquirente del contratto, cioè colui che deve comprare un certo bene ad una certa data e ad un prezzo già fissato nel contratto, il rischio è rappresentato dal deprezzamento del bene. In questo caso, infatti, egli sarebbe comunque costretto a pagare il prezzo già fissato nel Contratto per un bene il cui valore di mercato è minore rispetto al prezzo da pagare: se l'acquirente non fosse vincolato dal Contratto potrebbe più vantaggiosamente acquistare il bene sul mercato ad un prezzo minore. Per la ragione opposta, in caso di apprezzamento del sottostante, egli maturerà un guadagno, in quanto acquisterà ad un certo prezzo ciò che in quel momento ha un valore maggiore;
- per il venditore del contratto, cioè colui che deve vendere un certo bene ad una certa data e ad un prezzo già fissato nel contratto, il rischio è rappresentato dall'apprezzamento del bene. L'impegno contrattuale, infatti, lo costringerebbe a vendere il bene ad un prezzo inferiore a quello realizzabile, in quel momento, sul mercato. Il venditore conseguirà invece un guadagno in caso di deprezzamento del sottostante, in quanto, grazie al Contratto stipulato, venderà il bene ad un prezzo superiore a quello di mercato.

L'esecuzione del Contratto alla scadenza può realizzarsi con:

- l'effettiva consegna del bene sottostante da parte del venditore all'acquirente, dietro pagamento del prezzo di consegna: in questo caso si parla di consegna fisica o physical delivery;
- il pagamento del differenziale in denaro tra il prezzo corrente del sottostante, al momento della scadenza, e il prezzo di consegna indicato nel contratto. Tale differenza, se positiva, sarà dovuta dal venditore all'acquirente del contratto, e viceversa se negativa: in questo caso si parla di consegna per differenziale o cash settlement.

Le principali tipologie di contratti a termine sono i contratti forward e i contratti futures.

Contratti forward

I contratti forward si caratterizzano per il fatto di essere stipulati fuori dai mercati regolamentati. Il prezzo di consegna è anche detto forward price.

Per comprendere il funzionamento di questo strumento è utile analizzare i flussi di cassa che ne derivano, ovvero i pagamenti che vengono scambiati fra le due Parti durante tutta la vita del contratto.

Nel Contratto forward, gli unici flussi di cassa si manifestano alla scadenza, quando l'acquirente riceve il bene sottostante in cambio del prezzo concordato nel Contratto (physical delivery), ovvero le due Parti si scambiano la differenza fra il prezzo di mercato dell'attività alla scadenza ed il prezzo di consegna indicato nel Contratto che, se positiva, sarà dovuta dal venditore all'acquirente e viceversa se negativa (cash settlement).

Non sono previsti, invece, flussi di cassa intermedi durante la vita del contratto, sebbene in questo periodo il prezzo a termine del bene sottostante sia soggetto a modifiche, in funzione, essenzialmente, dell'andamento del relativo prezzo corrente di mercato. Di norma, non sono previsti flussi di cassa neanche alla data di stipula, considerato che, come tutti i contratti a termine, sono generalmente strutturati in modo da rendere equivalenti le due prestazioni.

Contratti future

Anche i future sono contratti a termine. Si differenziano dai

forward per essere standardizzati e negoziati sui mercati regolamentati. Il loro prezzo - che risulta, come tutti i titoli quotati, dalle negoziazioni - è anche detto future price.

Il future price corrisponde al prezzo di consegna dei contratti forward ma, essendo quotato, non è propriamente contrattato fra le Parti in quanto, come tutti i titoli quotati, è il risultato dell'incontro delle proposte di acquisto immesse da chi vuole acquistare con le proposte di vendita immesse da chi intende vendere. Viene di norma indicato in 'punti indice'.

In relazione all'attività sottostante il Contratto future assume diverse denominazioni: commodity future se il sottostante è una merce e financial future se il sottostante è un'attività finanziaria.

Ulteriore elemento distintivo rispetto ai forward, connesso alla loro negoziazione in mercati regolamentati, è la presenza di una controparte unica per tutte le transazioni, la clearing house, che per il mercato italiano è la cassa di compensazione e garanzia. Suo compito è di assicurare il buon fine delle operazioni e la liquidazione (intesa come calcolo) e corresponsione giornaliera dei profitti e delle perdite conseguiti dalle parti.

La clearing house si interpone in tutte le transazioni concluse sul mercato dei future: quando due soggetti comprano un contratto, ne danno immediata comunicazione alla clearing house che procede a comprare il future dalla parte che ha venduto e a venderlo alla parte che ha comprato. In tal modo, in caso di inadempimento di una delle due parti, la clearing house si sostituisce nei suoi obblighi, garantendo il buon esito della transazione, salvo poi rivalersi sul soggetto inadempiente.

b) Gli swap

La traduzione letterale di swap, cioè scambio, identifica la sostanza del contratto: due Parti si accordano per scambiare tra di loro flussi di pagamenti (anche detti flussi di cassa) a date certe. I pagamenti possono essere espressi nella stessa valuta o in valute differenti ed il loro ammontare è determinato in relazione ad un sottostante. Gli swap sono contratti OTC (over the counter) e, quindi, non negoziati su mercati regolamentati.

Il sottostante può essere di vario tipo e influenza notevolmente le caratteristiche del Contratto che può assumere, nella prassi, svariate forme.

I contratti swap sono generalmente costituiti in modo tale che, al momento della stipula, le prestazioni previste siano equivalenti. In altri termini, è reso nullo il valore iniziale del contratto, così da non generare alcun flusso di cassa iniziale per compensare la parte gravata dalla prestazione di maggior valore.

Se al momento della stipula le due prestazioni sono equivalenti, non è detto che lo rimangano per tutta la vita del contratto. Anzi, è proprio la variazione del valore delle prestazioni che genera il profilo di rischio/rendimento: la parte che è tenuta ad una prestazione il cui valore si è deprezzato rispetto al valore iniziale (e, quindi, rispetto alla controprestazione) maturerà un guadagno e viceversa.

La caratteristica essenziale delle operazioni di swap - cioè quella di scambiare dei flussi di cassa, connessi ad un'attività sottostante, con altri flussi di cassa di diverso tipo - determina la creazione di nuove opportunità finanziarie altrimenti non conseguibili. Queste opportunità possono essere sfruttate in funzione di molteplici esigenze, che possono essere di copertura, di speculazione o di arbitraggio, a seconda delle finalità che l'operatore si pone.

Esistono tre differenti tipi di swap:

- su tassi di interesse o interest rate swap;
- su valute o currency swap;
- domestic currency swap.

c) Le opzioni

Un'opzione è un Contratto che attribuisce il diritto, ma non l'obbligo, di comprare (opzione call) o vendere (opzione put) una data quantità di un bene (sottostante) ad un prezzo prefissato (strike price o prezzo di esercizio) entro una certa data (scadenza o maturità) nel qual caso si parla di opzione americana, o al raggiungimento della stessa nel qual caso si parla di opzione europea.

Il bene sottostante al Contratto di opzione può essere:

- un'attività finanziaria (come, ad esempio, azioni, obbligazioni, valute, Strumenti Finanziari derivati, etc.);
- una merce (come, ad esempio, petrolio, oro, grano, etc.);
- un evento di varia natura.

In ogni caso, il sottostante deve essere scambiato su un mercato con quotazioni ufficiali o pubblicamente riconosciute ovvero, nel caso di evento, deve essere oggettivamente riscontrabile.

Le due Parti del Contratto di opzione sono chiamate compratore (c.d. holder) e venditore (c.d. writer) dell'opzione. Il compratore, dietro pagamento di una somma di denaro, detta premio, acquista il diritto di vendere o comprare l'attività sottostante. Il venditore percepisce il premio e, in cambio, è obbligato alla vendita o all'acquisto del bene sottostante su richiesta del compratore.

Secondo la terminologia usata dagli operatori, il compratore apre una posizione lunga (long position), mentre il venditore apre una posizione corta (short position).

Nel momento in cui il compratore dell'opzione esercita il diritto, cioè decide di acquistare (call) o vendere (put), si verificano i seguenti scenari:

- nel caso di opzione call, il compratore dell'opzione riceverà dal venditore la differenza fra il prezzo corrente del sottostante (cd. prezzo spot) e il prezzo di esercizio;
- nel caso di opzione put, il compratore dell'opzione riceverà la differenza tra il prezzo di esercizio e il prezzo spot.

La differenza tra prezzo spot e prezzo di esercizio, nel caso di opzione call, e tra prezzo di esercizio e prezzo spot, nel caso di opzione put, è comunemente detta 'valore intrinseco'.

Il valore intrinseco non può assumere valori negativi in quanto il portatore ha il diritto, ma non l'obbligo, di acquistare o vendere; pertanto, nel caso in cui il prezzo corrente del sottostante al momento dell'esercizio fosse inferiore al prezzo di esercizio della call (o viceversa per la put), lo stesso eviterà semplicemente di esercitare il diritto, con una perdita limitata alle somme pagate per il premio. La relazione fra prezzo spot del sottostante e prezzo di esercizio determina anche la cosiddetta moneyness di un'opzione. Questo concetto esprime la distanza tra i due prezzi.

La moneyness distingue le opzioni in:

- at-the-money, quando il prezzo di esercizio è esattamente pari al prezzo corrente (il valore intrinseco è quindi nullo);
- in-the-money, quando l'acquirente percepisce un profitto dall'esercizio (valore intrinseco positivo, cosiddetto pay-off positivo): pertanto, un'opzione call è in-the-money quando lo strike è inferiore allo spot, mentre, al contrario, un'opzione put è in-the-money quando lo strike è superiore allo spot. Quando questa differenza è molto ampia si parla di opzioni deep in-the-money;

- out-of-the-money quando all'esercizio del diritto non corrisponderebbe alcun pay-off positivo per l'acquirente (il valore intrinseco avrebbe valore negativo; il che, peraltro, come già detto, non si verifica in quanto l'acquirente dell'opzione rinuncia all'esercizio): pertanto, un'opzione call è out-of-the-money quando lo strike è superiore allo spot, mentre un'opzione put è out-of-the-money quando lo strike è inferiore allo spot. Nel caso in cui la differenza sia molto ampia si parla di opzione deep out-of-the-money.

L'esecuzione del contratto, per le opzioni in-the-money, può realizzarsi:

- con l'effettiva consegna del bene sottostante, e allora si parla di consegna fisica o physical delivery;
- con la consegna del differenziale in denaro tra il prezzo corrente del sottostante e il prezzo di esercizio (cash settlement).

d) I certificates

I certificates, sono Strumenti Finanziari derivati su mercati regolamentati che replicano, con o senza effetto leva, l'andamento dell'attività sottostante.

Si distinguono in due categorie: certificates senza effetto leva e certificates con effetto leva.

I certificates senza effetto leva (cd. investment certificates) costituiscono, sia in termini di capitale investito che in termini di rischio, un'alternativa all'investimento diretto nel sottostante. Rientrano in tale categoria:

- i certificates che replicano semplicemente le performance del sottostante (detti comunemente benchmark); tale tipologia di certificates è vantaggiosa in caso di sottostanti altrimenti difficilmente raggiungibili da parte di investitori privati (quali, ad esempio, indici, valute, future su petrolio, oro e argento, etc.);
- i certificates che permettono, attraverso opzioni a carattere accessorio, la realizzazione di strategie di investimento più complesse (che mirano, ad esempio, alla protezione parziale o totale del capitale investito oppure all'ottenimento di performance migliori di quelle ottenute dal sottostante stesso in particolari condizioni del mercato).

I primi sono ricompresi nel segmento investment certificates classe a) di SeDex; i secondi rientrano, invece, nel segmento investment certificates classe b).

I certificates con effetto leva (cd. leverage certificates), possono essere sia bull che bear.

I bull leverage certificates sono Strumenti Finanziari che consentono all'investitore di assumere una posizione rialzista (per l'appunto, bull) sul sottostante, impiegando solo una frazione del valore richiesto per l'acquisto dello stesso: acquistare un certificato con leva del tipo bull equivale, infatti, dal punto di vista finanziario, ad acquistare il sottostante e contestualmente accendere un finanziamento con l'emittente per un importo pari al valore dello strike price. Su questo ammontare l'investitore paga anticipatamente (oppure giorno per giorno attraverso un meccanismo di aggiornamento quotidiano dello strike) una quota di interessi. Questi strumenti si caratterizzano, inoltre, per la presenza di un livello di stop loss (o barriera), posto al di sopra o allo stesso livello dello strike, al raggiungimento del quale lo strumento finanziario si estingue anticipatamente. In questo modo all'emittente è consentito di rientrare senza i rischi derivanti dal finanziamento concesso all'investitore. I bear leverage certificates sono Strumenti Finanziari che consentono all'investitore di assumere una posizione ribassista (per l'appunto, bear) sul sottostante: acquistare un

certificato con leva del tipo bear equivale finanziariamente a vendere il sottostante allo scoperto e contestualmente effettuare un deposito, presso l'emittente, pari ad un importo corrispondente allo strike price, per un periodo coincidente alla vita residua del certificato. Il deposito può essere fruttifero (in tal caso gli interessi sono scontati dal prezzo del certificate anticipatamente oppure corrisposti giornalmente attraverso un meccanismo di aggiornamento giornaliero dello strike) oppure infruttifero. Questi strumenti, come i bull, si caratterizzano inoltre per la presenza di un livello di stop loss (o barriera), posto al di sopra o allo stesso livello dello strike, al raggiungimento del quale lo strumento finanziario si estingue anticipatamente. Sia i bull, sia i bear si inseriscono nel segmento "leverage certificates".

Mentre i certificates con effetto leva si adattano maggiormente a investitori con una buona preparazione tecnico-finanziaria che tendono ad avere una strategia di investimento altamente speculativa e un orizzonte temporale mediamente di breve periodo, i certificates senza effetto leva rispondono a logiche di investimento più conservative e orientate al medio - lungo termine.

e) I warrant

I warrant sono Strumenti Finanziari negoziabili che conferiscono al detentore il diritto di acquistare dall'emittente o di vendere a quest'ultimo titoli di reddito fisso o azioni secondo precise modalità.

f) I covered warrant

I covered warrant sono Strumenti Finanziari derivati emessi da un intermediario finanziario che conferiscono all'acquirente il diritto di acquistare (covered warrant call) o vendere (covered warrant put) un'attività sottostante a un prezzo prestabilito (prezzo di esercizio o strike price) a/ entro una prefissata scadenza.

Nonostante le molteplici analogie con le opzioni, i covered warrant si differenziano per alcuni particolari:

- sono rappresentati da un titolo, ossia sono cartolarizzati, mentre le opzioni sono contratti;
- possono essere emessi soltanto da istituzioni bancarie (in genere banche di investimento);
- sono negoziati su un mercato a pronti e non sul mercato dei derivati;
- hanno una scadenza più elevata.

Le obbligazioni strutturate

Sono considerate strutturate le obbligazioni il cui rimborso e/o la cui remunerazione viene indicizzata all'andamento dei prezzi di una delle seguenti attività finanziarie:

- azioni o panieri di azioni quotate in Borsa in Italia o in un altro stato (basket linked);
- indici azionari o panieri di indici azionari (equity linked);
- valute (forex linked);
- quote o azioni di OICR;
- merci per le quali esiste un mercato di riferimento caratterizzato dalla disponibilità di informazioni continue e aggiornate sui prezzi delle attività negoziate.

Le obbligazioni strutturate hanno come caratteristica comune modalità particolari e innovative di calcolo della cedola o del valore di rimborso, a volte particolarmente complesse. Alla categoria delle 'strutturate' appartengono varie tipologie di obbligazioni. Alcune di queste mantengono la caratteristica tipica dell'obbligazione, e cioè la restituzione del capitale investito, presentando elementi di varia complessità per la determinazione degli

interessi. Esempi di questo tipo sono le obbligazioni il cui rendimento, in quanto collegato ad eventi non conosciuti al momento dell'emissione, è incerto (ad esempio le obbligazioni reverse floater e quelle linked), ovvero quelle con cedole inizialmente determinate ma non costanti nel tempo (ad esempio, le cosiddette step down e step up). Altre obbligazioni strutturate, invece, presentano notevoli differenze rispetto al concetto tradizionale di obbligazione, poiché non garantiscono la integrale restituzione del capitale. Costituisce, questa, una caratteristica di assoluto rilievo per il risparmiatore, in quanto muta radicalmente il profilo di rischio dell'investimento e, specie nel passato, non sempre se ne è avuta consapevolezza. Appartengono a questo tipo le reverse.

Le obbligazioni strutturate possono essere ammesse alla quotazione ufficiale di borsa. In questo caso gli emittenti sono tenuti a pubblicare il prospetto di quotazione dove sono descritte, anche attraverso opportune esemplificazioni, le caratteristiche del prodotto, il potenziale rendimento a fronte di possibili scenari futuri ipotizzati e i particolari aspetti di rischiosità alle stesse connesse.

Occorre però sottolineare che non tutte le obbligazioni strutturate sono quotate su mercati regolamentati e, qualora lo siano, i livelli di liquidità osservati non sono elevati. Questa circostanza può creare difficoltà nel caso in cui il sottoscrittore volesse vendere anticipatamente il proprio titolo, in quanto i prezzi potrebbero non riflettere il valore reale, anche perché il risparmiatore potrebbe trovarsi nelle condizioni di dover vendere l'obbligazione allo stesso emittente in posizione di unico compratore presente sul mercato. Di seguito si riporta la descrizione delle principali tipologie di obbligazioni strutturate presenti oggi sul mercato italiano. Tutte le obbligazioni illustrate si caratterizzano per la presenza di elementi di varia complessità in relazione alla determinazione della cedola dovuta al sottoscrittore. Va pertanto posta una particolare attenzione alla struttura cedolare dell'obbligazione proposta.

a) Le obbligazioni reverse convertible

Le reverse convertible sono Strumenti Finanziari che promettono al sottoscrittore una cedola particolarmente elevata. Comportano però il rischio per l'investitore di ricevere alla scadenza, in luogo del capitale inizialmente versato, un numero di azioni il cui controvalore è inferiore all'investimento originario. La reverse convertible è un prodotto finanziario strutturato in quanto presenta due componenti: una di tipo obbligazionario (nominale più cedola) e l'altra derivativa (opzione put).

Una reverse convertible, dunque, è un titolo collegato ad un altro titolo, generalmente un'azione quotata, che dà diritto ad incassare una cedola di valore notevolmente superiore ai rendimenti di mercato. L'elevato rendimento, però, deve essere valutato in rapporto al fatto che l'emittente della reverse, con l'acquisto dell'opzione put, alla scadenza ha la facoltà di consegnare, in luogo del controvalore del titolo (e cioè di quanto ricevuto dall'investitore), un quantitativo di azioni prestabilito dal Contratto (nel caso di reverse del tipo physical delivery) ovvero il loro equivalente in denaro (tipo cash). Ovviamente, l'emittente avrà interesse ad esercitare la facoltà solo nel caso in cui il valore dell'azione scenda sotto un livello predeterminato. Pertanto chi acquista una reverse convertible confida che il valore dell'azione sottostante rimanga immutato o, anche, che aumenti.

In conclusione, le reverse convertible non possono essere assimilate al tradizionale investimento obbligazionario; a

differenza delle obbligazioni, infatti, non garantiscono la restituzione del capitale investito che può ridursi in funzione dell'andamento negativo dell'azione sottostante. In linea teorica, il capitale investito può anche azzerarsi (ferma restando la percezione della cedola), nel caso limite in cui il valore dell'azione sottostante si annulli alla scadenza (o ad altra data prevista nel regolamento di emissione).

b) Le obbligazioni linked

Sono obbligazioni il cui rendimento è collegato all'andamento di determinati Prodotti Finanziari o reali, quali azioni o panieri di azioni (equity linked), indici (index linked), tassi di cambio (forex linked), merci (commodities linked), fondi comuni di investimento (funds linked) o altro. Il tasso di interesse corrisposto è generalmente inferiore a quello di mercato, mentre alla scadenza viene garantito il rimborso alla pari del prestito. Il risparmiatore ha però il vantaggio di poter ottenere alla scadenza un premio commisurato all'andamento del prodotto finanziario sottostante.

Per esempio, sottoscrivendo una obbligazione index linked, il risparmiatore di fatto compra sia una obbligazione che una opzione call sull'indice sottostante. In realtà tale opzione non è gratuita, e l'emittente ne recupera il costo corrispondendo un tasso di interesse inferiore a quello di mercato. L'investitore sopporta il rischio tipico dell'acquirente di un'opzione: con il passare del tempo l'opzione perde valore e solo se l'andamento del titolo sottostante supera il prezzo di esercizio fissato al momento dell'emissione percepirà un qualche flusso cedolare.

Una versione più semplice di obbligazione di tipo linked, prevede la corresponsione del solo premio a scadenza, senza il pagamento di cedole di interesse. In questo caso il premio incorpora anche il flusso di cedole non corrisposte nel corso della vita del prestito.

c) Le obbligazioni "step up" e "step down"

In generale, tale tipo di obbligazione è caratterizzata da una struttura cedolare predeterminata (quindi non soggetta ad alcuna incertezza) ma comunque variabile nel tempo. Tali emissioni, pertanto, sono molto simili ai titoli a tassi fissi, sebbene con la particolarità di corrispondere un flusso cedolare a livelli variabili. In particolare, le 'step down' sono obbligazioni con cedole decrescenti nel tempo: le prime cedole sono elevate, mentre le successive sono via via decrescenti. Nelle 'step up' si ha una struttura inversa, dove le cedole finali sono elevate, mentre le iniziali sono più basse.

d) Le obbligazioni callable

Si tratta di obbligazioni a tasso fisso munite di una clausola che attribuisce all'emittente la facoltà di rimborsare anticipatamente il prestito. Ovviamente l'emittente avrà interesse a rimborsare il prestito quando il tasso di mercato risulterà inferiore a quello fisso. Questo prodotto consente all'emittente una più facile gestione del rischio connesso ad una evoluzione a lui sfavorevole dei tassi di interesse. L'opzione che l'emittente si riserva deve evidentemente avere un valore per l'investitore che pertanto dovrebbe ricevere un tasso superiore a quelli correnti di mercato.

e) Le obbligazioni convertende

Si tratta di obbligazioni a conversione obbligatoria, il cui rimborso è necessariamente previsto con l'emissione di nuove azioni. Tali obbligazioni costituiscono dunque un prodotto finanziario destinato a trasformarsi da capitale di debito (obbligazione) a capitale di rischio (azione).

f) I CoCo Bond

Si tratta di obbligazioni che, al verificarsi di condizioni predeterminate, si convertono automaticamente in azioni. Sono dunque Prodotti Finanziari caratterizzati da un elevato livello di rischio, cui corrisponde un rendimento più elevato.

I prodotti assicurativi finanziari

Sono Prodotti Finanziari assicurativi le polizze unit linked ed index linked nonché i contratti di capitalizzazione.

a) Polizze index linked

Le polizze index linked sono contratti di assicurazione sulla vita in cui il valore delle prestazioni è collegato (rectius indicizzato) all'andamento di un determinato indice o di un altro valore di riferimento.

In questo tipo di contratti, l'indicizzazione serve ad adeguare, alle scadenze previste, il valore delle prestazioni assicurative legando il rendimento della polizza a un indice finanziario o all'andamento di un altro valore di riferimento. I titoli sono individuati dalla compagnia di assicurazioni tra quelli indicati come ammissibili ai sensi della normativa assicurativa.

È possibile classificare le polizze index linked in tre categorie:

- (I) pure: il Contratto non prevede né un rendimento minimo, né la restituzione del capitale. Di conseguenza il guadagno o la perdita sono legati alle fluttuazioni dell'indice di riferimento;
- (II) a capitale parzialmente garantito: il Contratto prevede che anche in caso di andamento negativo dell'indice di riferimento all'assicurato spetti la parziale restituzione del capitale investito;
- (III) a capitale garantito: il Contratto prevede la restituzione del premio versato o investito. Nel caso delle index linked a rendimento minimo all'assicurato viene restituito il capitale maggiorato di un tasso di interesse fisso annuo.

b) Polizze unit linked

Le assicurazioni unit linked sono contratti in cui l'entità del capitale assicurato dipende dall'andamento del valore delle quote di fondi di investimento interni (appositamente costituiti dall'impresa di assicurazione) o da fondi esterni (OICR, Organismi di investimento collettivo del risparmio) in cui vengono investiti i premi versati, dedotti i caricamenti, il costo per la copertura caso morte, le eventuali coperture accessorie e le commissioni di gestione.

Analogamente alle index linked anche le polizze unit linked possono essere classificate in polizze:

- (I) pure: in cui può verificarsi una perdita nel caso di deprezzamento delle quote del fondo;
- (II) garantite: in cui si garantisce all'assicurato il rimborso del capitale investito eventualmente rivalutato di un determinato tasso di interesse.

c) Contratti di capitalizzazione

La capitalizzazione è il Contratto con il quale l'impresa di assicurazione si impegna a pagare una determinata somma di denaro dopo un certo numero di anni - non meno di cinque - a fronte del pagamento di premi unici o periodici. Ciò che caratterizza questi contratti è che le somme dovute dall'assicuratore non dipendono dal verificarsi di eventi attinenti la vita dell'assicurato.

d) Polizze "multiramo"

Le Polizze 'multiramo' sono contratti di assicurazione derivanti dalla combinazione di una polizza vita tradizionale con una polizza di tipo unit linked. Sono prodotti che offrono al sottoscrittore di allocare i propri risparmi, nella misura stabilita nel contratto, all'interno di due famiglie di prodotti assicurativi, permettendo di sfruttarne le specifiche caratteristiche e finalità previdenziali e di investimento.

Finanziamenti accessori a servizi di investimento - operazioni a leva.

Qualora il Cliente concluda, a latere di un Contratto avente ad oggetto la ricezione, la trasmissione e l'esecuzione di ordini su Strumenti Finanziari, un Contratto di finanziamento per ottenere la provvista per effettuare le operazioni di investimento, il grado di rischiosità associato agli investimenti aumenta, per effetto della leva finanziaria.

I RISCHI DEGLI INVESTIMENTI IN PRODOTTI FINANZIARI

Per apprezzare il rischio derivante da un investimento in Prodotti Finanziari è necessario tenere presenti i seguenti elementi:

- la variabilità del prezzo del Prodotto Finanziario;
- la sua liquidità;
- la divisa in cui è denominato;
- la complessità;
- gli altri fattori fonte di rischi generali.

Con particolare riguardo agli Strumenti Finanziari derivati e alle obbligazioni strutturate, che constano di una parte derivata, deve essere condotto un discorso a parte.

La variabilità del prezzo

Il prezzo di ciascun Prodotto Finanziario dipende da numerose circostanze e può variare in modo più o meno accentuato a seconda della sua natura.

a) Titoli di capitale e titoli di debito

Occorre distinguere innanzitutto tra i titoli di capitale (i titoli più diffusi di tale categoria sono le azioni) e i titoli di debito (tra i quali si annoverano le obbligazioni, i certificati di deposito e gli strumenti del mercato monetario sopra descritti).

A parità di altre condizioni, un titolo di capitale è generalmente più rischioso di un titolo di debito, in quanto la remunerazione spettante a chi lo possiede è maggiormente legata all'andamento economico della società emittente. Il detentore di titoli di debito, invece, rischierà di non essere remunerato solo in caso di dissesto finanziario della società emittente. Inoltre, in caso di fallimento della società emittente, i detentori di titoli di debito potranno partecipare, con gli altri creditori, alla suddivisione - che comunque si realizza in tempi solitamente molto lunghi - dei proventi derivanti dal realizzo delle attività della società, mentre è pressoché escluso che i detentori di titoli di capitale possano vedersi restituire una parte di quanto investito.

b) Rischio specifico e rischio generico

Sia per i titoli di capitale che per i titoli di debito, il rischio può essere idealmente scomposto in due componenti: il rischio specifico ed il rischio generico (o sistematico). Il rischio specifico dipende dalle caratteristiche peculiari dell'emittente e può essere diminuito sostanzialmente attraverso la suddivisione del proprio investimento tra titoli emessi da emittenti diversi (diversificazione del portafoglio). Il rischio sistematico rappresenta invece quella

parte di variabilità del prezzo di ciascun titolo che dipende dalle fluttuazioni di mercato e non può essere eliminato per il tramite della diversificazione. Il rischio sistematico per i titoli di capitale ammessi alla negoziazione su un mercato regolamentato si origina dalle variazioni del mercato in generale; variazioni che possono essere identificate nei movimenti dell'indice del mercato di riferimento. Il rischio sistematico dei titoli di debito si origina dalle fluttuazioni dei tassi d'interesse di mercato che si ripercuotono sui prezzi (e quindi sui rendimenti) dei titoli in modo tanto più accentuato quanto più lunga è la loro vita residua; la vita residua di un titolo ad una certa data è rappresentata dal periodo di tempo che deve trascorrere da tale data al momento del suo rimborso.

c) Il rischio emittente

Per gli investimenti in Strumenti Finanziari è fondamentale apprezzare la solidità patrimoniale delle società emittenti e le prospettive economiche delle medesime tenuto conto delle caratteristiche dei settori in cui le stesse operano.

Si deve considerare che i prezzi dei titoli di capitale riflettono in ogni momento una media delle aspettative che i partecipanti al mercato hanno circa le prospettive di guadagno delle imprese emittenti.

Con riferimento ai titoli di debito, il rischio che le società o gli enti finanziari emittenti non siano in grado di pagare gli interessi o di rimborsare il capitale prestato si riflette nella misura degli interessi che tali obbligazioni garantiscono all'investitore. Quanto maggiore è la rischiosità percepita dell'emittente tanto maggiore è il tasso d'interesse che l'emittente dovrà corrispondere all'investitore.

Per valutare la congruità del tasso d'interesse pagato da un titolo si devono tenere presenti i tassi d'interesse corrisposti dagli emittenti il cui rischio è considerato più basso, ed in particolare il rendimento offerto dai titoli di Stato, con riferimento a emissioni con pari scadenza.

Inoltre, al fine di valutare la rischiosità di un Prodotto Finanziario si deve tener conto del rating, e cioè - in base alla definizione di Borsa Italiana S.p.A. - del giudizio assegnato da un'agenzia specializzata indipendente, espresso da un codice alfanumerico, riguardante il merito di credito di una società emittente titoli o di una particolare emissione di titoli. Il rating fornisce un'indicazione sul grado di rischio degli emittenti, ossia sulla capacità degli stessi di assolvere puntualmente i propri impegni di pagamento. L'assegnazione di un rating agevola anche gli emittenti nel processo di pricing e di collocamento dei titoli emessi. Le agenzie di rating assegnano un punteggio (il rating) sulla base di una graduatoria (o scala di valutazione). Il giudizio può anche differire in funzione dell'agenzia che ha condotto la valutazione.

Nel fornire il proprio giudizio le agenzie di rating si basano su un'analisi della situazione finanziaria della società da valutare (financial profile), sull'analisi del settore di appartenenza della società e sul posizionamento di questa all'interno del settore (business profile), su visite presso la società e incontri con il management. Il giudizio di rating è altresì sottoposto a periodiche revisioni al fine di cogliere tempestivamente eventuali cambiamenti all'interno della società o del settore di appartenenza. Nel caso di miglioramento del giudizio si parla di upgrade, nel caso di peggioramento si parla di downgrade.

Si distingue tra rating dell'emittente e rating di un'emissione. Il rating di un emittente (detto anche rating di controparte o issuer credit rating) fornisce una valutazione globale

della solvibilità di un determinato soggetto. Il rating di un'emissione valuta la capacità dell'emittente di rimborsare il capitale e corrispondere gli interessi alla data stabilita. Il rating è uno strumento utile per l'investitore in quanto consente allo stesso di valutare il rischio di credito connesso all'investimento in un determinato Prodotto Finanziario e, dunque, il rendimento atteso ad esso associato. Di norma, quanto maggiore è il rating di una società, tanto minore è il rischio per l'investitore di non veder remunerato il proprio credito e, quindi, tanto minore è il tasso di interesse pagato dall'emittente. Di seguito, si riporta una tabella con le scale di rating delle tre principali agenzie specializzate (Standard & Poor's, Moody's e Fitch).

Titoli Investment grade

S&P	MOODY'S	FITCH	Descrizione
AAA	AAA	AAA	È il rating più alto. Indica che la capacità di rimborso dell'emittente è estremamente garantita.
AA+	AA1	AA+	
AA	AA2	AA	Obbligazione più suscettibile alle condizioni di mercato.
AA -	AA3	AA-	La capacità di rimborso dell'emittente è comunque ben garantita.
A+	A1	A+	
A	A2	A	Affidabilità creditizia comunque buona, ma, a fronte di particolari condizioni di mercato, l'emittente potrebbe avere qualche difficoltà a rimborsare
A - BBB +	A3 BAA1	A- BBB+	
BBB BBB -	BAA2 BAA3	BBB BBB-	Emittente in grado di provvedere al rimborso, ma con potenziali problemi di solvibilità a fronte di condizioni economiche avverse.

Titoli Speculative grade

S&P	MOODY'S	FITCH	Descrizione
BB + BB BB - B+	BA1 BA2 BA3 B1	BB+ BB BB- B+	Titoli con significative caratteristiche speculative. Sono titoli maggiormente esposti alle fluttuazioni del mercato. Emittente in grado di rimborsare a fronte di condizioni economiche stabili.
B B-	B2 B3	B B-	Particolare incertezza sul rimborso del capitale a scadenza: titoli molto speculativi.
CCC+ CCC CCC -	CAA1 CAA2 CAA3	CCC+ CCC CCC-	Titoli molto rischiosi, in quanto le caratteristiche patrimoniali dell'emittente non garantiscono nel medio lungo periodo una sicura capacità di rimborso.
CC	CA	CC	Possibilità di insolvenza del debitore: titoli molto rischiosi.
C	C	C	Probabilità minime di rimborso a scadenza.
D		RD ----- D	Emittente in stato di insolvenza.

d) Il rischio d'interesse

Con riferimento ai titoli di debito, l'investitore deve tener presente che la misura effettiva degli interessi si adegua continuamente alle condizioni di mercato attraverso variazioni del prezzo dei titoli stessi. Il rendimento di un titolo di debito si avvicinerà a quello incorporato nel titolo stesso al momento dell'acquisto solo nel caso in cui il titolo stesso venisse detenuto dall'investitore fino alla scadenza.

Qualora l'investitore avesse necessità di smobilizzare l'investimento prima della scadenza del titolo, il rendimento potrebbe rivelarsi diverso da quello garantito dal titolo al momento del suo acquisto.

In particolare, per i titoli che prevedono il pagamento di interessi in modo predefinito e non modificabile nel corso

della durata del prestito (titoli a tasso fisso), più lunga è la vita residua, maggiore è la variabilità del prezzo del titolo stesso rispetto a variazioni dei tassi d'interesse di mercato. Ad esempio, si consideri un titolo 'Zero Coupon' - titolo a tasso fisso che prevede il pagamento degli interessi in un'unica soluzione alla fine del periodo - con vita residua 10 anni e rendimento del 10% all'anno: l'aumento di un punto percentuale dei tassi di mercato determina, per il titolo suddetto, una diminuzione del prezzo dell'8,6%.

È dunque importante per l'investitore, al fine di valutare l'adeguatezza del proprio investimento in questa categoria di titoli, verificare entro quali tempi potrà avere necessità di smobilizzare l'investimento.

e) L'effetto della diversificazione degli investimenti. Gli organismi di investimento collettivi

Come si è accennato, il rischio specifico di un particolare Prodotto Finanziario può essere eliminato attraverso la diversificazione, cioè suddividendo l'investimento tra più Strumenti Finanziari. La diversificazione può risultare, tuttavia, costosa e difficile da attuare per un investitore con un patrimonio limitato. L'investitore può raggiungere un elevato grado di diversificazione a costi contenuti investendo il proprio patrimonio in quote o azioni di organismi di investimento collettivo (fondi comuni d'investimento, società d'investimento a capitale variabile - SICAV). Questi organismi investono le disponibilità versate dai risparmiatori tra le diverse tipologie di titoli previsti dai regolamenti o programmi d'investimento adottati.

Con riferimento a fondi comuni aperti, ad esempio, i risparmiatori possono entrare o uscire dall'investimento acquistando o vendendo quote del fondo sulla base del valore teorico (maggiorato o diminuito delle commissioni previste) della quota; valore che si ottiene dividendo il valore dell'intero portafoglio gestito del fondo, calcolato ai prezzi di mercato, per il numero delle quote in circolazione.

Occorre sottolineare che gli investimenti in queste tipologie di Prodotti Finanziari possono comunque risultare rischiosi a causa delle caratteristiche dei Prodotti in cui prevedono d'investire (ad esempio, fondi che investono solo in titoli emessi da società operanti in un particolare settore o in titoli emessi da società aventi sede in determinati Stati) oppure a causa di una insufficiente diversificazione degli investimenti.

f) I rischi connessi ai Prodotti Finanziari assicurativi

Con riferimento alle polizze unit linked ed index linked occorre tener presente che:

a) nelle polizze index linked il rendimento ottenibile da questa tipologia di prodotto è soggetto alle oscillazioni dell'indice o del titolo di riferimento che, soprattutto nei contratti di breve durata può essere soggetto a forti oscillazioni;

b) nelle polizze unit linked il rendimento ottenibile da questa tipologia di prodotto è legato alle oscillazioni del valore delle quote del fondo cui è legato il rendimento della polizza;

c) nelle polizze 'multiramo', a seconda delle caratteristiche del Contratto e delle preferenze del Cliente, il rendimento ottenibile da questa tipologia di prodotto dipende, in parte, dalle oscillazioni del valore delle quote del fondo cui è legato il rendimento della componente finanziaria della polizza.

La liquidità

La liquidità di uno Prodotto Finanziario consiste nella sua attitudine a trasformarsi prontamente in moneta senza perdite di valore. Essa dipende in primo luogo dalle caratteristiche del mercato in cui il titolo è trattato. In generale, a

parità di altre condizioni, i titoli trattati su mercati regolamentati o MTF sono più liquidi dei titoli non trattati su detti mercati. Questo in quanto la domanda e l'offerta di titoli viene convogliata in gran parte su tali mercati e quindi i prezzi ivi rilevati sono più affidabili quali indicatori dell'effettivo valore dei Prodotti Finanziari. Occorre tuttavia considerare che lo smobilizzo di titoli trattati in mercati regolamentati o MTF può comunque comportare per l'investitore difficoltà di liquidare i propri investimenti e la necessità di sostenere costi aggiuntivi.

La divisa

Qualora un Prodotto Finanziario sia denominato in una divisa diversa da quella di riferimento per l'investitore (tipicamente l'Euro per l'investitore italiano), al fine di valutare la rischiosità complessiva dell'investimento occorre tenere presente la volatilità del rapporto di cambio tra la divisa di riferimento (l'Euro) e la divisa estera in cui è denominato l'investimento.

L'investitore deve considerare che i rapporti di cambio con le divise di molti paesi, in particolare di quelli in via di sviluppo, sono altamente volatili e che comunque l'andamento dei tassi di cambio può condizionare il risultato complessivo dell'investimento.

La complessità

La complessità di uno Strumento/Prodotto Finanziario è un elemento da considerare al momento dell'investimento, in quanto rende più difficile la comprensione delle caratteristiche e dei rischi connessi all'investimento stesso e può pregiudicare la capacità del Cliente di assumere scelte consapevoli.

La complessità può desumersi;

- dalla presenza di elementi opzionali, condizioni e/o meccanismi di amplificazione del sottostante (effetto leva) nella determinazione del pay off;
- dalla limitata osservabilità del sottostante, con conseguente difficoltà di valorizzazione dello strumento;
- dalla illiquidità o difficoltà di liquidabilità dell'investimento.

A titolo esemplificativo, devono considerarsi complessi i seguenti strumenti/Prodotti Finanziari:

- (i) Prodotti Finanziari derivanti da operazioni di cartolarizzazione di crediti o di altre attività;
- (ii) Prodotti Finanziari per i quali, al ricorrere di determinate condizioni o su iniziativa dell'emittente sia prevista la conversione in azioni o la decurtazione del valore nominale;
- (iii) Prodotti Finanziari credit linked;
- (iv) Strumenti Finanziari derivati di cui all'art. 1, comma 2, lettere da d) a j) del TUF;
- (v) Prodotti Finanziari strutturati il cui pay off non rende certa l'integrale restituzione a scadenza del capitale investito;
- (vi) Prodotti Finanziari con pay off legati a indici opachi diversi da quelli di maggiore diffusione nel mercato finanziario;
- (vii) obbligazioni perpetue;
- (viii) OICR alternativi;
- (ix) Prodotti Finanziari con leva superiore a 1;
- (x) UCITS strutturati e polizze vita ramo III e V con analoghe caratteristiche.

La Consob ritiene i prodotti di cui ai punti da (i) a (v) normalmente non adatti ai Clienti al Dettaglio.

Rischi connessi agli investimenti in alcuni prodotti emessi da banche e imprese di investimento comunitarie

Il 16 novembre 2015, mediante l'emanazione dei decreti legislativi nn. 180 e 181, l'Italia ha dato attuazione alla direttiva 2014/59/UE, introduttiva di un regime europeo uniforme in tema di prevenzione e gestione delle crisi delle banche e delle imprese di investimento comunitarie, nonché, a determinate condizioni, delle succursali di banche ed imprese di investimento extracomunitarie presenti nell'UE. Il nuovo quadro normativo introduce innanzitutto forti limitazioni alle possibilità di intervento pubblico in caso di crisi degli intermediari comunitari, per evitare il prodursi di sacrifici a carico della collettività. Le situazioni di dissesto, infatti, dovranno essere gestite attraverso l'utilizzo di risorse del settore privato, con particolare riguardo alle posizioni degli azionisti e dei creditori delle banche e delle imprese di investimento in difficoltà.

Nel dettaglio, in caso di dissesto (ossia in presenza di irregolarità nell'amministrazione o di violazioni della normativa applicabile che comporterebbero la revoca dell'autorizzazione; perdite di eccezionale gravità; attività dell'intermediario inferiori alle passività; gravi difficoltà nel pagare i debiti a scadenza; erogazione di un sostegno finanziario pubblico in favore dell'intermediario) o di rischio di dissesto dell'intermediario, non rimediabile con misure alternative, tra le quali, per esempio, l'amministrazione straordinaria secondo le norme del d.lgs. 1° settembre 1993, n. 358 (il 'TUB'), le Autorità competenti potranno:

a) ridurre o convertire azioni, altre partecipazioni o strumenti di capitale (ad esempio, obbligazioni subordinate) emessi dall'intermediario in crisi;

b) dal 1 gennaio 2016, qualora le misure di cui alla lettera a) non siano sufficienti per rimediare al dissesto o per far venir meno il rischio di dissesto, disporre la liquidazione coatta amministrativa oppure ulteriori misure, denominate "misure di risoluzione", ossia:

(i) la cessione di beni e rapporti giuridici a un soggetto terzo, a un c.d. 'ente ponte' (che prosegua le funzioni più importanti, in vista di una successiva vendita sul mercato) e/o a una società veicolo (che ne gestisca la liquidazione in tempi ragionevoli);

(ii) il c.d. "bail in" ("salvataggio interno"), ossia la riduzione o la conversione in capitale, secondo un preciso ordine gerarchico, dei diritti degli azionisti, dei detentori di altri titoli emessi dall'intermediario e dei creditori.

Sono sottoponibili a 'bail in', in rigoroso ordine di priorità: 1) le azioni; 2) gli altri titoli di capitale; 3) le obbligazioni subordinate; 4) le obbligazioni e le passività relative a contratti derivati; 5) i depositi di persone fisiche e piccole e medie imprese eccedenti i 100.000 euro; 6) il fondo di garanzia dei depositi, che contribuisce al posto dei depositanti protetti. Le Autorità competenti potranno: ridurre o azzerare il valore dei Prodotti Finanziari interessati o annullarli, ridurre o azzerare i crediti vantati nei confronti dell'intermediario, annullare i titoli di debito, modificare la scadenza dei titoli di debito o l'importo degli interessi maturati o sospendere il pagamento, disporre lo scioglimento dei contratti derivati, convertire le obbligazioni in azioni dell'intermediario o di una società che lo controlla o di un ente ponte.

Si evidenzia che le sopracitate misure trovano applicazione non solo ai titoli e alle passività di nuova emissione, ma anche a quelli già emessi.

Gli altri fattori fonte di rischi generali

a) commissioni e oneri

Prima di avviare l'operatività, l'investitore deve prendere visione delle informazioni riguardanti tutte le commissioni, spese e altri oneri che saranno dovuti all'intermediario. L'investitore deve sempre considerare che tali oneri andranno sottratti ai guadagni eventualmente ottenuti nelle operazioni effettuate, mentre si aggiungeranno alle perdite subite.

b) operazioni eseguite in mercati aventi sede in altre giurisdizioni

Le operazioni eseguite su mercati aventi sede all'estero, incluse le operazioni aventi ad oggetto Prodotti Finanziari trattati anche su mercati nazionali, potrebbero esporre l'investitore a rischi aggiuntivi. Tali mercati potrebbero essere regolati in modo da offrire ridotte garanzie e protezioni agli investitori. Prima di eseguire qualsiasi operazione su tali mercati, l'investitore dovrebbe informarsi sulle regole che riguardano tali operazioni. Deve inoltre considerare che, in tali casi, l'autorità di controllo sarà impossibilitata ad assicurare il rispetto delle norme vigenti nelle giurisdizioni dove le operazioni vengono eseguite. L'investitore dovrebbe quindi informarsi circa le norme vigenti su tali mercati e le eventuali azioni che possono essere intraprese con riferimento a tali operazioni.

c) operazioni eseguite fuori da mercati organizzati

Gli intermediari possono eseguire operazioni fuori dai mercati organizzati. L'intermediario a cui si rivolge l'investitore potrebbe anche porsi in diretta contropartita del Cliente (agire, cioè, in conto proprio) o rivolgersi ad un internazionalizzatore sistematico. Per le operazioni effettuate fuori da questi mercati può risultare difficoltoso o impossibile liquidare un Prodotto Finanziario o apprezzarne il valore effettivo e valutare l'effettiva esposizione al rischio, in particolare qualora il Prodotto Finanziario non sia ammesso alla quotazione in alcun mercato regolamentato.

Per questi motivi, tali operazioni comportano l'assunzione di rischi più elevati. Prima di effettuare tali tipologie di operazioni, l'investitore deve assumere tutte le informazioni rilevanti sulle medesime, le norme applicabili e i rischi conseguenti.

La rischiosità degli investimenti in Strumenti Finanziari derivati

Gli Strumenti Finanziari derivati sono caratterizzati da una rischiosità molto elevata il cui apprezzamento da parte dell'investitore è ostacolato dalla loro complessità.

È quindi necessario che l'investitore concluda un'operazione avente ad oggetto tali Strumenti solo dopo averne compreso la natura ed il grado di esposizione al rischio che essa comporta. Si consideri che, in generale, la negoziazione di Strumenti Finanziari derivati non è adatta per molti investitori.

Gli Strumenti Finanziari derivati prevedono generalmente l'esposizione del patrimonio del Cliente al rischio di perdite anche superiori al capitale inizialmente investito (c.d. 'effetto leva'), nonché, a seconda del sottostante, l'esposizione al rischio di cambio (quando il sottostante è una valuta), al rischio di oscillazione dei tassi di interesse (quando il sottostante è, appunto, un tasso di interesse) o del valore di indici, merci o altri sottostanti.

Nel caso degli Strumenti Finanziari non negoziati nei mercati regolamentati, a tali rischi si aggiunge quello della

affidabilità della controparte dei diversi contratti derivati.

I rischi sopra illustrati sono comuni anche agli Strumenti Finanziari complessi che hanno una componente in derivati (es: obbligazioni strutturate).

Si illustrano di seguito alcune caratteristiche di rischio dei più diffusi Strumenti Finanziari derivati.

a) Rischi dei futures

- l'effetto leva

Le operazioni su futures comportano un elevato grado di rischio. L'ammontare del margine iniziale è ridotto (pochi punti percentuali) rispetto al valore dei contratti e ciò produce il così detto 'effetto di leva'. Questo significa che un movimento dei prezzi di mercato relativamente piccolo avrà un impatto proporzionalmente più elevato sui fondi depositati presso l'intermediario: tale effetto potrà risultare a sfavore o a favore dell'investitore. Il margine versato inizialmente, nonché gli ulteriori versamenti effettuati per mantenere la posizione, potranno di conseguenza andare perduti completamente. Nel caso in cui i movimenti di mercato siano a sfavore dell'investitore, egli può essere chiamato a versare fondi ulteriori con breve preavviso al fine di mantenere aperta la propria posizione in futures. Se l'investitore non provvede ad effettuare i versamenti addizionali richiesti entro il termine comunicato, la posizione può essere liquidata in perdita e l'investitore debitore di ogni altra passività prodottasi.

- ordini e strategie finalizzate alla riduzione del rischio

Talune tipologie di ordini finalizzate a ridurre le perdite entro certi limiti massimi predeterminati possono risultare inefficaci in quanto particolari condizioni di mercato potrebbero rendere impossibile l'esecuzione di tali ordini. Anche strategie d'investimento che utilizzano combinazioni di posizioni, quali le 'proposte combinate standard' potrebbero avere la stessa rischiosità di singole posizioni 'lunghe' o 'corte'.

b) Rischi delle opzioni

Le operazioni in opzioni comportano un elevato livello di rischio. L'investitore che intenda negoziare opzioni deve preliminarmente comprendere il funzionamento delle tipologie di contratti che intende negoziare (put e call).

- l'acquisto di un'opzione

Un'opzione è un investimento altamente volatile ed è molto elevata la probabilità che l'opzione giunga a scadenza senza alcun valore. In tal caso, l'investitore avrà perso l'intera somma utilizzata per l'acquisto del premio più le commissioni.

A seguito dell'acquisto di un'opzione, l'investitore può mantenere la posizione fino a scadenza o effettuare un'operazione di segno inverso, oppure, per le opzioni di tipo 'americano', esercitarla prima della scadenza.

L'esercizio dell'opzione può comportare o il regolamento in denaro di un differenziale oppure l'acquisto o la consegna dell'attività sottostante. Se l'opzione ha per oggetto contratti futures, l'esercizio della medesima determinerà l'assunzione di una posizione in futures e la connesse obbligazioni concernenti l'adeguamento dei margini di garanzia. Un investitore che si accingesse ad acquistare un'opzione relativa ad un'attività il cui prezzo di mercato fosse molto distante dal prezzo a cui risulterebbe conveniente esercitare l'opzione (deep out of the money), deve considerare che la possibilità che l'esercizio dell'opzione diventi profittevole è remota.

- la vendita di un'opzione

La vendita di un'opzione comporta in generale l'assunzione di un rischio molto più elevato di quello relativo al suo acquisto. Infatti, anche se il premio ricevuto per l'opzione venduta è fisso, le perdite che possono prodursi in capo al venditore dell'opzione possono essere potenzialmente illimitate.

Se il prezzo di mercato dell'attività sottostante si muove in modo sfavorevole, il venditore dell'opzione sarà obbligato ad adeguare i margini di garanzia al fine di mantenere la posizione assunta. Se l'opzione venduta è di tipo 'americano', il venditore potrà essere in qualsiasi momento chiamato a regolare l'operazione in denaro o ad acquistare o consegnare l'attività sottostante. Nel caso l'opzione venduta abbia ad oggetto contratti futures, il venditore assumerà una posizione in futures e le connesse obbligazioni concernenti l'adeguamento dei margini di garanzia. L'esposizione al rischio del venditore può essere ridotta detenendo una posizione sul sottostante (titoli, indici o altro) corrispondente a quella con riferimento alla quale l'opzione è stata venduta.

c) Gli altri fattori fonte di rischio comuni alle operazioni in futures e opzioni

- termini e condizioni contrattuali

L'investitore deve informarsi presso il proprio intermediario circa i termini e le condizioni dei contratti derivati su cui ha intenzione di operare. Particolare attenzione deve essere prestata alle condizioni per le quali l'investitore può essere obbligato a consegnare o a ricevere l'attività sottostante il contratto futures e, con riferimento alle opzioni, alle date di scadenza e alle modalità di esercizio. In talune particolari circostanze le condizioni contrattuali potrebbero essere modificate con decisione dell'organo di vigilanza del mercato o della clearing house al fine di incorporare gli effetti di cambiamenti riguardanti le attività sottostanti.

- sospensione o limitazione degli scambi e della relazione tra i prezzi

Condizioni particolari di illiquidità del mercato nonché l'applicazione di talune regole vigenti su alcuni mercati (quali le sospensioni derivanti da movimenti di prezzo anomali c.d. circuit breakers), possono accrescere il rischio di perdite rendendo impossibile effettuare operazioni o liquidare o neutralizzare le posizioni. Nel caso di posizioni derivanti dalla vendita di opzioni ciò potrebbe incrementare il rischio di subire delle perdite. Si aggiunga che le relazioni normalmente esistenti tra il prezzo dell'attività sottostante e lo strumento derivato potrebbero non tenere quando, ad esempio, un contratto futures sottostante ad un contratto di opzione fosse soggetto a limiti di prezzo mentre l'opzione non lo fosse. L'assenza di un prezzo del sottostante potrebbe rendere difficoltoso il giudizio sulla significatività della valorizzazione del contratto derivato.

- rischio di cambio

I guadagni e le perdite relativi a contratti denominati in divise diverse da quella di riferimento per l'investitore potrebbero essere condizionati dalle variazioni dei tassi di cambio.

d) Rischi delle operazioni su strumenti derivati eseguite fuori dai mercati organizzati. Gli swap

Gli intermediari possono eseguire operazioni su strumenti derivati fuori dai mercati organizzati (OTC). L'intermediario a cui si rivolge l'investitore potrebbe anche porsi in diretta in contropartita del Cliente (agire, cioè, in conto proprio). Per le operazioni effettuate fuori dai mercati organizzati può risultare difficoltoso o impossibile liquidare una posizione

o apprezzarne il valore effettivo e valutare l'effettiva esposizione al rischio. Per questi motivi, tali operazioni comportano l'assunzione di rischi più elevati.

Le norme applicabili per tali tipologie di transazioni, poi, potrebbero risultare diverse e fornire una tutela minore all'investitore. Prima di effettuare tali tipologie di operazioni l'investitore deve assumere tutte le informazioni rilevanti sulle medesime, le norme applicabili ed i rischi conseguenti.

- I contratti di swap

I contratti di swap comportano un elevato grado di rischio. Per questi contratti non esiste un mercato secondario e non esiste una forma standard. Esistono, al più, modelli standardizzati di contratto che sono solitamente adattati caso per caso nei dettagli. Per questi motivi potrebbe non essere possibile porre termine al contratto prima della scadenza concordata, se non sostenendo oneri elevati. Alla stipula del contratto, il valore di uno swap è generalmente nullo, ma esso può assumere rapidamente un valore negativo (o positivo) a seconda di come si muove il parametro a cui è collegato il contratto. Nel caso in cui il valore del contratto non sia nullo in partenza il contraente può essere chiamato a versare un importo a garanzia prima della data di regolamento dei differenziali. Tali pagamenti rendono difficoltosa la valutazione del contratto swap.

Prima di sottoscrivere un contratto, l'investitore deve essere sicuro di aver ben compreso in quale modo e con

quale rapidità le variazioni del parametro di riferimento si riflettono sulla determinazione dei differenziali che dovrà pagare o ricevere e le motivazioni degli eventuali importi contrattualizzati. In determinate situazioni, l'investitore può essere chiamato dall'intermediario a versare margini di garanzia anche prima della data di regolamento dei differenziali. Per questi contratti è particolarmente importante che la controparte dell'operazione sia solida patrimonialmente, poiché nel caso dal contratto si origini un differenziale a favore dell'investitore esso potrà essere effettivamente percepito solo se la controparte risulterà solvibile. Nel caso il contratto sia stipulato con una controparte terza, l'investitore deve informarsi della solidità della stessa e accertarsi che l'intermediario risponderà in proprio nel caso di insolvenza della controparte.

Se il contratto è stipulato con una controparte estera, i rischi di corretta esecuzione del contratto possono aumentare a seconda delle norme applicabili nel caso di specie.

Tabella rischi associati a ogni singola tipologia di Prodotti Finanziari (art. 48 del Reg. Del. 565/2017)

	Rischio di mercato				Rischio Emittente		Rischio di Complessità	Effetto Leva
	Rischio di Prezzo	Rischio di Interesse	Rischio di Liquidità	Rischio di Cambio	Rischio di Credito	Rischio di Subordinazione		
Titoli rappresentativi del capitale di rischio								
Azioni	x		x	x	x	x		
Diritti di opzione	x		x	x	x			
Titoli di Debito								
Titoli di Stato UE	x	x	x	x	x			
Titoli di Stato Extra UE	x	x	x	x	x			
Titoli di Emittenti Sovranazionali	x	x	x	x	x			
Obbligazioni Societarie (Corporate Bond)	x	x	x	x	x	x	x	
Asset Back Securities								
Abs	x	x	x	x	x		x	
Covered Bond								
Obbligazioni Bancarie Garantite	x	x	x	x	x		x	
Strumenti Finanziari Derivati								
ETN	x	x	x	x	x	x	x	x
Covered Warrant / Warrant	x	x	x	x	x		x	x
Certificates	x	x	x	x	x	x	x	x
Future / Opzioni / Swap	x	x	x	x	x		x	x
Prodotti Finanziari emessi da Imprese di Assicurazione								
Polizze Unit / Index Linked, di Capitalizzazione	x	x	x	x				
Gestioni di Portafogli								
Gestione Patrimoniale Mobiliare / in Fondi	x	x	x	x			x	

Nota: I detentori di Titoli Rappresentativi del Capitale di Rischio, Titoli di Debito emesso da un Istituto di Credito, depositi per importi superiori a Eur 100.000,00 sono soggetti a RISCHIO BAIL IN

Sezione E

Informazioni sulla strategia di trasmissione degli ordini alle condizioni più favorevoli per il Cliente

Premessa: obiettivi e ambito di applicazione

La MiFID II stabilisce che gli intermediari che prestano i Servizi di Investimento agiscano in modo onesto, equo e professionale con l'obiettivo di un costante innalzamento della qualità dei servizi e delle attività di investimento prestate alla clientela.

La presente Sezione definisce le informazioni relative alle politiche adottate dalla Banca ("Transmission Policy") per la raccolta e la trasmissione degli ordini relativi alle diverse tipologie di Prodotti Finanziari, al fine di ottenere, in modo duraturo, il miglior risultato possibile per la propria clientela ("Best Execution").

L'obbligo di garantire la Best Execution si applica a tutti i Clienti al Dettaglio e Professionali della Banca.

Si riportano di seguito le informazioni che - ai sensi della Normativa di Riferimento - la Banca è tenuta a fornire ai clienti al Dettaglio e ai Clienti Professionali in merito alla propria strategia di trasmissione degli ordini.

Resta inteso che la Banca non è in alcun modo tenuta al rispetto della strategia di trasmissione degli ordini nei confronti dei propri Clienti classificati come Controparti Qualificate, ove gli stessi non operino per conto di Clienti al Dettaglio o Clienti Professionali e non chiedano un diverso grado di tutela.

Riferimenti normativi

Nel seguito si fa riferimento alle regole applicabili agli intermediari previste dal complesso di norme di seguito elencate:

- La Direttiva 2014/65/UE (la "Direttiva MiFID II");
- Il Regolamento 2017/565/UE (il "Regolamento Delegato");
- Il d.lgs. 24 febbraio 1998, n. 58 (il "TUF");
- Il Regolamento CONSOB n. 20307/2018 (il "Regolamento Intermediari");
- La Comunicazione Consob n. 9019104 del 2 marzo 2009;
- le Linee Guida Interassociative in materia di Prodotti Finanziari illiquidati (validate dalla Consob il 5 agosto 2009).

Politica di trasmissione degli ordini

Ai fini del conseguimento, su base duratura, del miglior risultato possibile nell'esecuzione degli ordini, i fattori che la Banca deve prendere in considerazione nella selezione dei negozianti e nell'esame delle relative politiche di esecuzione sono:

- il prezzo dei Prodotti Finanziari;
- i costi relativi all'esecuzione dell'ordine;
- la rapidità di esecuzione e di regolamento dell'ordine, che assume rilevanza in considerazione dell'opportunità per l'investitore di beneficiare di condizioni favorevoli esistenti sul mercato nel momento in cui lo stesso decide di realizzare l'operazione;
- probabilità di esecuzione e di regolamento dell'ordine, che è un fattore strettamente legato alla struttura e alla profondità del mercato sul quale lo strumento è negoziato;
- la natura e la dimensione degli ordini;
- qualsiasi altra considerazione pertinente ai fini dell'esecu-

zione.

Nella selezione dei negozianti e nell'esame delle relative politiche di esecuzione, la Banca tiene conto dei seguenti criteri per stabilire la rilevanza dei fattori sopra elencati:

- le caratteristiche del Cliente, compresa la sua qualificazione come Cliente al Dettaglio o Cliente Professionale;
- le caratteristiche dell'ordine, incluso quando l'ordine comprende operazioni finanziarie tramite titoli;
- le caratteristiche dei Prodotti Finanziari oggetto dell'ordine;
- le caratteristiche delle sedi di esecuzione ai quali l'ordine può essere diretto.

Quando la Banca trasmette un ordine per conto di un Cliente al Dettaglio, la Best Execution è determinata in termini di corrispettivo totale (c.d. 'Total Consideration'), cioè la combinazione del prezzo del Prodotto Finanziario e di tutti i costi sopportati dal Cliente e direttamente legati all'esecuzione dell'ordine, quali i costi di accesso alle sedi di esecuzione (c.d. 'Trading Venues'), i costi di compensazione e regolamento, gli oneri fiscali, le commissioni proprie dell'intermediario e qualsiasi altra commissione pagata a terzi in relazione all'esecuzione dell'ordine.

I costi di negoziazione e di regolamento (corrispettivo totale) e la liquidità del mercato di riferimento rappresentano i criteri di maggior importanza relativa. La Banca si riserva, tuttavia, di ritenere prevalenti altri fattori tra quelli sopra evidenziati laddove ciò si renda necessario in riferimento alle particolari circostanze e/o a specificità legate al Cliente (ivi inclusa la classificazione di quest'ultimo quale Cliente al Dettaglio o Cliente Professionale), all'ordine e/o allo Strumento Finanziario, al fine di fornire il miglior risultato possibile.

Soggetti negozianti

I soggetti negozianti di cui si avvale la Banca per l'esecuzione di ordini impartiti dalla propria clientela nell'ambito del Servizio di ricezione e trasmissione di ordini sono specificatamente indicati nella tabella di seguito presentata.

La Banca ha privilegiato gli operatori con i quali ha in essere un rapporto consolidato e un collegamento informatico già attivo e che sono stati dalla stessa già testati al fine di garantire un'efficace esecuzione degli ordini dei Clienti.

Nell'ambito delle operazioni relative al mercato primario invece, essendo operazioni non soggette a "Best Execution", le controparti vengono scelte di volta in volta sulla base del coinvolgimento delle stesse nell'operazione, privilegiando le eventuali facilitazioni operative previste.

Controparte	Mercato Primario	Mercato Secondario
Equita SIM S.p.A.	X	X ⁽ⁱ⁾
Banca IMI S.p.A.	X	X ⁽ⁱⁱ⁾

(i) Titoli di Stato ed obbligazioni ammessi alla negoziazione in mercati regolamentati o in sistemi multilaterali di negoziazione italiani o quotati su Bloomberg MTF; azioni, ETF, fondi, obbligazioni convertibili, warrants, covered warrants, certificates e diritti ammessi alla negoziazione sui mercati regolamentati ed i sistemi multilaterali di negoziazione gestiti da Borsa Italiana.

(ii) Azioni e diritti ammessi alla negoziazione sui mercati esteri.

Istruzioni particolari del Cliente

È fatta salva per il Cliente la possibilità di impartire, con riferimento a singoli ordini, istruzioni specifiche per l'esecuzione degli stessi, vincolando in tal modo la Banca all'esecuzione dei medesimi, anche in deroga alla presente Strategia di Trasmissione degli Ordini. Resta ovviamente inteso che, in tali ipotesi, potrebbe non essere conseguito

il miglior risultato possibile in relazione ai singoli aspetti dell'ordine su cui è pervenuta l'istruzione.

In caso di ordini di Clienti con limite di prezzo, in relazione ad azioni ammesse alla negoziazione in un mercato regolamentato non eseguiti immediatamente alle condizioni prevalenti del mercato, la Banca adotta misure volte a facilitare l'esecuzione più rapida possibile di tali ordini, pubblicandoli immediatamente e in modo facilmente accessibile agli altri partecipanti al mercato, salvo istruzioni diverse da parte del Cliente.

In questi casi la Banca si riserva, tuttavia, di non dar corso agli ordini ricevuti dalla propria clientela laddove, in relazione alle istruzioni ricevute o ad altri fatti e/o condizioni di mercato, possano emergere delle difficoltà rilevanti che potrebbero influire su una corretta esecuzione degli ordini in relazione al possibile impatto sull'andamento degli scambi sul mercato, ferma restando la tempestiva comunicazione al Cliente delle difficoltà e/o degli impedimenti riscontrati.

Dal momento che, in ottemperanza alla Normativa di Riferimento, gli ordini limitati su azioni per importi superiori a un determinato ammontare devono essere immediatamente resi pubblici, la Banca chiederà preventivamente il consenso esplicito del Cliente relativamente alla possibilità di gestire discrezionalmente tali tipologie di ordini, al fine di ottenere il miglior risultato possibile per il medesimo.

Monitoraggio e revisione

La Banca ha previsto di rivedere la propria Transmission Policy con periodicità annuale, o comunque ogni qualvolta gli eventi di mercato e/o modifiche rilevanti alle condizioni contrattuali lo richiedano, con l'obiettivo primario di garantire la massima tutela del Cliente e il rispetto della Best Execution. La Banca provvederà a rendere note ai Clienti le modifiche rilevanti apportate alla Transmission Policy prima che siano efficaci, pubblicando i relativi aggiornamenti anche sul proprio sito internet.

Possibilità di esecuzione degli ordini al di fuori di una sede di negoziazione

Gli intermediari a cui la Banca trasmette gli ordini per la relativa esecuzione potrebbero eseguirli al di fuori di una sede di negoziazione, con minori informazioni disponibili e un rischio di controparte anche significativo. Il Cliente può chiedere ulteriori dettagli.

Sezione F

Sintesi della politica di gestione dei conflitti di interessi

Si può definire "conflitto di interessi", nell'ambito delle attività disciplinate dalla MiFID II una particolare situazione che si viene a creare, in qualsiasi area di attività della Banca e nella prestazione simultanea di una pluralità di servizi e attività d'investimento, a seguito della quale la Banca o altri Clienti per i quali la stessa agisce potrebbero trarre benefici e contestualmente danneggiare, potenzialmente e/o materialmente, gli interessi del Cliente.

In tale ambito rilevano i conflitti di interessi che coinvolgono i Clienti e gli intermediari, inclusi i dirigenti, i dipendenti e gli agenti collegati o le persone direttamente o indirettamente connesse e i loro Clienti, ovvero i conflitti di interesse

tra due Clienti che si configurano al momento della prestazione di qualunque Servizio di Investimento o accessorio o di una combinazione di tali Servizi.

La Banca adotta ogni misura ragionevole per identificare i conflitti di interessi che potrebbero insorgere con il Cliente o tra Clienti.

La presente informativa costituisce una sintesi dell'apposita regolamentazione interna adottata dalla Banca per la prevenzione e la gestione dei conflitti di interessi. Maggiori dettagli circa la politica di prevenzione e gestione dei conflitti di interessi adottata dalla Banca saranno forniti su richiesta del Cliente che potrà essere indirizzata alla Banca per il tramite del proprio Financial Advisor.

La Banca identifica nella Compliance la Funzione preposta a verificare il rispetto della predetta politica di prevenzione e gestione dei conflitti di interessi, alla tenuta del Registro dei Conflitti di interessi

- in cui vengono annotate le situazioni in cui sia sorto o, nel caso di un Servizio o di un'attività in corso, possa sorgere un conflitto di interessi che rischi di ledere in modo significativo gli interessi di uno o più Clienti - e al reporting al Consiglio di Amministrazione, con cadenza almeno annuale.

L'identificazione dei conflitti di interessi si basa tipicamente sull'analisi delle circostanze in cui - a seguito della prestazione di Servizi - la Banca, i soci che possano esercitare un'influenza notevole sulla stessa, i componenti degli organi aziendali, i dirigenti, i Financial Advisor, i dipendenti o collaboratori della Banca che partecipino alla prestazione di servizi di investimento (c.d. "soggetti rilevanti"), ovvero soggetti aventi con essi un legame di controllo, diretto o indiretto:

- possano realizzare un guadagno finanziario o evitare una perdita finanziaria, a spese del Cliente;
- siano portatori di un interesse nel risultato del Servizio prestato al Cliente o dell'operazione realizzata per suo conto, distinto da quello del Cliente medesimo;
- abbiano un incentivo finanziario o di altra natura a privilegiare gli interessi di Clienti diversi da quello a cui il Servizio è prestato;
- svolgano la medesima attività del Cliente;
- ricevano o possano ricevere da una persona diversa dal Cliente, in relazione con il Servizio a questi prestato, un incentivo, sotto forma di benefici monetari, non monetari o di altri servizi.

La Banca provvede a:

- individuare, in relazione ai Servizi di Investimento e ai servizi accessori prestati, le circostanze che generano o che potrebbero generare un conflitto di interessi idoneo a danneggiare in modo significativo gli interessi di uno o più Clienti;
- definire le procedure da seguire e le misure da adottare per gestire tali conflitti, assicurando in ogni caso di agire in modo indipendente, così da evitare che eventuali conflitti di interessi incidano negativamente sugli interessi dei Clienti.

In particolare, la politica per la prevenzione e la gestione dei conflitti di interessi adottata dalla Banca è volta a garantire che i soggetti rilevanti impegnati in attività che possano implicare un conflitto di interessi svolgano tali attività con un grado di indipendenza appropriato.

Per assicurare che i soggetti rilevanti agiscano in maniera indipendente onde evitare di nuocere agli interessi dei

Clienti, la Banca ha provveduto a:

- implementare un meccanismo di censimento e di analisi preventiva delle situazioni "sensibili", ossia di quelle situazioni operative che possono dare luogo a potenziali conflitti di interessi, al fine di individuare eventuali cautele o limitazioni operative volte a mitigare tali conflitti;
- predisporre, allo scopo di garantire l'indipendenza di azione dei Soggetti Rilevanti, un apposito "funzionigramma", nel quale vengono definiti l'articolazione gerarchico-funzionale della Banca, gli obiettivi e le attività principali previste per le diverse unità organizzative, evitando la sovrapposizione di ruoli e di responsabilità tra loro potenzialmente in conflitto;
- adottare un codice di comportamento, che disciplina la condotta degli amministratori, dei sindaci, del management, dei dipendenti e dei Financial Advisor della Banca medesima, anche con riguardo alle informazioni confidenziali, all'operatività personale, agli obblighi di riservatezza e alle situazioni di conflitto di interessi;
- approvare una Policy volta a garantire che gli incentivi percepiti dalla Banca, e/o pagati alla Banca, in relazione alla prestazione dei Servizi di Investimento non siano in conflitto con il dovere della Banca di agire in modo onesto, equo e professionale, per servire al meglio gli interessi dei Clienti;
- adottare una Policy di trasmissione degli ordini volta a garantire il rispetto dei principi sulla base dei termini previsti dalla Normativa di Riferimento;
- implementare politiche di remunerazione e incentivazione volte, tra l'altro, a presidiare i rischi derivanti dalla sussistenza di potenziali o effettivi conflitti di interessi per amministratori, management, sindaci, dipendenti e Financial Advisor;
- adottare un piano di incentivazione dei Financial Advisor che non preveda il raggiungimento di obiettivi legati al collocamento di singoli prodotti;
- adottare politiche di valutazione dell'adeguatezza che consentano, dato l'attuale modello di Servizio della Banca, di garantire al Cliente un Servizio di investimento coerente con i suoi obiettivi di investimento, con la sua situazione finanziaria e con il suo livello di esperienza e conoscenza;
- definire specifiche norme interne riguardanti la gestione degli omaggi per i soggetti rilevanti della Banca;
- adottare una politica per il pricing dei prodotti illiquidi e/o non quotati;
- definire procedure sulle operazioni personali poste in essere dai soggetti rilevanti della Banca;
- prevedere il monitoraggio da parte della Funzione Compliance in merito alle cariche ricoperte dai soggetti rilevanti della Banca in altre Banche (emittenti di Strumenti Finanziari o di Prodotti collocati dalla Banca ovvero controparti utilizzate dalla Banca nell'ambito dei Servizi d'investimento prestati);
- implementare specifici controlli ex post da parte della Funzione Compliance;
- adottare un processo degli investimenti finalizzato a tutelare l'indipendenza dei gestori nelle scelte di investimento a valere sui portafogli gestiti, nonché a garantire una adeguata valutazione ex ante (da parte del Comitato Investimenti con informativa al Consiglio di Amministrazione) degli strumenti in conflitto;
- garantire la separazione fisica e logica fra strutture della

Banca che sono potenzialmente in conflitto di interesse in ragione delle responsabilità e delle mansioni attribuite.

Qualora le predette misure organizzative adottate dalla Banca non possano essere ritenute sufficienti ad assicurare, con ragionevole certezza, che il rischio di nuocere agli interessi dei Clienti sia evitato, la Banca provvederà a informare il Cliente su supporto durevole – prima di agire per suo conto – della natura e delle fonti dei conflitti di interessi. Il Cliente, pertanto, potrà assumere le proprie decisioni avendo ricevuto informativa specifica sui servizi prestati dalla Banca, tenuto conto del contesto in cui le eventuali situazioni di conflitto di interessi si manifestano. In ogni caso, sono considerati conflitti di interessi rilevanti quelli derivanti dalle circostanze di seguito esposte:

a) la Banca opera attraverso Financial Advisor. La Banca percepisce e riconosce ai propri Financial Advisor per il Servizio di consulenza prestato alla clientela una retribuzione variabile collegata:

- al volume di negoziazione effettuato dai Clienti;
- alle retrocessioni commissionali derivanti dall'attività di collocamento e di distribuzione di Prodotti Finanziari e Servizi di Investimento di società terze (quali SGR o Compagnie Assicuratrici);

b) la Banca può offrire alla propria clientela – attraverso l'attività professionale dei propri Financial Advisor – anche Prodotti Finanziari per i quali vi sono legami partecipativi o di altro genere tra la Banca e l'emittente o per i quali la Banca svolge il ruolo di Advisor o di Gestore Delegato.

