

Spett.

\_\_\_\_\_  
\_\_\_\_\_  
\_\_\_\_\_

## DOCUMENTO INFORMATIVO

Il presente Documento Informativo (di seguito anche “**Documento**”), rivolto ai Clienti ed ai potenziali Clienti di [UniCredit S.p.A.](#) (di seguito anche “**Banca**”) è redatto ai sensi del Regolamento Intermediari Consob.

Scopo del Documento è fornire informazioni sulla Banca e i servizi di investimento da questa offerti, nonché - tra l'altro - sulla natura e rischi dei prodotti e degli strumenti finanziari trattati.

Copia aggiornata del presente Documento è disponibile per la consultazione sul sito della Banca [www.unicredit.it](http://www.unicredit.it) ed è inoltre disponibile presso i locali della Banca aperti al pubblico.

La Banca porta a conoscenza di Clienti e potenziali Clienti le modifiche rilevanti del presente Documento

A)	Informazioni sulla Banca	Pag. 2
B)	Informazioni sui servizi di investimento prestati o distribuiti	Pag. 2
C)	Informazioni concernenti la salvaguardia degli strumenti finanziari e delle somme di denaro della Clientela	Pag. 4
D)	Informazioni riguardanti la classificazione della Clientela	Pag. 5
E)	Informazioni sugli strumenti finanziari, sui prodotti finanziari bancari e assicurativi e sui rischi connessi	Pag. 6
F)	Informazioni su costi e oneri connessi alla prestazione dei servizi	Pag. 21
G)	Sintesi delle principali clausole del “Contratto per il servizio di custodia ed amministrazione di titoli e strumenti finanziari e per i servizi di ricezione e trasmissione di ordini, di esecuzione di ordini per conto dei clienti mediante negoziazione per conto proprio di strumenti finanziari, di collocamento e distribuzione di strumenti finanziari e prodotti finanziari assicurativi e bancari, nonché di consulenza in materia di investimenti” (di seguito anche “Contratto Quadro”)	Pag. 21

Si allega il documento denominato “Documento di sintesi della policy sui conflitti di interesse” di [UniCredit S.p.A.](#).

## A. Informazioni sulla Banca

### Dati societari della Banca

Denominazione Sociale: [UniCredit S.p.A.](#)

Forma giuridica: Società per azioni

Sede Legale: Via Alessandro Specchi 16 – 00186 Roma

Direzione Generale: Piazza Cordusio - 20123 Milano

Iscrizione al Registro delle Imprese di Roma, Codice Fiscale e P. IVA n° 00348170101 Codice ABI 02008.1

Banca iscritta all'Albo delle Banche e Capogruppo del Gruppo Bancario UniCredit - Albo dei Gruppi Bancari: cod. 02008.1

### Modalità di comunicazione tra Cliente e Banca

Il Cliente può comunicare con la Banca nella lingua italiana e inglese; la Banca comunica con la propria Clientela in lingua italiana. Le modalità di comunicazione tra la Banca e i Clienti, in relazione alla prestazione dei singoli servizi di investimento, sono disciplinate nei relativi contratti le cui clausole principali sono riportate nella Sezione G del presente Documento.

Ogni altra comunicazione o richiesta di informazione può essere inviata all'indirizzo di posta elettronica: [info@unicreditgroup.eu](mailto:info@unicreditgroup.eu)

Accedendo al sito [www.unicredit.it](http://www.unicredit.it) è possibile trovare l'indirizzo e il recapito telefonico di tutte le Agenzie della Banca.

Sono inoltre a disposizione della Clientela i seguenti recapiti:

Tel.: 800.323285 (dall'estero 02.3340.8965) – Fax: 02.3348.6999

### Reclami

Per eventuali reclami il Cliente può rivolgersi a [Customer Satisfaction & Claims Italy - Gestione Reclami Via Del Lavoro, 42 - 40127 Bologna Tel. +39 051.6407285 - Fax +39 051.6407229 E-mail \[Reclami@unicredit.eu\]\(mailto:Reclami@unicredit.eu\)](#).

La Banca ha adottato idonee procedure per garantire la sollecita trattazione dei reclami presentati dai Clienti.

Il processo di gestione dei reclami attinenti alla prestazione dei servizi di investimento ed accessori si conclude nel tempo massimo di 90 giorni dal ricevimento del reclamo, ad eccezione dei reclami relativi al servizio di custodia e amministrazione di strumenti finanziari per i quali è previsto il termine massimo di 30 giorni.

La Banca prevede un processo al quale partecipano una pluralità di strutture, in modo da garantire un esame articolato della problematica emergente dal reclamo.

Al ricevimento del reclamo la Banca inoltra al Cliente una lettera di avvenuta ricezione e di presa in carico del reclamo, con indicazione del termine massimo entro il quale si impegna a rispondere.

Nella lettera di avvenuta presa in carico del reclamo il Cliente verrà inoltre informato dell'eventuale necessità di coinvolgere altre Entità con le quali egli intrattiene i rapporti.

La lettera di risposta al reclamo, viene inviata tempestivamente, e comunque nei termini sopra indicati, a mezzo raccomandata A/R al domicilio indicato dal Cliente.

Per quanto riguarda le procedure di composizione stragiudiziale delle controversie si rimanda al Foglio Informativo relativo al "Servizio di custodia e amministrazione di titoli e strumenti finanziari (conto titoli)".

## B. Informazioni sui servizi di investimento prestati o distribuiti

### Servizi di investimento offerti

[UniCredit S.p.A.](#) è stata autorizzata dalla Banca d'Italia<sup>1</sup> allo svolgimento dei servizi di investimento di cui all'art. 1, comma 5, lett. a), b), c), d), e) ed f). Si descrivono brevemente i servizi di investimento che la Banca svolge:

- **Ricezione e trasmissione di ordini:** servizio attraverso il quale la Banca riceve gli ordini dei Clienti aventi ad oggetto strumenti finanziari e li trasmette per la loro esecuzione ad un intermediario abilitato alla negoziazione in conto proprio ed all'esecuzione di ordini per conto dei clienti. A tal fine la Banca si avvale dell'intermediario negoziatore UniCredit Bank AG, succursale di Milano con sede in Monaco (Germania), appartenente al Gruppo Bancario UniCredit.
- **Collocamento e distribuzione:** la Banca svolge il servizio di collocamento di strumenti finanziari tramite la rete delle proprie Agenzie e i Promotori Finanziari, su mandato di società appartenenti al Gruppo e di società terze. Il servizio si sostanzia nella presentazione e proposizione degli strumenti finanziari, i cui pertinenti documenti contrattuali sono predisposti dalle predette società. La Banca, inoltre, distribuisce anche prodotti di propria emissione (es. certificati di deposito, buoni fruttiferi, obbligazioni, etc.) e prodotti assicurativi finanziari sulla base di convenzioni stipulate con imprese di assicurazione.  
Nel periodo successivo al collocamento e alla distribuzione, la Banca svolge un'attività di assistenza alla Clientela in conformità anche agli accordi stipulati tra la Banca e le predette società.
- **Esecuzione di ordini per conto dei clienti mediante negoziazione per conto proprio:** servizio attraverso il quale la Banca negozia, gli strumenti finanziari in relazione a ordini dei Clienti, in contropartita diretta con gli stessi. Principalmente la Banca svolge le seguenti attività di negoziazione per conto proprio:

<sup>1</sup> La Banca d'Italia ha sede legale in Roma in via Nazionale 91 – cap. 00184 – tel. +39 06 47921. Per ulteriori informazioni riguardo le autorizzazioni rilasciate alla Banca il Cliente può accedere al sito [www.bancaditalia.it](http://www.bancaditalia.it) e seguire il percorso: Vigilanza/Albi ed Elenchi di Vigilanza/Gruppi Bancari.

- Negoziazione spezzature
  - Negoziazione titoli non quotati sui mercati regolamentati o sui sistemi multilaterali di negoziazione
  - Negoziazione titoli trattati su mercati regolamentati o su sistemi multilaterali di negoziazione, non raggiunti dalla Banca tramite un sistema di interconnessione elettronica
  - Negoziazione in derivati over the counter (di seguito OTC)
  - Negoziazione Pronti Contro termine (PCT)
  - Partecipazione asta buoni ordinari del tesoro (BOT)
- **Consulenza in materia di investimenti:** la Banca svolge tale servizio tramite la rete delle proprie Agenzie e i Promotori Finanziari. Il servizio si sostanzia nella prestazione di raccomandazioni personalizzate a un Cliente, dietro sua richiesta o per iniziativa della Banca, riguardo a una o più operazioni relative ad un determinato strumento finanziario; può anche consistere in servizi consulenziali relativi a prodotti finanziari assicurativi ed a gestioni di portafoglio.

Inoltre la Banca distribuisce il servizio di **gestione di portafogli** di Pioneer Investment Management SGRpA (di seguito anche **Società di Gestione del Risparmio o SGR**). Le informazioni sulle gestioni di portafogli distribuite e sulla predetta Società di Gestione del Risparmio sono contenute nella documentazione predisposta dalla SGR, che viene fornita ai clienti prima della adesione al servizio di investimento in questione.

**È possibile richiedere alla Banca in qualsiasi momento una copia (in bianco) dei moduli contrattuali relativi ai servizi di investimento descritti per prendere visione delle norme e delle condizioni regolanti i servizi di interesse.**

#### **Documentazione fornita all'investitore a rendiconto dell'attività svolta**

La Banca:

- all'atto della ricezione di un ordine allo sportello, rilascia al Cliente un'attestazione contenente, tra l'altro, oltre ai dati identificativi dell'ordine stesso, le eventuali avvertenze della Banca al Cliente in materia di conflitti di interesse di non adeguatezza / non appropriatezza dell'operazione cui si riferisce l'ordine e di eventuali incentivi (inducements);
- quanto prima, e al più tardi entro il primo giorno lavorativo successivo a quello di esecuzione dell'ordine, ovvero a quello in cui la Banca stessa ha avuto conferma, da parte dell'intermediario cui è stato trasmesso, dell'esecuzione dell'ordine, invia al Cliente un avviso di conferma scritto contenente le informazioni concernenti gli elementi identificativi dell'operazione eseguita quali, tra l'altro, giorno e orario di esecuzione, tipologia dell'ordine, identificativo della sede di esecuzione, quantitativo, prezzo unitario, somma totale delle commissioni e spese;  
Nel caso di operazione in cui lo strumento finanziario comporta il regolamento in una divisa diversa da quella del conto di regolamento, l'avviso di cui sopra viene inviato entro il primo giorno lavorativo successivo alla fissazione del cambio, di norma il giorno successivo a quello della conclusione dell'operazione stessa, salvo aggiustamenti dovuti ad eventuali festività sul mercato dei cambi.  
Nel caso di ordini relativi a quote o azioni emesse da organismi di investimento collettivo del risparmio, le informazioni sono fornite direttamente dalle SGR o dalle SICAV secondo le periodicità previste dalla normativa e dai regolamenti adottati dalle società stesse;
- a richiesta del Cliente, fornisce allo stesso informazioni circa lo stato del suo ordine;
- nel caso di operatività che possa determinare passività effettive o potenziali superiori al costo di acquisto degli strumenti finanziari, comunica, entro la fine del giorno nel quale la soglia è superata (o del giorno successivo, se il superamento avviene in un giorno non lavorativo) eventuali perdite che superino la soglia predeterminata convenuta in contratto;
- invia al Cliente, con periodicità semestrale (al 30 giugno ed al 31 dicembre di ogni anno) o a scelta del Cliente con periodicità mensile o trimestrale, un rendiconto degli strumenti finanziari detenuti dalla Banca contenente le informazioni concernenti gli strumenti finanziari stessi alla fine del periodo oggetto del rendiconto. Per le operazioni in derivati regolamentati l'attività viene rendicontata giornalmente attraverso un apposito documento inoltrato al Cliente tramite fax o e-mail.

#### **Informazioni sui sistemi di indennizzo o di garanzia**

**La Banca aderisce al Fondo Interbancario di Tutela dei Depositi** di cui al decreto legislativo 4 dicembre 1996 n. 659. Il fondo è un consorzio obbligatorio di diritto privato, riconosciuto dalla Banca d'Italia, la cui attività è disciplinata dallo Statuto e dal Regolamento. Scopo del Fondo è quello di garantire i depositanti delle Banche consorziate. Queste ultime si impegnano a fornire le risorse finanziarie necessarie per il perseguimento delle finalità del Fondo. Il limite massimo di copertura per depositante è pari a **103.291,38 euro**.

**La Banca aderisce al Fondo Nazionale di garanzia** di cui all'art. 62 del decreto legislativo 23 luglio 1996 n. 415. Il Fondo indennizza gli investitori, entro i limiti di importo e alle condizioni previste dal Regolamento Operativo del Fondo, per i crediti, rappresentati da strumenti finanziari e/o da denaro connesso con operazioni di investimento, nei confronti di intermediari aderenti al Fondo, come definiti dal predetto Regolamento e derivanti dalla prestazione dei principali servizi di investimento.

#### **Politica di gestione dei conflitti di interesse**

Le politiche di gestione dei conflitti di interesse adottate dalla Banca sono illustrate nel documento "Documento di sintesi della policy sui conflitti di interesse" che costituisce un allegato al presente Documento e che viene consegnato unitamente allo stesso formandone parte integrante. Il documento è comunque disponibile per la consultazione anche sul sito della Banca [www.unicredit.it](http://www.unicredit.it) e presso tutte le Agenzie della Banca.

La Banca fornisce inoltre - nell'ambito dei servizi di ricezione e trasmissione di ordini, di esecuzione di ordini per conto dei Clienti mediante negoziazione per conto proprio di strumenti finanziari, di collocamento e distribuzione di strumenti finanziari e prodotti finanziari assicurativi e bancari, nonché di consulenza in materia di investimenti - informazioni su eventuali conflitti relativi allo strumento o prodotto finanziario oggetto dell'ordine o della disposizione. Analoga informativa viene resa nell'ambito dei servizi di consulenza.

#### **Politica sulla trasmissione ed esecuzione degli ordini**

L'indicazione analitica delle strategie della Banca relative ai servizi di ricezione e trasmissione ordini e di esecuzione di ordini per conto dei Clienti mediante negoziazione per conto proprio di strumenti finanziari è riportata nel documento "Strategie di trasmissione ed esecuzione degli ordini" predisposto dalla Banca e che viene consegnato ai Clienti in allegato al Contratto Quadro.

Il documento è comunque disponibile per la consultazione anche sul sito della Banca [www.unicredit.it](http://www.unicredit.it), e presso tutte le Agenzie della Banca.

La Banca mette inoltre a disposizione della Clientela per la consultazione sul sito [www.unicredit.it](http://www.unicredit.it), il documento relativo alle politiche di esecuzione degli ordini adottate dall'intermediario negoziatore UniCredit Bank AG, succursale di Milano. Il medesimo documento è disponibile anche presso tutte le Agenzie della Banca.

### **C. Informazioni concernenti la salvaguardia degli strumenti finanziari e delle somme di denaro della Clientela**

#### **Informazioni sul subdeposito e sulla responsabilità della Banca**

Nell'ambito delle disposizioni relative al conto titoli e strumenti finanziari in custodia e amministrazione, la Banca è espressamente autorizzata dal Cliente a subdepositare i titoli e gli strumenti finanziari (di seguito anche: "titoli"), anche a mezzo di altro intermediario ammesso al sistema di gestione accentrata, presso una delle società di gestione accentrata ai sensi e per gli effetti dell'art. 80 e seguenti del Decreto Legislativo 24 febbraio 1998, nr. 58 (Testo Unico sull'intermediazione finanziaria) e relativa normativa di attuazione, nonché presso altri depositari abilitati ai sensi della normativa vigente.

Il soggetto presso il quale sono subdepositati i titoli in via ordinaria è Société Générale Securities Service S.p.A. (in forma abbreviata "SGSS S.p.A.") - con sede legale in Milano, iscritta all'albo delle banche tenuto dalla Banca d'Italia al numero 5622 - con facoltà per quest'ultima di ulteriore subdeposito.

La Banca rende noto al Cliente l'eventuale modifica del subdepositario con apposita comunicazione o nell'ambito della rendicontazione periodicamente fornita allo stesso.

Il Cliente può disporre della totalità o di parte dei diritti inerenti ai titoli subdepositati a favore di altri depositanti ovvero chiedere la consegna di un corrispondente quantitativo di titoli della stessa specie di quelli subdepositati, secondo le modalità previste dalla società di gestione accentrata.

La Banca è altresì autorizzata a subdepositare i titoli anche presso altri organismi di deposito centralizzato, italiani ed esteri, diversi dalle società di gestione accentrata, a cui sia consentita comunque la custodia e l'amministrazione accentrata; detti organismi a loro volta, per particolari esigenze, possono affidare la materiale custodia a terzi.

Qualora i titoli di cui sopra presentino caratteristiche di fungibilità o quando altrimenti possibile – ferma restando la responsabilità del Cliente in ordine alla regolarità dei titoli – la Banca è anche autorizzata a procedere al loro raggruppamento ovvero a consentirne il raggruppamento da parte dei predetti organismi ed il Cliente accetta di ricevere in restituzione altrettanti titoli della stessa specie e quantità.

Per i titoli emessi o circolanti all'estero, la Banca è autorizzata a farsi sostituire, nelle operazioni relative allo svolgimento del servizio di custodia e amministrazione titoli, da società estere subdepositarie a tal fine abilitate, depositando conseguentemente i titoli presso le stesse. Il servizio si svolge secondo le modalità previste da dette società estere subdepositarie.

La Banca può depositare o subdepositare i beni della Clientela presso soggetti insediati in paesi i cui ordinamenti non prevedono una regolamentazione e forme di vigilanza per i soggetti che svolgono attività di custodia e amministrazione di strumenti finanziari esclusivamente nei casi in cui la natura degli strumenti finanziari ovvero dei servizi o attività di investimento connessi agli stessi impone che essi siano depositati presso un determinato soggetto.

Relativamente ai titoli subdepositati la Banca rimane comunque responsabile nei confronti del Cliente.

#### **Informazioni su privilegi e diritti di compensazione**

##### **Privilegio legale**

Il Contratto Quadro prevede che:

- se il Cliente non adempie puntualmente ed interamente le sue obbligazioni, la Banca lo diffida a pagare, a mezzo di lettera raccomandata, entro il termine di 15 giorni dalla ricezione della lettera. Se il Cliente rimane in mora, la Banca può valersi dei diritti ad essa spettanti ai sensi dell'articolo 2761, commi 3 e 4, cod. civ., procedendo alla vendita - direttamente o a mezzo di altro intermediario abilitato – di un quantitativo di titoli di pertinenza del medesimo congruamente correlato al credito vantato;
- prima di realizzare i titoli, la Banca avverte il Cliente con lettera raccomandata del suo proposito, accordandogli un ulteriore termine di 10 giorni;
- la Banca si soddisfa sul ricavo netto della vendita e tiene il residuo a disposizione del Cliente.

##### **Compensazione legale e volontaria**

Il contratto di conto corrente di corrispondenza contiene la disciplina in tema di compensazione legale e volontaria tra Banca e Cliente, nel caso di esistenza di più rapporti o più conti di qualsiasi genere o natura, anche di deposito, ancorché intrattenuti presso dipendenze italiane ed estere della Banca medesima.

## **D. Informazioni riguardanti la classificazione della Clientela**

### **Informazioni sulle categorie di classificazione e sul conseguente livello di tutela**

La normativa italiana, in linea con quanto previsto dalle disposizioni comunitarie prevede la classificazione della Clientela nelle seguenti tre categorie:

- Clienti al dettaglio;
- Clienti professionali;
- Controparti qualificate.

A ciascuna di tali categorie è accordato un diverso livello di protezione che si riflette, in particolare, sugli obblighi che ogni intermediario è tenuto a rispettare.

I **clienti al dettaglio** sono tutti i clienti che non sono classificati come controparti qualificate o clienti professionali.

Ai clienti al dettaglio è riservata la massima tutela per quanto riguarda, in particolare, l'ampiezza delle informazioni che la Banca deve loro fornire, l'effettuazione delle verifiche di "adeguatezza" e di "appropriatezza" dei servizi richiesti/prestati e delle operazioni poste in essere, l'esecuzione degli ordini in strumenti finanziari alle condizioni più favorevoli (cd. *best execution*).

I **clienti professionali** sono soggetti in possesso di esperienze, competenze e conoscenze tali da far ritenere che essi siano in grado di adottare consapevolmente le proprie decisioni in materia di investimenti e di valutare correttamente i rischi che assumono.

Conseguentemente, per tali clienti la normativa di riferimento prevede un minor livello di tutela sia per quanto riguarda le valutazioni di adeguatezza e appropriatezza sia in tema di obblighi di informativa e di forma scritta dei contratti.

Le norme applicabili hanno identificato le categorie di soggetti che per loro natura sono da considerare clienti professionali (cd. **clienti professionali di diritto**): si tratta, ad esempio, di banche, imprese di investimento, imprese di assicurazione, società di gestione del risparmio, fondi pensione, investitori istituzionali, agenti di cambio, imprese di grandi dimensioni<sup>2</sup>. I clienti al dettaglio - sia persone fisiche che giuridiche - in possesso di determinati requisiti possono richiedere di essere trattati come clienti professionali (cd. **clienti professionali a richiesta**).

Le **controparti qualificate** sono un sottoinsieme della categoria dei clienti professionali, configurabile solo con riferimento alla prestazione dei servizi di esecuzione di ordini, negoziazione per conto proprio e ricezione/trasmissione ordini nonché ai servizi accessori ad essi connessi. Per tale Clientela non trovano applicazione le regole di comportamento previste per le altre categorie di investitori.

### **Classificazione iniziale**

La Banca, prima di procedere alla prestazione di servizi di investimento, comunica al Cliente la classificazione assegnatagli, informandolo contestualmente circa l'eventuale diritto a richiedere una diversa classificazione e circa gli eventuali limiti che ne deriverebbero sotto il profilo della tutela attribuita.

### **Modifica della classificazione**

La classificazione originariamente assegnata ai clienti può essere modificata, sia su iniziativa della Banca (**solo con l'effetto di attribuire una maggiore protezione**) che a richiesta del Cliente.

Il Cliente, seguendo uno specifico iter procedurale che gli verrà illustrato in Agenzia, può chiedere alla Banca di passare ad una categoria più tutelata (da Cliente professionale a Cliente al dettaglio) oppure di passare ad una categoria meno tutelata (da Cliente al dettaglio a Cliente professionale a richiesta).

In particolare, al fine di poter chiedere di essere riconosciuto come Cliente professionale a richiesta, un Cliente al dettaglio dovrà dimostrare di possedere almeno due dei seguenti requisiti:

- 1) aver effettuato operazioni di dimensioni significative sul mercato rilevante con una frequenza media di 10 operazioni al trimestre nei quattro trimestri precedenti;
- 2) possedere un portafoglio di strumenti finanziari il cui valore, inclusi i depositi in contante, superi 500.000 euro;
- 3) lavorare o aver lavorato nel settore finanziario per almeno un anno in una posizione professionale che presupponga la conoscenza delle operazioni o dei servizi previsti.

In caso di persone giuridiche, la valutazione è condotta con riguardo alla persona autorizzata ad effettuare operazioni per loro conto e/o in capo alla persona giuridica medesima.

Il Cliente può richiedere di essere trattato come professionale **solo a titolo generale**: la richiesta non può, pertanto, essere limitata ad un particolare servizio o operazione di investimento o ad un tipo di operazione o di prodotto.

La Banca procede ad un'adeguata valutazione della competenza, dell'esperienza e delle conoscenze del Cliente ed ha la facoltà di accettare o meno la sua richiesta, dando comunicazione al Cliente dell'esito della valutazione effettuata.

Spetta ai clienti professionali informare la Banca di eventuali cambiamenti che potrebbero incidere sulla loro classificazione.

<sup>2</sup> Quelle cioè che presentano, in misura pari o superiore, almeno due dei seguenti requisiti dimensionali: a) totale di bilancio pari o superiore a 20.000.000 di euro; b) fatturato netto pari o superiore a 40.000.000 di euro; c) fondi propri pari o superiori a 2.000.000 di euro.

## **E. Informazioni sugli strumenti, sui prodotti finanziari, bancari e assicurativi e sui rischi connessi**

### **1. Tipologie di strumenti e prodotti finanziari trattati**

La Banca mette a disposizione della propria Clientela, nell'ambito dei servizi di investimento le seguenti tipologie di prodotti e strumenti finanziari, per la cui descrizione in termini di natura e rischi si rimanda ai successivi paragrafi (l'elencazione qui riportata può essere suscettibile di modifiche anche in rapporto alle scelte commerciali che la Banca si riserva di fare):

- Titoli rappresentativi di capitale di rischio
- Titoli di debito
- Strumenti innovativi di capitale
- Strumenti finanziari derivati
- Quote e azioni di organismi di investimento collettivo del risparmio (fondi comuni di investimento e SICAV)
- Altri prodotti trattati dalla Banca
- Prodotti finanziari emessi da imprese di assicurazione

#### **1.1. Titoli rappresentativi di capitale di rischio**

Il titolo rappresentativo di capitale di rischio maggiormente diffuso è l'azione. Essa rappresenta l'unità minima di partecipazione al capitale sociale di una società per azioni. Il detentore di azioni diventa a tutti gli effetti socio della società che ha emesso il titolo sul mercato, partecipando (salvo che lo statuto non disponga diversamente), al pari degli altri soci e in proporzione al numero di azioni detenute, al rischio economico dell'emittente. L'eventuale remunerazione legata al possesso di un titolo di capitale è parametrata all'andamento economico della società che lo ha emesso ed è subordinata alla decisione dell'assemblea dei soci di distribuire tutto o parte degli utili. In caso di fallimento della società emittente, il titolare di azioni sarà remunerato in via residuale, vale a dire che solo dopo aver soddisfatto tutte le ragioni creditorie degli altri portatori di interesse saranno soddisfatte quelle degli azionisti (postergazione).

Tutte le azioni di una società hanno uguale valore nominale e tutte quelle appartenenti alla stessa categoria attribuiscono ai detentori uguali diritti.

Il nostro ordinamento conosce diverse tipologie di azioni che si differenziano in base:

a) **ai diritti che attribuiscono.** Ogni tipologia di azione attribuisce al possessore differenti specifici diritti: **amministrativi** (diritto di voto, diritto di impugnativa delle delibere assembleari, diritto di recesso, diritto di opzione) ed **economico-patrimoniali** (diritto al dividendo, diritto di rimborso).

Le azioni si distinguono, pertanto, in:

- **ordinarie:** tipo di azioni che non attribuiscono ai detentori alcun privilegio in relazione alla distribuzione dei dividendi o alla ripartizione dell'attivo in sede di liquidazione della società (postergazione);
- **di risparmio:** tipo di azioni prive del diritto di voto che godono di privilegi patrimoniali rispetto alle azioni ordinarie (antergazione);
- **privilegiate:** tipo di azioni che attribuiscono ai titolari un diritto di priorità rispetto agli azionisti ordinari in sede di distribuzione degli utili e di rimborso del capitale allo scioglimento della società, ma comportano la limitazione di alcuni o tutti i diritti amministrativi (diritto di voto, diritto di impugnare le delibere assembleari, diritto di recesso, diritto di opzione).

b) **al regime giuridico di circolazione.** Le azioni possono essere nominative o al portatore, la normativa dispone la nominatività obbligatoria di tutti i titoli azionari; fanno eccezione le azioni di risparmio che possono essere emesse al portatore. Le azioni al **portatore**, si trasferiscono con la mera consegna del titolo, mentre per quanto attiene le azioni **nominative**, il loro trasferimento può avvenire a mezzo di girata autenticata da un notaio ovvero da altro soggetto secondo quanto disposto dalle leggi speciali. Per quanto attiene le azioni e gli strumenti finanziari negoziati o destinati alla negoziazione sui mercati regolamentati, il trasferimento dovrà essere operato a mezzo della scritturazione sui conti destinati a registrare i movimenti degli strumenti finanziari. In tal caso, se le azioni sono nominative la scritturazione sul conto equivarrà alla girata.

I rischi associati a questa tipologia di strumenti sono il rischio di prezzo e il rischio di insolvenza dell'emittente [per una descrizione dettagliata dei rischi si rimanda alla sezione "Principali rischi collegati all'investimento in strumenti e prodotti finanziari"].

#### **1.2. Titoli di debito**

Un titolo di debito è un debito per chi lo emette e un credito per chi lo acquista. L'emissione di titoli di debito è utilizzata dalle società prevalentemente con finalità di raccolta: in tal caso chi emette (debitore) acquisisce risorse che restituisce a una determinata scadenza e sulle quali riconosce un interesse (fisso o variabile, periodico o solo al termine); chi investe (creditore) versa una somma che riavrà al termine e riceve l'interesse secondo modalità stabilite. Ogni titolo rappresenta una frazione di uguale valore nominale e con uguali diritti di un'unica operazione di finanziamento.

Gli elementi caratteristici di un titolo di debito sono:

- il **tasso di interesse nominale**, che può essere:
  - **fisso**, se calcolato sulla base di un rendimento predeterminato che non si modifica nel corso della durata del prestito.
  - **variabile**, se è previsto un rendimento variabile nel tempo, il cui importo è determinato periodicamente con riferimento a parametri finanziari o reali specificati al momento dell'emissione (ad esempio Euribor) oppure indicizzato al valore di un sottostante (azioni, indice, paniere);
  - **misto**, ovverosia dato dalla combinazione di una componente fissa e una variabile.
- la **durata**;
- le **modalità di pagamento degli interessi** (cedola o zero coupon);
- la **modalità di rimborso**, che può essere ordinaria (rimborso in un'unica soluzione a scadenza, oppure rimborso progressivo a determinate scadenze), oppure straordinaria (rimborso anticipato oppure riacquisto sul mercato);
- il **prezzo di rimborso**, che può essere fisso oppure variabile.

La **cedola**, periodica a scadenze predeterminate, è una delle forme generalmente più utilizzate dagli emittenti per pagare gli interessi all'investitore. Esistono però anche dei titoli senza cedola c.d. **zero coupon** dove gli interessi vengono pagati al momento della scadenza, con la restituzione del capitale investito, maggiorato degli interessi maturati durante il periodo di vita del titolo.

L'emittente gode di ampia libertà sia nella determinazione del contenuto di tali elementi caratteristici, sia nella possibilità di incorporare nel titolo di debito alcuni elementi opzionali tipici dei contratti derivati.

A seconda del soggetto giuridico che li emette si può distinguere in: **titoli di Stato (government bond)**, **titoli sovranazionali e obbligazioni societarie (corporate bond)**.

### **1.2.1. Titoli di Stato**

I **titoli di Stato** sono strumenti finanziari emessi da governi nazionali, sia in euro sia in divisa diversa dall'euro, che prevedono, in via generale, il rimborso del valore nominale alla scadenza ed un rendimento di tipo cedolare oppure zero coupon.

In Italia, le principali tipologie di titoli di Stato sono le seguenti.

**Buoni ordinari del tesoro (BOT):** titoli a tasso fisso, zero coupon, la cui durata non può superare i 12 mesi;

**Certificati di credito del tesoro (CCT):** titoli a tasso variabile, con cedole indicizzate al rendimento dei BOT, la cui durata è di norma pari a 7 anni.

**Certificato di Credito del Tesoro indicizzato all'Euribor CCTeu:** titoli a tasso variabile, con cedole indicizzate all'Euribor, la cui durata è di norma pari a 7 anni.

**Certificati del tesoro zero coupon (CTZ):** titoli a tasso fisso, zero coupon, la cui durata non può superare i 24 mesi.

**Buoni del tesoro poliennali (BTP):** titoli a tasso nominale fisso, pagabile con cedole semestrali. la cui scadenza può variare, di norma, da un minimo di 3 anni ad un massimo di 30;

Vi sono inoltre i **Buoni del tesoro poliennali indicizzati all'inflazione (BTPi)** che sono titoli a tasso variabile che peraltro forniscono all'investitore una protezione contro l'aumento del livello dei prezzi: sia il capitale rimborsato a scadenza che le cedole pagate semestralmente sono, infatti, rivalutate sulla base dell'inflazione dei paesi appartenenti all'area Euro (indice Eurostat). La loro durata varia, di norma, da 5 a 30 anni.

I rischi associati a questa tipologia di strumenti sono il rischio di interesse, il rischio di spread creditizio e il rischio di insolvenza dell'emittente, ovvero il rischio sovrano trattandosi di titoli del debito pubblico [per una descrizione dettagliata dei rischi si rimanda alla sezione "Principali rischi collegati all'investimento in strumenti e prodotti finanziari"].

### **1.2.2. Titoli sovranazionali**

I **titoli sovranazionali** sono obbligazioni emesse da istituzioni internazionali (ad esempio, Banca Europea per gli Investimenti) che raccolgono fondi per finanziare progetti governativi o di aziende private in diverse parti del mondo; possono essere denominate in valute forti (euro, dollaro USA, sterlina inglese, ecc.) o in valute di paesi emergenti.

I rischi associati a questa tipologia di strumenti sono il rischio di interesse, il rischio di spread creditizio e il rischio di insolvenza dell'emittente, tuttavia il rischio creditizio per questi strumenti è generalmente minimo [per una descrizione dettagliata dei rischi si rimanda alla sezione "Principali rischi collegati all'investimento in strumenti e prodotti finanziari"].

### **1.2.3. Obbligazioni societarie (corporate bond)**

Tra i titoli di debito più diffusi vi sono le obbligazioni. Le obbligazioni societarie sono quelle in cui l'emittente, ossia il debitore, è rappresentato da una società di diritto privato (ad esempio, banche e società industriali) e si distinguono in:

- a) **obbligazioni senior**, nel caso in cui l'emittente non sia in grado di pagare gli interessi o di rimborsare il capitale, il portatore delle obbligazioni potrà essere soddisfatto con modalità analoga a quella prevista per gli altri creditori non garantiti e non privilegiati dell'emittente. Le obbligazioni senior si distinguono in:
- **ordinarie** (plain vanilla), sono obbligazioni che attribuiscono il diritto di percepire, secondo modalità prefissate, gli interessi e a scadenza il rimborso del capitale pari al valore nominale; non presentano alcuna componente derivativa;
  - **obbligazioni strutturate**, sono obbligazioni scomponibili in un'obbligazione tradizionale, che attribuisce il diritto di percepire a scadenza il rimborso del capitale pari al valore nominale (e un'eventuale rendimento minimo) e in uno strumento finanziario derivato che consente al sottoscrittore di percepire un rendimento aleatorio legato all'andamento di una o più attività sottostanti (come azioni, indici azionari, merci, valute).
  - **obbligazioni convertibili**, sono obbligazioni che possono essere convertite, a scelta dell'investitore e in periodi predeterminati, in azioni (dette "di compendio") della società che ha emesso le obbligazioni medesime o di una società terza. A seguito della conversione, l'investitore cessa di essere creditore del soggetto che ha emesso le obbligazioni, acquisendo i diritti patrimoniali e amministrativi spettanti agli azionisti della società emittente le azioni di compendio.
- b) **obbligazioni subordinate**, che in caso di liquidazione dell'emittente sono rimborsate per capitale ed interessi residui solo dopo che sono stati soddisfatti tutti gli altri creditori non ugualmente subordinati dell'emittente; in ogni caso tali obbligazioni saranno rimborsate con precedenza rispetto alle azioni dell'emittente e agli altri strumenti di capitale caratterizzati da un grado di subordinazione maggiore.

In particolare, qualora l'emittente sia una società bancaria, le obbligazioni subordinate si distinguono in:

- obbligazioni subordinate "**Upper TIER II**";
- obbligazioni subordinate "**Lower TIER II**";
- obbligazioni subordinate "**TIER III**".

Si riepilogano di seguito alcune delle caratteristiche delle obbligazioni subordinate emesse da banche.

Le obbligazioni subordinate "**Upper TIER II**" sono obbligazioni irredimibili o redimibili (rispettivamente non rimborsabili e rimborsabili) con scadenza pari o superiore ai 10 anni caratterizzate dalla presenza di clausole che:

- subordinano il rimborso a scadenza delle obbligazioni alla preventiva autorizzazione della Banca d'Italia;
- prevedono la possibilità di sospendere il diritto alla remunerazione nella misura necessaria a evitare o limitare il più possibile l'insorgere di perdite in caso di andamenti negativi della gestione (cd. *interest deferral option*);
- prevedono la possibilità per l'emittente di utilizzare capitale ed interessi per coprire risultati negativi di gestione, in caso di perdite di bilancio che determinano una diminuzione del capitale versato e delle riserve al di sotto del livello minimo di capitale previsto per l'autorizzazione all'attività bancaria (cd. *loss absorption clause*); ciò al fine di consentire all'emittente di continuare l'attività.

Le obbligazioni subordinate "**Lower TIER II**" sono obbligazioni con durata pari o superiore a 5 anni (qualora la scadenza sia indeterminata, è previsto un preavviso di rimborso di almeno 5 anni). Possono presentare clausole di rimborso anticipato, che può avvenire solo su iniziativa dell'emittente previa autorizzazione della Banca d'Italia.

Le obbligazioni subordinate "Lower TIER II" possono prevedere clausole di revisione automatica del tasso di remunerazione connesse con la facoltà di rimborso anticipato (cd. step-up) a condizione che le stesse siano esercitabili non prima del 5° anno di vita del prestito e che l'ammontare dello step-up non ecceda, alternativamente, i 100 punti base oppure il 50 per cento dello spread rispetto alla base di riferimento, al netto del differenziale tra la base di riferimento iniziale e quella sulla quale si calcola l'aumento di tasso.

Le obbligazioni subordinate "**TIER III**" sono obbligazioni con durata pari o superiore ai 2 anni (qualora la scadenza sia indeterminata, è previsto un preavviso di rimborso di almeno due anni) soggette alla clausola di immobilizzo (cd. "*clausola di lock-in*"), secondo la quale il capitale e gli interessi non possono essere rimborsati se il rimborso riduce l'ammontare complessivo dei fondi patrimoniali dell'emittente a un livello inferiore al 100% del complesso dei requisiti patrimoniali.

I rischi associati a questa tipologia di strumenti sono il rischio di interesse, il rischio di spread creditizio e il rischio di insolvenza dell'emittente, generalmente questi ultimi sono legati al Rating assegnato all'emittente (cfr. il paragrafo *Criteri di classificazione adottati dalla Banca e indicatori di rischio*).

Le obbligazioni convertibili, oltre ai rischi menzionati, sono soggette anche al rischio di prezzo relativo all'azione di compendio. Le obbligazioni strutturate, oltre ai rischi dell'obbligazione tradizionale, subiscono il tipo di rischio/i associato/i al derivato incorporato nell'obbligazione. Le obbligazioni subordinate, oltre ai rischi dell'obbligazione tradizionale, subiscono il rischio associato al tipo di subordinazione. [per una descrizione dettagliata dei rischi si rimanda alla sezione "*Principali rischi collegati all'investimento in strumenti e prodotti finanziari*".]

#### **1.2.4. Asset Backed Securities (ABS)**

Le **asset backed securities (ABS)** sono strumenti finanziari emessi a fronte di operazioni di cartolarizzazione da particolari intermediari, denominati special purpose vehicle (SPV), che emettono ABS per finanziare l'acquisto del portafoglio di attività oggetto dell'operazione di cartolarizzazione. Pertanto, viene ad esistere un legame diretto tra le attività presenti nel portafoglio segregato (ossia il portafoglio sottostante l'operazione di cartolarizzazione) e le ABS: i flussi di cassa provenienti dalle attività presenti nel portafoglio ceduto vengono utilizzati per rimborsare interessi e valore nominale dei titoli emessi dallo SPV.

Il portafoglio sottostante l'operazione di cartolarizzazione può essere costituito da mutui ipotecari, prestiti, obbligazioni, crediti commerciali, crediti derivanti da carte di credito.

I rischi associati a questa tipologia di strumenti sono il rischio di interesse, il rischio di spread creditizio e il rischio di insolvenza dell'emittente. Per questi titoli l'emittente è un SPV che sarà in grado di rimborsare i debiti contratti solo se il portafoglio creditizio cartolarizzato risulterà a sua volta solvibile. [per una descrizione dettagliata dei rischi si rimanda alla sezione "Principali rischi collegati all'investimento in strumenti e prodotti finanziari"].

#### **1.2.5. Covered bond (o obbligazioni garantite)**

Il **Covered bond** è un'obbligazione bancaria, con un profilo di rischio contenuto, perché garantita da attività destinate, in caso di insolvenza dell'emittente, al prioritario soddisfacimento dei diritti degli obbligazionisti, ed una liquidità elevata. Lo schema operativo prevede la cessione da parte di una banca a una società veicolo di attivi di elevata qualità creditizia (crediti ipotecari e verso pubbliche amministrazioni) e l'emissione da parte di una banca, anche diversa dalla cedente, di obbligazioni garantite dalla società veicolo a valere sugli attivi acquistati e costituiti in un patrimonio separato.

I rischi associati a questa tipologia di strumenti sono il rischio di interesse, il rischio di spread creditizio e il rischio di insolvenza dell'emittente. Per questi titoli il rischio creditizio risulta mitigato dal fatto che la garanzia del portafoglio creditizio cartolarizzato opera congiuntamente a quella dell'emittente. [per una descrizione dettagliata dei rischi si rimanda alla sezione "Principali rischi collegati all'investimento in strumenti e prodotti finanziari"].

### **1.3. Strumenti innovativi di capitale**

Gli strumenti innovativi di capitale sono strumenti di raccolta caratterizzati dalla capacità di combinare alcune delle caratteristiche delle emissioni obbligazionarie (pagamento di cedole) con quelle delle emissioni azionarie prive dei diritti amministrativi. Essi sono titoli irredimibili (non rimborsabili).

Tali strumenti sono tipicamente emessi dalle Banche per rafforzare la struttura patrimoniale essendo computabili nel patrimonio di base delle stesse in presenza di condizioni che ne garantiscano la piena stabilità. Si riportano a titolo esemplificativo alcune delle condizioni che generalmente caratterizzano tali strumenti emessi da banche (**TIER 1**):

- l'eventuale facoltà di rimborso anticipato da parte dell'emittente, non prima che siano trascorsi 10 anni dall'emissione e previa autorizzazione della Banca d'Italia;
- la possibilità per l'emittente di non corrispondere gli interessi ai detentori dei titoli se, nell'esercizio precedente, la banca che controlla direttamente o indirettamente la società emittente non ha avuto profitti distribuibili e/o non ha pagato dividendi agli azionisti; in ogni caso, la corresponsione degli interessi deve essere sospesa qualora il coefficiente patrimoniale complessivo della banca scenda al di sotto del 5% per effetto di perdite di esercizio e la banca non abbia pagato dividendi agli azionisti;
- la non cumulabilità degli interessi (qualora non pagati, l'investitore perde definitivamente il diritto alla remunerazione);
- in caso di liquidazione della banca, i possessori dei titoli, privilegiati rispetto ai detentori di azioni, sono subordinati a tutti gli altri creditori.

I rischi associati a questa tipologia di strumenti sono il rischio di interesse, il rischio di spread creditizio e il rischio di insolvenza dell'emittente. Trattandosi di titoli potenzialmente irredimibili l'incidenza di tali rischi è assai superiore rispetto ad una obbligazione ordinaria (senior) [per una descrizione dettagliata dei rischi si rimanda alla sezione "Principali rischi collegati all'investimento in strumenti e prodotti finanziari"].

### **1.4. Strumenti finanziari derivati**

I derivati sono strumenti finanziari il cui valore dipende dall'andamento di un'attività sottostante. Tali attività possono essere di varia natura: finanziaria (titoli azionari, indici, tassi di interesse e di cambio) o reale (tabacco, caffè, cacao, petrolio, oro).

Gli strumenti finanziari derivati possono essere:

- valori mobiliari;
- contratti.

I rischi associati agli strumenti derivati sono principalmente quelli relativi agli strumenti sottostanti ovvero, potenzialmente, tutta la gamma dei rischi finanziari. Per una corretta determinazione dei rischi associati è necessario conoscere le caratteristiche specifiche di ciascuno strumento derivato [per una descrizione dettagliata dei rischi si rimanda alla sezione "Principali rischi collegati all'investimento in strumenti e prodotti finanziari"].

#### **1.4.1. Strumenti finanziari derivati rappresentati da “valori mobiliari”**

Rientrano in tale fattispecie i warrant, gli Exchange Traded Commodities (ETC) e gli strumenti derivati cartolarizzati (*securitized derivatives*).

Il **warrant** è uno strumento finanziario derivato molto simile ad un'opzione che conferisce al possessore una facoltà di acquisto (*warrant call*) o di vendita (*warrant put*) da esercitarsi a oppure entro una certa scadenza (se di tipo europeo oppure americano) su una determinata attività sottostante e ad un prezzo prefissato.

Il warrant (di tipo *call*) è particolarmente utilizzato dalle società al fine di rendere più appetibili le proprie obbligazioni (obbligazioni cum warrant) oppure al fine di raccogliere nuove risorse mediante aumenti di capitale.

Il warrant è uno strumento che può circolare separatamente rispetto al titolo principale.

Gli **ETC** sono strumenti finanziari derivati emessi a fronte dell'investimento diretto dell'emittente in merci o in contratti, anche derivati, su merci. Il valore degli ETC è collegato all'andamento dei prezzi delle attività oggetto dell'investimento oppure al valore di indici o panieri relativi a tali attività. Il prezzo degli ETC è pertanto legato direttamente o indirettamente all'andamento del sottostante.

In pratica gli ETC sono titoli senza scadenza emessi da uno *Special Purpose Vehicle* (SPV) a fronte dell'investimento diretto in una materia prima o in contratti su merci stipulati dall'emittente con operatori internazionali di elevato standing. La gamma di *commodities* replicata dagli ETC è molto ampia e non si limita alle singole materie prime, ma si estende a loro indici e sottoindici. Ciò permette al risparmiatore sia di scommettere sull'andamento positivo di una singola materia prima, sia di diversificare l'investimento attraverso un paniere di *commodities*.

Le attività acquistate dall'emittente con i proventi derivanti dalla sottoscrizione degli ETC costituiscono patrimonio separato a tutti gli effetti da quello della SPV e da quello delle eventuali altre emissioni.

Inoltre, le attività acquistate con i proventi derivanti dalla sottoscrizioni, nonché i proventi generati dalle stesse attività, sono destinati in via esclusiva al soddisfacimento dei diritti incorporati negli strumenti finanziari in questione ed eventualmente alla copertura dei costi dell'operazione.

Sulle attività comprese nel patrimonio separato non sono ammesse azioni da parte dei creditori diversi dai portatori dei relativi ETC.

In sintesi, gli ETC:

- sono negoziati in Borsa come delle azioni;
- replicano passivamente la performance della materia prima o degli indici di materie prime cui fanno riferimento.

Gli **strumenti derivati cartolarizzati** possono essere emessi soltanto da un intermediario finanziario o comunque da società o enti con particolari requisiti patrimoniali e di vigilanza, da stati e organismi internazionali.

Per evitare situazioni di conflitto di interesse, l'emittente di un derivato cartolarizzato non può coincidere con l'emittente dello strumento sottostante.

Attualmente gli strumenti derivati cartolarizzati si suddividono in due categorie di strumenti: i **covered warrant** e i **certificate**.

Entrambi possono avere come sottostante azioni e titoli di stato ad elevata liquidità, indici, tassi di interesse, valute e merci.

I **covered warrant** sono strumenti finanziari, diversi dai warrant, che conferiscono al detentore la facoltà di acquistare e/o di vendere, alla (o entro la) data di scadenza, un certo quantitativo dell'attività sottostante (strumenti finanziari, metalli preziosi, tassi, valute, indici) a un prezzo prestabilito (prezzo di esercizio o *strike price*). L'esercizio di un *covered warrant* può comportare la consegna fisica del sottostante oppure la liquidazione monetaria della differenza, se positiva, tra il prezzo dell'attività sottostante e lo *strike price* (nel caso di *covered warrant call*) o della differenza, se positiva, tra lo *strike price* e il prezzo dell'attività sottostante (nel caso di *covered warrant put*). Attualmente tutti i *covered warrant* negoziati sul SeDeX prevedono la liquidazione monetaria automatica a scadenza in caso di importo differenziale positivo.

I **certificate** sono strumenti finanziari costituiti da una combinazione di opzioni che replicano, con o senza effetto leva, l'andamento dell'attività sottostante cui si riferiscono. I *certificate* senza effetto leva (*investment certificate*) costituiscono, sia in termini di capitale investito che in termini di rischio, un'alternativa all'investimento diretto nel sottostante. I *certificate* con leva (*leverage certificate*) possono essere sia di tipo *bull* che di tipo *bear*.

Sulla base della classificazione prevista da ACEPI (l' "Associazione Italiana Certificati e Prodotti di Investimento", che riunisce i principali emittenti di prodotti strutturati e promuove in Italia una cultura evoluta dei prodotti di investimento, in particolare certificati) è possibile suddividere i *certificate* in 4 macroclassi: strumenti a capitale protetto/garantito, strumenti a capitale condizionatamente protetto, strumenti a capitale non protetto e strumenti a leva.

I *certificate* di cui ai numeri 1), 2) e 3) sono comunemente chiamati "**Investment Certificate**" (senza effetto leva).

I *certificate* di cui al numero 4) sono comunemente chiamati "**Leverage Certificate**" (con effetto leva).

##### **1) Certificate a capitale protetto/garantito**

Sono strumenti che consentono di puntare sul rialzo (sul ribasso) dell'attività sottostante proteggendo il capitale investito dagli eventuali ribassi (rialzi). Il livello di protezione è definito in fase di emissione del prodotto, in maniera tale da offrire una protezione totale del capitale investito (100%) oppure parziale (ad esempio 90%, 80% o inferiore).

## **2) Certificate a capitale condizionatamente protetto/garantito**

Sono strumenti che consentono di puntare sul rialzo dell'attività sottostante e allo stesso tempo proteggono il capitale investito (ma solo se il sottostante non tocca la barriera di protezione) e, per alcune tipologie di certificati, consentono di guadagnare anche in caso di ribassi contenuti.

## **3) Certificate a capitale non protetto/garantito**

Questi prodotti consentono ai portatori di investire in un determinato sottostante esponendosi alla performance realizzata da quest'ultimo, sia al ribasso che al rialzo, in maniera proporzionale oppure più che proporzionale. I sottostanti di questi certificati sono solitamente indici, commodities, panieri e più in generale sottostanti non facilmente raggiungibili da un risparmiatore individuale con un investimento diretto.

## **4) Certificate a Leva**

Tra i certificati a capitale non protetto, gli strumenti a leva sono quelli che offrono potenzialmente i rendimenti più alti a patto di essere disponibili a sottoporsi a rischi superiori. Con un prodotto con leva si acquisisce il diritto di comperare (*bull*) o di vendere (*bear*) un valore sottostante a un prezzo di esercizio (*strike*) e a una data prestabiliti. L'impiego di capitale per investire in un prodotto di questo tipo è minore rispetto a quello necessario per un investimento diretto nel valore sottostante (cosiddetto effetto leva). Proprio la presenza dell'effetto leva consente di moltiplicare la performance del sottostante. La leva però non amplifica solo i guadagni ma anche le eventuali perdite e l'investitore si trova esposto al rischio di estinzione anticipata del certificato e di perdita totale del capitale investito, se il sottostante raggiunge una predeterminata barriera di *stop loss*.

### **1.4.2. Strumenti finanziari derivati rappresentati da "contratti"**

Gli strumenti finanziari derivati rappresentati da contratti si distinguono in derivati regolamentati e derivati OTC.

I **derivati regolamentati** sono rappresentati da contratti le cui caratteristiche sono standardizzate e definite dall'autorità del mercato su cui vengono negoziati; tali caratteristiche riguardano l'attività sottostante, la durata, il taglio minimo di negoziazione, le modalità di liquidazione, ecc. In Italia il mercato regolamentato degli strumenti derivati è denominato **IDEM**. In particolare su tale mercato si negoziano contratti future e contratti d'opzione aventi come attività sottostante indici e singoli titoli azionari ed è gestito da Borsa Italiana S.p.A..

I **derivati OTC** sono negoziati **fuori dai mercati regolamentati** direttamente tra le parti. Può risultare quindi difficoltoso o impossibile liquidare una posizione o apprezzarne il valore effettivo e valutare l'effettiva esposizione al rischio. Per questo motivo, le operazioni aventi ad oggetto derivati OTC comportano l'assunzione di rischi più elevati.

In tali operazioni la Banca si pone, generalmente, come controparte dell'investitore. Le parti possono liberamente stabilire tutte le caratteristiche dello strumento; generalmente questi sono swap e forward. Prima di effettuare tali tipologie di operazioni l'investitore deve assumere tutte le informazioni rilevanti sulle medesime, le norme applicabili ed i rischi conseguenti.

Le principali finalità associate alla negoziazione di strumenti finanziari derivati sono le seguenti:

- copertura di posizioni (*hedging*): si intende proteggere il valore di una posizione da variazioni indesiderate nei prezzi di mercato. L'utilizzo dello strumento derivato consente di neutralizzare l'andamento avverso del mercato, bilanciando le perdite/guadagni sulla posizione da coprire con i guadagni/perdite sul mercato dei derivati;
- speculazione: strategie finalizzate a realizzare un profitto basato sull'evoluzione attesa del prezzo dell'attività sottostante;
- arbitraggio: quando si sfrutta un momentaneo disallineamento tra l'andamento del prezzo del derivato e quello del sottostante (destinati a coincidere all'atto della scadenza del contratto), vendendo lo strumento sopravvalutato e acquistando quello sottovalutato e ottenendo, così, un profitto privo di rischio.

Si evidenziano, a titolo esemplificativo, i contratti derivati più comuni.

- Contratti a termine
- Swap
- Opzioni

### **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 (azioni, obbligazioni, valute, strumenti finanziari derivati, ecc.);
- merci (petrolio, oro, grano, ecc.).

L'acquirente del contratto a termine (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 (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. Va da sé che, se inizialmente il prezzo a termine coincide con il prezzo di consegna, successivamente, durante la vita del contratto, si modificherà in ragione, essenzialmente, dei movimenti del prezzo corrente che il sottostante via via assume.

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**;

- con 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, 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** ed i **contratti future**.

### **a) Contratti forward**

I contratti forward sono derivati OTC. 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.

### **b) Contratti future**

I contratti future si differenziano dai forward per essere contratti standardizzati e negoziati sui mercati regolamentati.

**Il future** è un contratto a termine in cui la controparte assume l'obbligo di comprare o vendere un dato quantitativo di una specifica attività sottostante ad una certa data futura e ad un prezzo prestabilito (c.d. future price). Gli stock future quotati sul mercato IDEM permettono di prendere posizioni rialziste o ribassiste sulle principali azioni Blue Chip di Borsa Italiana S.p.A. senza dover necessariamente operare sull'azione sottostante.

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 negoziati sui mercati regolamentati, è il risultato dell'incontro delle proposte di acquisto e di vendita. Viene di norma indicato in "punti indice".

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

La standardizzazione dei contratti e la possibilità di negoziarli in mercati regolamentati comportano importanti effetti:

- le parti possono "contrattare" solamente il prezzo del contratto (anche se una contrattazione vera e propria fra due parti, essendo il titolo quotato, non c'è);
- la possibilità di una chiusura anticipata di una posizione in future, senza aspettare la scadenza, attraverso la sua negoziazione;
- un notevole guadagno in termini di liquidità degli scambi e, di conseguenza, di riduzione dei costi a carico dagli operatori.

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 (di seguito CC&G). 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 compravendono 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.

Per poter assolvere su base sistematica e continuativa ai propri compiti e per garantire l'efficienza del sistema, la clearing house adotta una serie di misure, tra le quali l'adozione del sistema dei margini che prevede il versamento da parte delle controparti di un margine iniziale e di margini di variazione durante la vita del contratto.

Nel momento in cui si compravende il contratto, le due parti, acquirente e venditore, devono versare alla Cassa di compensazione e garanzia i margini iniziali che verranno restituiti alla scadenza.

Durante la vita del contratto, giorno per giorno, la Cassa di compensazione e garanzia calcola la differenza fra il valore del contratto del giorno e quello del giorno precedente e chiede il versamento di questa differenza, chiamata margine di variazione, alla parte che rispetto al giorno precedente ha maturato la perdita. Detto margine verrà accreditato alla parte che ha invece conseguito il profitto.

Questo meccanismo di calcolo si sussegue giornalmente fino alla scadenza, in occasione della quale verrà liquidato l'ultimo margine di variazione e restituito il margine iniziale versato dalle parti.

Pertanto, nel caso di contratti future, vi sono flussi di cassa sia all'atto della stipula del contratto (margine iniziale), sia durante la vita dello stesso (margini di variazione), sia alla scadenza (liquidazione del contratto).

Le operazioni su future comportano un elevato grado di rischio. L'ammontare del margine iniziale è ridotto rispetto al valore dei contratti e ciò produce il cd. "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 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 future. 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 diventa debitore di ogni altra passività prodottasi.

## **Swap**

La traduzione letterale di swap (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.

Il sottostante può essere di vario tipo e influenza notevolmente le caratteristiche del contratto che può assumere, nella prassi, svariate forme. Non esiste quindi una forma standard del contratto, esistono, al più, modelli standardizzati di contratto che sono solitamente adattati caso per caso nei dettagli.

I contratti swap **sono derivati OTC.**

I contratti swap sono generalmente costituiti in modo tale che, al momento della stipula, le prestazioni previste sono 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 durata del contratto. Il valore di uno swap è sempre 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.

Per i citati motivi, i contratti di swaps comportano un elevato grado di rischio, tanto che per l'investitore potrebbe non essere possibile porre termine al contratto prima della scadenza concordata, se non sostenendo oneri elevati.

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.

In determinate situazioni, l'investitore può essere chiamato dall'intermediario a versare margini di garanzia anche prima della data di regolamento dei differenziali.

Uno dei contratti più diffusi sul mercato finanziario è l'interest rate swap, contratto in cui due controparti si scambiano pagamenti periodici di interessi, calcolati su una somma di denaro, detta capitale nozionale di riferimento (notional principal amount), per un periodo di tempo predefinito pari alla durata del contratto, e cioè fino alla scadenza (maturity date o termination date) dello stesso. Il nome "interest rate swap" deriva dal fatto che i pagamenti effettuati sono simili ai pagamenti di interessi su un debito.

## **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) o al raggiungimento della stessa.

Tali contratti possono essere negoziati sia su mercati regolamentati sia OTC.

Gli elementi caratteristici di una opzione sono:

- il sottostante. Esso può essere un titolo azionario, un indice, una valuta estera (o un tasso di cambio) un contratto future, una merce (commodity) oppure una qualsiasi attività finanziaria o reale. Tutte le opzioni scritte sul medesimo sottostante costituiscono una "serie";
- la facoltà. Le opzioni che conferiscono al possessore la facoltà di acquistare, in data futura, il sottostante vengono denominate opzioni *call*. Le opzioni che conferiscono al possessore la facoltà di vendere il sottostante, vengono denominate opzioni *put*. Tutte le opzioni dello stesso tipo (*call* oppure *put*) costituiscono una "classe";
- la scadenza. Le opzioni che conferiscono al possessore il diritto di esercitare la facoltà esclusivamente il giorno che coincide con la scadenza del contratto, vengono denominate opzioni europee, mentre le opzioni che conferiscono al possessore il diritto di esercitare la facoltà in un qualsiasi giorno entro la scadenza del contratto, vengono denominate opzioni americane;
- il prezzo di esercizio (o prezzo base o strike price). Rappresenta il prezzo al quale il possessore dell'opzione *call* oppure *put* può, rispettivamente, acquistare o vendere l'attività sottostante.

Il bene sottostante al contratto di opzione può essere:

- un'attività finanziaria, come azioni, obbligazioni, valute, strumenti finanziari derivati, ecc.;
- una merce, come petrolio, oro, grano, ecc.;
- 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, oggettivamente riscontrabile.

Le due parti del contratto di opzione sono chiamate compratore (*holder*) e venditore (*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 *call* riceverà dal venditore la differenza fra il prezzo corrente del sottostante (c.d. prezzo spot) e prezzo di esercizio;
- nel caso di *put*, il compratore dell'opzione riceverà la differenza tra prezzo di esercizio e prezzo spot.

La differenza fra prezzo spot e prezzo di esercizio, nel caso della *call*, e prezzo di esercizio e prezzo spot, nel caso della *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*), eviterà semplicemente di esercitare il diritto, con una perdita limitata alle somme pagate per il premio.

L'esecuzione del contratto, per alcune tipologie di opzioni, 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*).

**L'acquisto di 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 future, l'esercizio della medesima determinerà l'assunzione di una posizione in future 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, deve considerare che la possibilità che l'esercizio dell'opzione diventi profittevole è remota.

**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 future, il venditore assumerà una posizione in future 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.

### **1.5. Quote e azioni di organismi di investimento collettivo del risparmio (fondi comuni di investimento e SICAV)**

I fondi comuni di investimento e le SICAV (Società di Investimento a Capitale Variabile) appartengono alla categoria degli OICR (Organismi di Investimento Collettivo del Risparmio).

I rischi associati ai portafogli di strumenti sono quelli relativi agli strumenti costituenti gli stessi, potenzialmente, tutta la gamma dei rischi finanziari. Per una corretta determinazione dei rischi associati è necessario conoscere le caratteristiche specifiche di ciascun fondo [per una descrizione dettagliata dei rischi si rimanda alla sezione "Principali rischi collegati all'investimento in strumenti e prodotti finanziari"].

### **1.5.1. Fondo comune d'investimento e SICAV**

Il **fondo comune d'investimento** è un patrimonio autonomo, di pertinenza di una pluralità di partecipanti, suddiviso in quote e gestito in monte da una Società di Gestione del Risparmio (di seguito anche SGR). Il patrimonio gestito è "autonomo" e separato sia da quello dei singoli partecipanti sia da quello della SGR. Detta separazione patrimoniale, che ha funzione prevalentemente di garanzia, consente al patrimonio del fondo di non essere intaccato da parte dei creditori della società gerente i quali, sia in caso di azioni individuali a tutela del credito sia in caso di fallimento della società, potranno soddisfare le loro ragioni creditorie solo sul patrimonio della società e non anche sul patrimonio del fondo di pertinenza dei sottoscrittori.

La partecipazione a un fondo comune di investimento avviene mediante la sottoscrizione di quote; tali quote, tutte di uguale valore, sono rappresentate da certificati nominativi o al portatore che incorporano uguali diritti. Ogni partecipante acquisisce il diritto su una quota parte del patrimonio, proporzionale al proprio apporto in denaro. In tal modo egli si assume anche il rischio derivante dagli investimenti effettuati dal gestore. Il valore di ogni singola quota, calcolato giornalmente, è dato dal rapporto esistente tra il valore netto dell'intero patrimonio diviso per il numero di quote in circolazione.

Tra le varie tipologie di fondi comuni di investimento presenti sul mercato vi sono quelli di tipo **immobiliare**, che investono esclusivamente o prevalentemente in beni immobili e in partecipazioni a società immobiliari, e quelli di tipo **mobiliare**, che investono in strumenti del mercato mobiliare (titoli di capitale, di debito, derivati, ecc.). Mentre quelli di tipo immobiliare, per il tipo di investimento che li caratterizza, sono sempre **chiusi**, quelli mobiliari possono essere sia chiusi che **aperti**:

- **fondi aperti**, in cui il sottoscrittore ha la facoltà di chiedere il rimborso o integrare il suo investimento in qualsiasi momento;
- **fondi chiusi**, in cui il sottoscrittore può aderire soltanto alla data di costituzione del fondo stesso o a date prestabilite; analogamente, il rimborso dell'investimento, come pure ulteriori apporti in denaro, possono essere effettuati solo a date prestabilite.

Le **SICAV** sono costituite in forma societaria; pertanto il sottoscrittore assume lo status di socio con la possibilità di influire, mediante l'esercizio del diritto di voto, sulla politica di gestione dei beni e delle attività della società. Il capitale sociale delle SICAV risulta variabile in aumento (al variare delle sottoscrizioni di nuove azioni) e in diminuzione (al rimborso di partecipazioni azionarie).

L'investimento in fondi comuni e SICAV consente:

- di affidare la gestione del risparmio a soggetti che svolgono questo compito **professionalmente**;
- una **diversificazione degli investimenti** difficilmente ottenibile dai singoli investitori, in quanto il risparmio di questi ultimi confluisce in un patrimonio di grandi dimensioni.

### **1.5.2. Fondi speculativi**

I **fondi speculativi** (hedge fund) sono fondi comuni di investimento il cui patrimonio può essere investito in attività diverse, anche più rischiose, da quelle previste per i fondi aperti, in deroga ai divieti e alle norme prudenziali di contenimento e frazionamento del rischio stabilite dalla Banca d'Italia.

Anche per i fondi speculativi è possibile operare la distinzione tra: aperti e chiusi. La sottoscrizione di quote di fondi speculativi può avvenire in qualsiasi istante, mentre il rimborso può avvenire con cadenza mensile (in alcuni casi trimestrale).

I fondi speculativi non possono essere oggetto di sollecitazione all'investimento.

### **1.5.3. Exchange Traded Fund**

Gli **Exchange Traded Fund** (ETF) sono una particolare tipologia di OICR con due principali caratteristiche:

- sono negoziati in Borsa come un'azione;
- hanno come unico obiettivo di investimento quello di replicare l'indice al quale si riferiscono (benchmark) attraverso una gestione totalmente passiva.

Un ETF riassume in sé perciò le caratteristiche proprie di un fondo e di un'azione, consentendo agli investitori di sfruttare i punti di forza di entrambi gli strumenti: • diversificazione e riduzione del rischio propria dei fondi; • flessibilità e trasparenza informativa della negoziazione in tempo reale delle azioni che consentono una valorizzazione immediata delle quote e conferiscono all'investitore la possibilità di utilizzarli per investimenti in ottica di medio-lungo, di breve o di brevissimo periodo.

Uno dei principali vantaggi degli ETF consiste nella presenza di costi contenuti, in termini di commissioni di gestione a carico dell'investitore. Ciò deriva tipicamente dalla gestione passiva, atta a replicare esattamente l'indice benchmark, che implica un intervento minimo dell'asset manager oltre ad un basso tasso di rotazione degli investimenti.

Una particolare tipologia di ETF è rappresentata dagli ETF strutturati, cioè degli OICR negoziati come delle azioni e gestiti con tecniche volte a perseguire rendimenti che non sono solo in funzione dell'andamento dell'indice benchmark ma anche volte, ad esempio, a proteggere il valore del portafoglio pur partecipando agli eventuali rialzi del mercato di riferimento o a partecipare in maniera più che proporzionale all'andamento di un indice ("ETF a leva").

## **1.6. Altri prodotti trattati dalla Banca**

### **1.6.1. Certificati di deposito**

I certificati di deposito (CD) sono strumenti emessi dalle Banche per la raccolta del risparmio a breve e medio termine. Essi costituiscono, in via generale, titoli individuali in quanto ogni titolo, rappresentando una specifica operazione di prestito, può essere emesso su richiesta del singolo Cliente delle cui specifiche esigenze può quindi tener conto.

I CD vengono emessi nominativi o al portatore, in base alla richiesta formulata dal Cliente e documentata nella modulistica contrattuale. Nella maggior parte dei casi non vengono emessi CD in forma cartacea ma viene consegnata al Cliente una ricevuta non cedibile; il CD viene emesso in forma cartacea su richiesta del Cliente o a fronte di particolari esigenze (per esempio, costituzione in garanzia).

La durata dei CD emessi varia da 3 a 60 mesi. Sono previsti tagli minimi di emissione; la sottoscrizione è possibile per i suddetti tagli minimi e per i relativi multipli (o per i tagli minimi e per somme aggiuntive e per multipli di queste ultime).

Non è prevista - in forza di corrispondenti pattuizioni contrattuali - l'estinzione anticipata dei CD né è possibile il loro riacquisto anticipato da parte della Banca. Solo in casi eccezionali, a fronte di particolari esigenze del Cliente, la Banca dà corso al rimborso

I CD possono essere emessi anche in forma standardizzata. In tal caso sono oggetto di offerta al pubblico degli investitori a condizioni standard.

I rischi associati a questa tipologia di strumenti sono il rischio di interesse, e il rischio di insolvenza dell'emittente [per una descrizione dettagliata dei rischi si rimanda alla sezione "Principali rischi collegati all'investimento in strumenti e prodotti finanziari"].

### **1.6.2. Buoni Fruttiferi**

Anche i buoni fruttiferi (BF) sono strumenti emessi dalle Banche per la raccolta del risparmio a breve e medio termine. Rispetto ai CD, i BF hanno un'unica durata nominale di 24 mesi, ma il Cliente può decidere in qualsiasi momento di chiederne l'estinzione, ricevendo in tal caso il capitale più gli interessi maturati per il periodo di detenzione. Se non estinti a scadenza, i BF continuano a produrre interessi (al tasso vigente per i depositi a risparmio liberi).

I rischi associati a questa tipologia di strumenti sono il rischio di insolvenza dell'emittente [per una descrizione dettagliata dei rischi si rimanda alla sezione "Principali rischi collegati all'investimento in strumenti e prodotti finanziari"].

### **1.6.3. Prestito titoli**

Il prestito di strumenti finanziari (**prestito titoli**) è un contratto atipico – assimilabile per molti aspetti al contratto di mutuo – strutturato nella prassi secondo uno schema che prevede che un soggetto (prestatore) trasferisce la proprietà di un certo quantitativo di strumenti finanziari ad un altro soggetto (prestatario) il quale, ad una data prestabilita ovvero su richiesta del prestatore ovvero ancora secondo altre tempistiche specificate nel contratto è tenuto a restituire altrettanti strumenti della stessa specie e quantità di quelli ricevuti, oltre al pagamento di un corrispettivo, quale remunerazione per l'utilità conseguita (la disponibilità dei titoli).

Il trasferimento della proprietà dei titoli è attuato dietro contestuale costituzione di una garanzia di valore almeno pari al valore di mercato dei titoli consegnati.

I rischi associati a questa tipologia di strumenti sono il rischio di insolvenza della controparte che determinerebbe la mancata restituzione dei titoli ricevuti in prestito dalla stessa (si tratta di un rischio assimilabile al rischio di insolvenza dell'emittente [per una descrizione dettagliata dei rischi si rimanda alla sezione "Principali rischi collegati all'investimento in strumenti e prodotti finanziari"].

### **1.6.4. Pronti contro termine**

Il **pronti contro termine (PCT)** è un prodotto finanziario della Banca dato dalla contestuale conclusione di due contratti di vendita nei quali il Cliente assume la veste di acquirente "a pronti" di un determinato quantitativo di titoli e di venditore "a termine" dello stesso quantitativo. Si è quindi in presenza di due vendite ad effetti reali che, perfezionandosi nel momento dell'incontro dei consensi ex art. 1376 cod.civ., sono immediatamente traslative della proprietà dei titoli, con la particolarità che nel secondo negozio, di segno opposto (vendita a termine), viene differita soltanto, a un momento successivo, l'esecuzione.

Sono contratti che hanno una durata che può variare da uno a sei mesi, fino ad un massimo di un anno; di norma non è consentita l'estinzione anticipata ma nulla vieta alle parti di concordare un diverso regolamento degli interessi.

Tale prodotto può essere negoziato bilateralmente o offerto in forma standardizzata.

I rischi associati a questa tipologia di strumenti sono il rischio di insolvenza della controparte (si tratta di un rischio assimilabile al rischio di insolvenza dell'emittente) [per una descrizione dettagliata dei rischi si rimanda alla sezione "Principali rischi collegati all'investimento in strumenti e prodotti finanziari"].

### **1.6.5. Polizza di credito commerciale**

La polizza di credito commerciale è uno strumento del mercato monetario, la cui durata varia in genere da uno a tre mesi. La struttura finanziaria della polizza di credito commerciale trae la sua origine dal fatto che una società (debitore principale o emittente) contrae con un'altra società (creditore o investitore) un debito che diventa esigibile a scadenza prefissata. La prima rilascia alla seconda un documento (lettera di riconoscimento del debito) in cui riconosce il debito e si impegna a rimborsarlo a scadenza. L'operazione è assistita da garanzia bancaria (fidejussione bancaria) a favore del creditore e di chiunque si rendesse cessionario di tale credito per effetto di una o più cessioni successive.

L'acquirente può cedere la polizza di credito commerciale ad un'altra società rilasciando a quest'ultima un apposito documento (lettera di cessione del credito); alla scadenza, l'ultimo legittimo cessionario della polizza di credito commerciale può quindi richiedere all'emittente il rimborso del debito, dietro presentazione: tutti in originale, della lettera di riconoscimento del debito, della garanzia e della serie completa delle eventuali lettere di cessione (della lettera di riconoscimento del debito e delle eventuali successive lettere di cessione).

I rischi associati a questa tipologia di strumenti sono il rischio di interesse, in misura molto limitata trattandosi di un investimento a breve termine e il rischio di insolvenza dell'emittente che viene mitigato dalla presenza della garanzia fideiussoria (solo in caso di doppia insolvenza, dell'emittente e del garante, lo strumento non verrà interamente rimborsato. [per una descrizione dettagliata dei rischi si rimanda alla sezione "Principali rischi collegati all'investimento in strumenti e prodotti finanziari"].

### **1.7. Prodotti finanziari emessi da imprese di assicurazione**

Esistono tre tipologie di prodotti finanziari-assicurativi:

1. **polizze unit linked**, collegate a fondi interni assicurativi/OICR;
2. **polizze index linked**, collegate ad un parametro di riferimento, generalmente uno o più indici oppure ad un paniere di titoli, solitamente azionari;
3. **polizze di capitalizzazione**, generalmente collegate ad una gestione interna separata.

Il grado di rischiosità del prodotto finanziario-assicurativo dipende, oltre che dalla tipologia di sottostante, dalla presenza o meno di garanzie di restituzione del capitale o di un rendimento minimo dell'investimento; tali garanzie possono essere prestate direttamente dall'Impresa di Assicurazione o da un soggetto terzo con il quale l'Impresa di Assicurazione ha preso accordi in tal senso. Di seguito si riporta una descrizione di ciascuna tipologia di prodotto finanziario-assicurativo e dei rischi collegati.

#### **1.7.1. Prodotti finanziari-assicurativi di tipo "unit linked"**

Questi prodotti prevedono l'acquisizione, tramite i premi versati dall'investitore-contraente, di quote di fondi interni assicurativi/OICR e comportano i rischi connessi alle variazioni del valore delle quote stesse, che risentono a loro volta delle oscillazioni del prezzo degli strumenti finanziari in cui sono investite le risorse di tali fondi. La presenza di tali rischi può determinare la possibilità di non ottenere, al momento della liquidazione, la restituzione del capitale investito.

Il rischio derivante dall'investimento del patrimonio del fondo interno assicurativo/OICR in strumenti finanziari è dato da più elementi:

- la variabilità del prezzo delle tipologie di strumenti finanziari nelle quali investe il singolo fondo (ad esempio azioni, obbligazioni o strumenti del mercato monetario); nello specifico l'investimento in fondi interni assicurativi/OICR permette di attenuare i rischi collegati alla situazione specifica degli emittenti degli strumenti finanziari (il rischio emittente e il rischio specifico), grazie alla diversificazione permessa dalla natura stessa dei fondi interni assicurativi/OICR;
- l'eventuale presenza di una garanzia collegata al singolo fondo interno assicurativo/OICR o al prodotto in generale, che attenua i rischi dell'investimento: nel caso in cui il fondo interno assicurativo/OICR sia classificato come "protetto" e/o "garantito", i rischi legati alla variabilità di prezzo a carico dell'investitore-contraente diminuiscono notevolmente, poiché il fondo adotta tecniche gestionali di protezione che hanno lo scopo di minimizzare la possibilità di perdita del capitale investito (fondo protetto) ovvero garantire un rendimento minimo o la restituzione del capitale investito a scadenza (fondo garantito);
- la liquidità del fondo interno assicurativo/OICR: il valore unitario delle quote del fondo è calcolato di regola giornalmente e viene pubblicato su quotidiani nazionali; la liquidazione delle somme richieste dall'investitore-contraente avviene entro i termini indicati dalle condizioni di assicurazione;
- la divisa nella quale è denominato il fondo interno assicurativo/OICR, per apprezzare i rischi di cambio ad esso collegati; anche nel caso sia valorizzato in Euro e il prodotto preveda la liquidazione delle prestazioni in Euro, il rischio cambio permane in maniera parziale qualora il fondo interno assicurativo/OICR investa in strumenti finanziari denominati in valute diverse;
- l'utilizzo di strumenti finanziari derivati nella gestione del portafoglio del fondo interno assicurativo/OICR: alcuni fondi, infatti, prevedono nella gestione del portafoglio l'utilizzo di strumenti derivati che consentono di assumere posizioni di rischio su strumenti finanziari superiori agli esborsi inizialmente sostenuti per aprire tali posizioni (rischio legato all'effetto leva); di conseguenza una variazione dei prezzi di mercato relativamente piccola ha un impatto amplificato in termini di guadagno o di perdita sul portafoglio gestito rispetto al caso in cui non si faccia uso della leva; i fondi interni assicurativi/OICR possono investire in strumenti finanziari derivati nel rispetto della normativa ISVAP; possono essere utilizzati con lo scopo di ridurre il rischio di investimento o di pervenire ad una gestione efficace del portafoglio; il loro impiego non può comunque alterare il profilo di rischio e le caratteristiche del fondo esplicitati nel regolamento dello stesso;

- la presenza di strumenti finanziari-assicurativi di paesi emergenti, poiché comportano un rischio maggiore di equivalenti strumenti emessi in paesi sviluppati: le operazioni sui mercati emergenti espongono l'investitore-contraente a rischi aggiuntivi, in quanto tali mercati potrebbero essere regolati in modo da offrire ridotti livelli di garanzia e protezione; sono anche da valutare i rischi connessi alla situazione politico-finanziaria del paese di appartenenza degli enti emittenti.

### **1.7.2. Prodotti finanziari-assicurativi di tipo "index linked"**

Le polizze "**index linked**" sono investimenti assicurativi che collegano l'andamento delle prestazioni previste dal contratto al valore di un parametro di riferimento che può essere un indice/titolo del mercato azionario o ad un basket (paniere) di indici/titoli. Pertanto, l'investitore-contraente assume il rischio connesso all'andamento di tale parametro.

Le polizze index linked, di fatto, associando una copertura assicurativa ad un titolo strutturato, sono soggette come i titoli strutturati stessi a più fonti di rischio: da una parte il rischio derivante dall'andamento dell'attività sottostante a cui è legata la componente derivativa, dall'altra parte c'è il rischio di tasso di interesse dato dalla componente obbligazionaria.

Tipicamente le index linked prevedono la garanzia di restituzione del capitale investito a scadenza; in questi casi il rischio di prezzo a carico dell'investitore-contraente si concretizza solo nel corso della durata dell'investimento e non a scadenza.

Le polizze index linked sono soggette al rischio controparte, ossia al rischio connesso all'eventualità che l'Emittente dello strumento finanziario, per effetto di un deterioramento della propria solidità patrimoniale, non sia in grado di rimborsare il titolo strutturato a cui è collegata la polizza; in tal caso è possibile che il valore delle prestazioni della polizza risulti inferiore a quanto contrattualmente previsto.

### **1.7.3. Prodotti finanziari-assicurativi di capitalizzazione**

I **prodotti finanziari di capitalizzazione**, specificatamente le **polizze di capitalizzazione**, rappresentano una novità nel panorama del risparmio assicurativo. Essi si configurano come una vera e propria attività finanziaria e non più come contratti in grado di veicolare e convogliare risparmio assicurativo. Tali contratti di capitalizzazione sono operazioni attraverso le quali il sottoscrittore affida una determinata somma di denaro ad una società gerente che, mediante una "gestione separata", si impegna a restituirla, ad una scadenza predeterminata, capitalizzata e maggiorata degli interessi maturati nel corso della durata del contratto, svincolando la remunerazione da qualsiasi riferimento alla durata della vita del sottoscrittore o di altri. La prestazione che grava sulla società (detta impresa "capitalizzatrice") può consistere nel pagare un capitale in un'unica soluzione o una rendita vitalizia ovvero nel consegnare titoli o altri beni. Nel caso in cui la prestazione dell'impresa capitalizzatrice si svolgesse nella forma della liquidazione di una rendita, il riferimento alle caratteristiche personali dell'assicurato (ad esempio sesso ed età) sarebbe necessario esclusivamente ai fini della determinazione del valore della rendita stessa. In tutti gli altri casi la figura dell'assicurato, inteso come colui sulla cui vita è basata la definizione della polizza, viene meno e, conseguentemente, viene meno l'alea tipicamente sottesa ad un contratto assicurativo. In realtà, se manca il rischio assicurativo tradizionale, alla base di un contratto di capitalizzazione rimane comunque un'alea, quella derivante dal rischio finanziario. Essa dipende dalla presenza di tre elementi: la percentuale minima di rivalutazione del capitale, il tasso tecnico ed il consolidamento delle prestazioni.

In sostanza, il premio investito viene rivalutato annualmente, in funzione dei rendimenti degli investimenti effettuati dalla gestione separata e comporta per il contraente la certezza dei risultati finanziari raggiunti.

Questa tipologia di polizze non presenta il rischio di perdita del capitale investito se sono presenti delle garanzie di rendimento minimo prestate dalla compagnia assicurativa. Nel caso in cui, invece, il prodotto di capitalizzazione sia collegato ad un fondo interno assicurativo o ad un parametro di riferimento, sono presenti i rischi descritti, rispettivamente, per le unit linked o per le index linked.

### **1.7.4. Prodotti finanziari-assicurativi "rivalutabili" (c.d. "Tradizionali")**

Le polizze tradizionali/rivalutabili: sono contratti assicurativi la cui prestazione è collegata al rendimento di una Gestione Separata della Compagnia Assicurativa.

Il premio investito nella gestione separata viene rivalutato annualmente, in funzione dei rendimenti degli investimenti effettuati dalla Gestione Separata stessa e comporta per il contraente la certezza dei risultati finanziari raggiunti.

Questa tipologia di polizze non presenta il rischio di perdita del capitale investito se sono presenti delle garanzie di rendimento minimo prestate dalla compagnia assicurativa.

### **1.7.5. Prodotti finanziari-assicurativi "multiramo"**

Le polizze Multiramo presentano una componente Unit Linked e una componente rivalutabile le cui caratteristiche e i cui rischi sono descritte nei paragrafi di cui sopra.

## **2. Sedi di negoziazione degli ordini ricevuti dalla clientela**

Gli ordini della clientela possono trovare esecuzione su un mercato regolamentato, su un Multilateral Trading Facility (MTF) o "over the counter" (OTC).

### **2.1. Mercato regolamentato**

Un **mercato regolamentato** è un sistema multilaterale che consente o facilita l'incontro, al suo interno in base a regole non discrezionali, di interessi multipli di acquisto e di vendita di terzi relativi a strumenti finanziari, ammessi alla negoziazione conformemente alle regole del mercato stesso, in modo da dare luogo a contratti. Il mercato regolamento è gestito da società per azioni, dette Società di gestione del mercato, è autorizzato e funziona regolarmente.

L'attività di organizzazione e gestione dei mercati regolamentati è autorizzata dalla Consob.

I mercati italiani autorizzati sono iscritti in un elenco tenuto dalla Consob (art. 63, comma 2, D.Lgs. n. 58/1998).

I mercati esteri riconosciuti ai sensi dell'ordinamento comunitario sono iscritti in un'apposita sezione dell'elenco (art. 67, comma 1, D.Lgs. n. 58/1998).

Mercati esteri, diversi dai precedenti, possono essere riconosciuti dalla Consob sulla base di accordi stipulati con le corrispondenti autorità (art. 67, comma 2. D.Lgs. n. 58/1998).

## **2.2. Sistemi multilaterali di negoziazione (Multilateral Trading Facility)**

I **sistemi multilaterali di negoziazione** sono assimilabili ai mercati regolamentati, con la differenza che possono essere gestiti non solo da società di gestione di mercati regolamentati ma anche da sim e banche autorizzate alla prestazione di questo servizio.

La gestione di sistemi multilaterali di negoziazione è un servizio di investimento che consente di far incontrare, sulla base di regole predeterminate, proposte di acquisto e di vendita provenienti da una pluralità di operatori. I soggetti autorizzati devono rispettare determinati requisiti e regole per garantire un processo di negoziazione equo, ordinato e trasparente nei confronti degli utenti e comunicare alla Consob una serie di informazioni relative ai soggetti e agli strumenti ammessi alla negoziazione, alle regole di funzionamento del sistema e alle regole di vigilanza adottate per garantire l'ordinato svolgimento delle negoziazioni.

## **2.3. Mercato over the counter**

Il mercato "over the counter" (OTC) è un mercato non soggetto a regolamentazione specifica relativa all'organizzazione e al funzionamento del mercato stesso in cui si scambiano, collocano e rimborsano strumenti finanziari. L'assenza di regolamentazione si evidenzia nel fatto che il funzionamento di tale mercato, i titoli e gli operatori ammessi non sono sottoposti alla disciplina specifica e all'autorizzazione delle Autorità di Vigilanza in materia di Mercati Regolamentati e non sono iscritti nell'apposito albo. Le modalità di contrattazione non sono standardizzate ed è possibile stipulare contratti "atipici". In generale i titoli trattati in un mercato OTC sono meno liquidi rispetto a quelli trattati sui mercati ufficiali.

## **3. Principali rischi collegati all'investimento in strumenti e prodotti finanziari**

La seguente esposizione, volta ad identificare e ad analizzare brevemente i principali rischi comunemente associati agli investimenti in prodotti e strumenti finanziari, non ha alcuna pretesa di esaustività né di completezza. Essa è rivolta a fornire alla Clientela un supporto supplementare nella scelta del miglior investimento possibile, in considerazione del personale grado di propensione al rischio e delle proprie possibilità economiche.

### **3.1. Principali rischi**

#### **Rischio di mercato**

Quando si parla di rischio di mercato ci si riferisce genericamente al rischio che il valore di mercato degli strumenti in portafoglio si riduca a causa di variazioni delle condizioni di mercato (prezzi azionari, tassi di interesse, spread creditizi, tassi di cambio e loro volatilità). Una misura statistica di tale rischio è fornita dal KILOVAR® (cfr. Glossario). Il rischio di mercato può essere suddiviso in diverse categorie. Il peso di ciascuna di esse, nel determinare l'andamento del prezzo dell'investimento, può essere diverso.

- 1. Rischio di prezzo:** il rischio di mercato, nella sostanza, è un rischio di variazione del prezzo di uno strumento finanziario il cui valore, infatti, si riflette nel prezzo di mercato. In generale, si parla di rischio di prezzo in senso stretto quando non si possono individuare con precisione altri fattori di rischio che influenzano il prezzo di uno strumento. Si distingue, inoltre, il rischio di prezzo "generico", che riguarda tutto il mercato considerato (es. mercato azionario), da quello "specifico", che è riferito al singolo titolo (es. l'azione di una società). Si pensi ad un investitore che detiene in portafoglio azioni. Il valore di mercato del suo investimento è sensibile all'andamento delle quotazioni (prezzi) dei titoli posseduti. Nel caso, invece, di un investimento in strumenti derivati (oppure con una componente derivata), il rischio di prezzo si manifesta indirettamente come potenziale riduzione del valore di mercato dell'investimento conseguente a variazioni della quotazione (prezzo) del titolo sottostante. Un investitore in covered warrant, ad esempio, sopporta il rischio derivante da possibili fluttuazioni avverse del prezzo del titolo oggetto del CW.
- 2. Rischio di interesse:** riguarda le obbligazioni e tutti i titoli, inclusi gli strumenti derivati, che in generale sono sensibili alle variazioni dei tassi di interesse. Si pensi ad un investitore che detiene in portafoglio un'obbligazione. Il prezzo dello strumento alla scadenza è pari al valore di rimborso che generalmente coincide con il valore nominale. Prima di della scadenza, un aumento dei tassi di interesse comporta una riduzione del prezzo dell'obbligazione. Tale rischio è tanto maggiore quanto più lontana è la scadenza del titolo. Anche il tasso di interesse può costituire il sottostante di taluni strumenti derivati.
- 3. Rischio di cambio:** si manifesta quando il valore di mercato dell'investimento è sensibile a variazioni dei tassi di cambio. Pensiamo all'acquisto di azioni americane o di covered warrant su tali azioni da parte di un investitore dell'Area Euro. In entrambi i casi il valore dell'investimento è influenzato dalla possibilità di fluttuazioni avverse del tasso di cambio dell'Euro con il dollaro americano. Anche il rischio di cambio può contribuire alla determinazione del valore di taluni strumenti derivati.
- 4. Rischio di variazione della volatilità (dei prezzi, dei tassi di interesse, dei cambi):** riguarda gli investimenti in strumenti derivati (oppure con una componente derivata) e si manifesta quando il valore di mercato degli strumenti in portafoglio è sensibile a variazioni della volatilità attesa (non quella storicamente realizzata) di altre variabili di mercato quali tassi di interesse, tassi di cambio, prezzi azionari. Tale rischio è tipicamente associato alle opzioni o ai warrant. Si pensi ad un acquisto di covered warrant sull'indice S&P/MIB: l'investitore sopporta, tra gli altri, il rischio connesso a variazioni inattese della volatilità dell'indice durante la vita residua del warrant.

5. **Rischio di liquidità:** si manifesta quando uno strumento finanziario non si trasforma prontamente in moneta senza che questo di per sé comporti una perdita di valore. Il rischio di liquidità dipende in primo luogo dalle caratteristiche del mercato in cui lo strumento è trattato. In generale, a parità di altre condizioni, gli strumenti trattati su mercati organizzati sono più liquidi di quelli non trattati su questi mercati poiché la domanda e l'offerta di titoli proveniente da numerosi operatori viene in gran parte convogliata su tali mercati e conduce alla formazione di prezzi più affidabili in quanto riflettono il risultato di scambi (o proposte di scambio) numerosi. Occorre, tuttavia, considerare che il disinvestimento di strumenti finanziari trattati in mercati organizzati cui sia difficile accedere può comunque comportare per l'investitore difficoltà di liquidare i propri investimenti e la necessità di sostenere costi aggiuntivi. Con riferimento alle obbligazioni subordinate si rammenta che l'emittente potrà procedere liberamente al riacquisto delle stesse per un ammontare non eccedente il 10% del valore dell'emissione. L'eventuale riacquisto di un ammontare eccedente la predetta soglia è soggetto all'autorizzazione della Banca d'Italia. La presenza di tale vincolo potrebbe comportare per gli obbligazionisti una difficoltà supplementare nella liquidazione del loro investimento, ovvero un rischio di liquidità più elevato.

#### **Rischio di credito**

Quando si parla di rischio di credito, ci si riferisce al rischio che il valore di mercato di uno strumento in portafoglio si riduca a causa di variazioni inattese della solvibilità o situazione finanziaria dell'emittente. In generale, si possono classificare due categorie di rischi di credito, che vengono riflesse congiuntamente dallo spread creditizio: il rischio di variazione dello spread medesimo ed il rischio futuro di insolvenza. Anche il rischio di credito di un emittente può costituire l'entità di riferimento sottostante di taluni strumenti derivati. Il KILOVAR® tiene conto del primo, mentre non misura il rischio di insolvenza futura dell'emittente.

1. **Rischio di spread di credito:** contribuisce alla formazione del rischio di mercato per gli strumenti quotati e si manifesta quando variazioni del prezzo di un'obbligazione non sono spiegate da movimenti delle condizioni generali di mercato (tassi di interesse, tassi di cambio, ecc.), ma si riferiscono alla situazione specifica dell'emittente. Per "spread di credito" si intende il differenziale di rendimento tra obbligazioni emesse da emittenti con differenti meriti creditizi, a parità di tutte le altre condizioni di mercato e delle caratteristiche dell'emissione. La misura dello spread risente anche del grado di subordinazione del titolo: per le obbligazioni subordinate lo spread richiesto sarà più elevato rispetto a quelle ordinarie (cd. senior). Per misurare lo spread di credito di un'obbligazione si utilizza generalmente come riferimento comparativo il rendimento di obbligazioni emesse da soggetti con ottimo merito creditizio (spesso definite *risk free* o assimilate). Generalmente, lo spread creditizio si riduce con la vita residua del titolo. Il metodo di calcolo del KILOVAR® di un'obbligazione tiene conto della componente di rischio legata alla volatilità storica dello spread di credito.
2. **Rischio di insolvenza dell'emittente:** è il rischio che l'emittente non sia in grado in futuro di far fronte regolarmente agli impegni di pagamento assunti (quali pagamento di cedole o rimborso del capitale) alle date stabilite.
3. **Rischio sovrano:** ricorre quando un governo nazionale non riesce a fare fronte ai propri impegni debitori, in altri termini è riferito al rischio creditizio di un emittente sovrano. Al pari di una società emittente strumenti finanziari che corre il rischio, a causa di una scarsa liquidità o di una crisi temporanea, di non poter ottemperare ai propri obblighi contrattuali, allo stesso modo uno Stato, in condizioni di indebitamento elevato, potrebbe non poter oppure non voler assolvere ai propri impegni di pagamento (titoli di Stato e simili) alle scadenze stabilite. In tale contesto, il debitore sovrano potrebbe anche modificare unilateralmente i propri impegni contrattuali nei confronti dei creditori.
4. **Rischio di subordinazione:** in caso di liquidazione/insolvenza dell'emittente, l'investitore subordinato potrebbe incorrere in una perdita, anche totale del capitale investito, probabilmente superiore a quella di un creditore ordinario. Infatti, il rimborso delle obbligazioni subordinate avverrà solo dopo che siano stati soddisfatti tutti gli altri creditori privilegiati e chirografari. Per tale motivo, le disponibilità residue dell'emittente potrebbero non essere sufficienti per rimborsare - anche solo parzialmente - i creditori subordinati. Le obbligazioni subordinate, comunque, saranno rimborsate pari passo tra di loro e con precedenza rispetto alle azioni dell'emittente e agli altri strumenti di capitale caratterizzati da un grado di subordinazione maggiore rispetto a quello delle predette obbligazioni.

Il rischio di liquidità è potenzialmente associabile a tutti gli strumenti e dipende dalle caratteristiche del mercato di negoziazione dei diversi strumenti (sempreché gli stessi siano negoziabili).

Il rischio cambio riguarda la divisa di emissione degli strumenti e non le caratteristiche intrinseche degli stessi (ad eccezione degli strumenti derivati su cambi).

#### **4. Criteri di classificazione adottati dalla Banca e indicatori di rischio**

##### **CLASSE DI LIQUIDITA'**

La Banca identifica, sulla base di determinati criteri e requisiti, la classe di liquidità degli strumenti finanziari. Nel caso in cui non sia possibile attribuire ad uno strumento la classe di liquidità per mancanza dei dati necessari, la Banca indica nella pertinente modulistica il valore 0. I valori attribuiti dalla Banca sono pertanto i seguenti:

- 1: illiquidità
- 2: liquidità bassa
- 3: liquidità medio-bassa
- 4: liquidità media
- 5: liquidità medio-alta
- 6: liquidità alta
- 0: non calcolata

Ad ogni valore da 1 a 6 corrisponde un grado di liquidità crescente dello strumento finanziario inteso come possibilità di smobilizzo dello stesso entro un lasso di tempo ragionevole ed a condizioni di prezzo significative.

## CLASSE DI RISCHIO

Per ciascuno strumento finanziario la Banca ha adottato le seguenti classi di rischio:

- 1: Bassa
- 2: Medio-Bassa
- 3: Medio-Alta
- 4: Alta

Gli strumenti finanziari vengono classificati utilizzando parametri generalmente accettati per la misurazione del rischio di mercato e del rischio di credito dell'emittente.

## KILOVAR

E' una misura statistica (stima) del rischio degli investimenti finanziari, sintetizzato in un numero da 0 a 1000, espresso in euro, applicabile ad ogni tipologia di strumento finanziario ed a portafogli di strumenti. Il KILOVAR® misura il rischio di mercato, comprensivo della variazione dello spread di credito, ma non tiene conto del rischio di insolvenza dell'emittente né del rischio di liquidità degli strumenti finanziari. Il KILOVAR® è calcolato sulla base di simulazioni storiche: si utilizza la serie storica dei prezzi di mercato o dei fattori di rischio che determinano i prezzi degli strumenti finanziari, per stimare la perdita potenziale massima giornaliera che uno strumento, o un portafoglio, nel 99% dei casi, può subire (ad es. un Kilovar 16 rappresenta la perdita massima giornaliera stimata riferita ad un investimento di € 1.000 ovvero € 16 ogni € 1.000 investiti). Il KILOVAR® può cambiare dinamicamente ogni giorno in relazione all'evoluzione dei mercati finanziari e del credito.

## RATING (dell'emittente e/o dell'emissione)

Il rating è la valutazione di un emittente, o di un'emissione, espressa da una agenzia specializzata (l'agenzia di rating) e sinteticamente rappresentata attraverso la combinazione di lettere o cifre. Nel tempo il rating può essere oggetto di modifica per effetto di circostanze che inducano l'agenzia di rating ad una riformulazione del giudizio precedentemente espresso. L'assegnazione di un rating agevola anche gli emittenti nel processo di pricing e di collocamento dei titoli emessi. Il rating è uno strumento utile per un investitore poiché gli consente di valutare il rischio di credito connesso all'investimento in un determinato strumento finanziario.

Il rating di un emittente fornisce una valutazione globale della solvibilità di un determinato soggetto ossia della generale idoneità dello stesso ad onorare i propri impegni finanziari a scadenza. Il rating assegnato al debito subordinato è inferiore rispetto a quello assegnato al debito ordinario (c.d. debito senior). Il rating può essere assegnato anche ad una singola emissione: in questo caso la valutazione riguarda anche le caratteristiche specifiche dello strumento finanziario cui si riferisce. Il rating di un'emissione valuta la capacità dell'emittente di rimborsare il capitale e corrispondere gli interessi alla data stabilita.

R. Emittente	AA A	AA +	A A	A A-	A +	A -	BBB +	BB B	BB B-	BB +	B B	B B-	B +	B -	B -	CCC +	CC C	CC C-	C C	S D	D
R. Emissione	AA A	AA +	A A	A A-	A +	A -	BBB +	BB B	BB B-	BB +	B B	B B-	B +	B -	B -	CCC +	CC C	CC C-	C C	C C	D
Categoria di Investimento (investment grade)										Categoria Speculativa (non investment grade)											

Procedendo da AAA verso D, si passa da un'elevata probabilità di rimborso a probabilità via via decrescenti.

## F. Informazioni su costi e oneri connessi alla prestazione dei servizi

Si rimanda ai singoli documenti informativi a disposizione della Clientela presso i locali della Banca aperti al pubblico ed alla disciplina delle condizioni economiche pattuita, prima della prestazione dei servizi di investimento, nell'ambito della stipula dei contratti relativi ai servizi stessi. Come riportato nella precedente Sezione "Informazioni sui servizi di investimento prestati o distribuiti", è possibile richiedere alla Banca in qualsiasi momento una copia (in bianco) dei moduli contrattuali relativi ai servizi di investimento descritti, per prendere visione delle norme e delle condizioni regolanti i servizi di interesse.

La Banca tiene a disposizione del Cliente una scheda riassuntiva della normativa tributaria vigente in materia di capital gain e di ritenute su interessi e dividendi.

## G. Sintesi delle principali clausole del "Contratto per il servizio di custodia ed amministrazione di titoli e strumenti finanziari e per i servizi di ricezione e trasmissione di ordini, di esecuzione di ordini per conto dei clienti mediante negoziazione per conto proprio di strumenti finanziari, di collocamento e distribuzione di strumenti finanziari e prodotti finanziari assicurativi e bancari, nonché di consulenza in materia di investimenti"

### Oggetto del servizio

La Banca svolge le attività riguardanti i servizi di investimento in oggetto e la distribuzione di prodotti finanziari assicurativi e bancari nel rispetto delle norme del Decreto legislativo 24.2.98 n. 58 e successive modifiche (di seguito anche D.lgs. 58/98) e dei relativi regolamenti di attuazione.

### **Conferimento e revoca degli ordini**

Gli ordini del Cliente relativi a strumenti finanziari possono essere impartiti:

- a) all'Agenzia della Banca, di norma per iscritto, ovvero telefonicamente;
- b) alla Banca tramite, rispettivamente, telefono o computer collegato alla rete Internet, nell'ambito del servizio di Banca Multicanale (in caso di malfunzionamento/sospensione di tale servizio il Cliente può rivolgersi all'Agenzia);
- c) per iscritto al Promotore Finanziario dipendente della Banca;

La revoca degli ordini può essere data dal Cliente per iscritto all'Agenzia della Banca presso cui è acceso il conto titoli in cui l'operazione deve essere registrata; la revoca degli ordini di cui al punto b), può essere data dal Cliente anche tramite il servizio di Banca Multicanale; la revoca degli ordini di cui al punto c), può essere data anche per iscritto, direttamente al Promotore Finanziario.

### **Efficienza del sistema e anomalie tecniche**

Il Cliente riconosce che la Banca non sarà responsabile per eventuali conseguenze dannose derivanti da inconvenienti nella trasmissione o nell'esecuzione degli ordini a causa dell'imperfetto funzionamento dei mercati, di impianti telefonici ed elettronici, ovvero comunque dovuti a fatti non prevedibili o situazioni non addebitabili alla Banca stessa. In tali casi la Banca informerà il Cliente dell'impossibilità di trasmettere/eseguire l'ordine.

### **Gestione degli ordini**

Nella prestazione del servizio di ricezione e trasmissione di ordini la Banca trasmette tempestivamente gli ordini ricevuti ad altri intermediari autorizzati. Il Cliente autorizza espressamente la Banca a trasmettere gli ordini ad intermediari appartenenti allo stesso Gruppo della medesima.

E' facoltà della Banca non trasmettere l'ordine impartito dal Cliente, dandogliene immediata comunicazione. Il Cliente prende altresì atto che la Banca si riserva la facoltà, anche per finalità di tutela della propria Clientela, di limitare e/o escludere in via generale, anche temporaneamente, la possibilità di acquisto di determinati titoli o particolari tipologie di strumenti finanziari. Tali limitazioni verranno rese note mediante modalità individuate volta per volta dalla Banca.

La Banca informa il Cliente circa eventuali difficoltà rilevanti che potrebbero influire sulla corretta esecuzione degli ordini non appena a conoscenza di tale difficoltà.

Nel caso di prestazione del servizio di negoziazione per conto proprio in contropartita diretta tra la Banca e il Cliente, la Banca - ferma la facoltà di non eseguire l'ordine impartito dal Cliente, dandogliene immediata comunicazione - comunica al Cliente, all'atto della ricezione dell'ordine, il prezzo al quale la Banca è disposta a comprare o a vendere gli strumenti finanziari, nel rispetto degli obblighi vigenti in materia di esecuzione degli ordini alle condizioni più favorevoli; la negoziazione viene quindi eseguita contestualmente all'assenso del Cliente.

### **Strategie di trasmissione e di esecuzione degli ordini**

L'indicazione analitica delle strategie della Banca relative alla trasmissione degli ordini da parte della Banca stessa ed all'esecuzione degli ordini mediante negoziazione in conto proprio è riportata in un documento allegato al contratto, con la cui stipula il Cliente esprime il proprio consenso, in via generale, al fatto che gli ordini da lui impartiti possano essere eseguiti al di fuori di un mercato regolamentato o di un sistema multilaterale di negoziazione.

### **Operazioni non appropriate - conflitti di interesse**

La Banca osserva le norme di legge e regolamentari in materia di valutazione di appropriatezza delle operazioni effettuate con o per conto del Cliente, in materia di conflitti di interesse nella prestazione di servizi di investimento e accessori e nella distribuzione di prodotti finanziari bancari ed assicurativi.

Nel caso in cui riceva dal Cliente disposizioni relative ad un'operazione non appropriata, sulla base delle informazioni dallo stesso fornite circa le sue conoscenze ed esperienze in materia di investimenti in strumenti finanziari, la Banca provvede ad informarlo di tale circostanza.

La Banca è tenuta ad adottare ogni misura ragionevole per identificare i conflitti di interesse che potrebbero insorgere tra di essa e i clienti o tra due propri clienti al momento della prestazione dei servizi previsti dal presente contratto e a gestire i suddetti conflitti, anche adottando idonee misure organizzative, così da evitare che tali conflitti incidano negativamente sugli interessi dei clienti.

Quando le misure adottate per gestire i conflitti di interesse non sono sufficienti per assicurare, con ragionevole certezza, che il rischio di nuocere agli interessi dei clienti sia evitato, la Banca informa chiaramente il Cliente, prima di agire per suo conto, della natura e delle fonti di tali conflitti di interesse, affinché egli possa assumere una decisione informata sui servizi prestati.

Ove l'ordine sia impartito dal Cliente tramite telefono, anche nell'ambito del servizio Banca Multicanale, le informazioni in tema di operazioni non appropriate e di conflitti di interesse risulteranno da registrazione su nastro magnetico o su altro supporto equivalente; ove l'ordine sia impartito dal Cliente tramite computer collegato alla rete Internet, nell'ambito del servizio Banca Multicanale, le predette informazioni saranno rese *on line* mediante una procedura telematica.

### **Rischi delle operazioni e variabilità del valore degli investimenti effettuati**

Il Cliente prende atto che non ha alcuna garanzia di mantenere invariato il valore degli investimenti effettuati.

Con riferimento agli ordini relativi a strumenti finanziari non negoziati in mercati regolamentati o in sistemi multilaterali di negoziazione, diversi dai titoli di Stato o garantiti dallo Stato, il Cliente prende atto che tali investimenti possono comportare il rischio di non essere facilmente liquidabili e la carenza di informazioni appropriate che rendano possibile accertarne agevolmente il valore corrente.

### **Operazioni aventi ad oggetto strumenti finanziari derivati**

Riguardo agli strumenti finanziari derivati, il Cliente prende atto che:

- il valore di mercato di tali strumenti è soggetto a notevoli variazioni;
- l'investimento effettuato su tali strumenti comporta l'assunzione di un elevato rischio di perdite, di dimensioni anche eccedenti l'esborso originario e comunque non preventivamente quantificabili.

Per poter compiere operazioni relative a strumenti finanziari derivati, le parti dovranno stipulare un apposito distinto contratto del quale il "contratto quadro" costituisce presupposto necessario. Fanno eccezione le operazioni aventi ad oggetto strumenti finanziari derivati rappresentati da "valori mobiliari", quali ad esempio warrant e covered warrant, che possono invece essere effettuate in forza del "contratto quadro".

### **Commissioni e spese**

Le commissioni applicate dalla Banca per lo svolgimento dei servizi di investimento sono indicate in contratto, unitamente alle spese e ad ogni altro onere a carico del Cliente; il Cliente è altresì tenuto al pagamento delle eventuali imposte e tasse e delle commissioni e/o spese a favore di altri intermediari (ad es. gli intermediari incaricati della negoziazione in connessione all'attività di ricezione e trasmissione di ordini).

### **Modifiche unilaterali alle Norme ed alle condizioni economiche della Sezione seconda del contratto**

La Banca, in presenza di un giustificato motivo e con preavviso non inferiore a 30 giorni, si riserva la facoltà di modificare - anche in senso sfavorevole al Cliente - le clausole del contratto connesse alla prestazione dei servizi e dell'attività in oggetto.

La Banca si riserva altresì la facoltà di modificare - anche in senso sfavorevole al Cliente - nel rispetto delle previsioni di legge e con preavviso non inferiore a 30 giorni, le condizioni economiche connesse alla prestazione dei servizi e dell'attività in oggetto. Le modifiche di cui sopra saranno comunicate con lettera semplice all'indirizzo dal Cliente anche mediante inserimento in estratto conto. Le predette modifiche entrano in vigore con la decorrenza indicata nelle rispettive comunicazioni e si intenderanno accettate dal Cliente ove lo stesso non abbia esercitato per iscritto, entro il predetto termine di decorrenza, il diritto di recedere dal contratto.

### **Avviso di conferma delle operazioni eseguite**

La Banca invia al Cliente, entro il primo giorno lavorativo successivo a quello di esecuzione dell'ordine ovvero a quello in cui la Banca stessa ha avuto conferma - da parte dell'intermediario cui è stato trasmesso - dell'esecuzione dell'ordine, apposito avviso scritto di conferma dell'operazione eseguita contenente le informazioni previste dalla vigente normativa.

Nel caso in cui l'ordine sia stato impartito dal Cliente tramite computer collegato alla rete Internet, nell'ambito del servizio Banca Multicanale, l'invio dell'avviso potrà avvenire, in base a quanto convenuto nel contratto relativo a tale servizio, anche tramite l'utilizzo della stessa rete Internet, con modalità tecniche tali da consentire al Cliente di acquisirne disponibilità su supporto duraturo.

L'avviso di conferma s'intenderà tacitamente approvata dal Cliente, anche ai sensi e per gli effetti di cui all'art.1712, comma 2, cod. civ., in mancanza di reclamo scritto motivato trasmesso alla Banca entro 60 giorni dalla data di ricevimento del medesimo.

### **Servizio di collocamento - Distribuzione di prodotti finanziari (assicurativi ed emessi da banche)**

La Banca svolge il servizio di collocamento di strumenti finanziari di società del Gruppo e di società terze.

Nello svolgimento di tale servizio, la Banca si attiene alle istruzioni dell'emittente, dell'offerente e del Responsabile del Collocamento e, in base a quanto previsto dalla normativa applicabile e da tali istruzioni, fornisce al Cliente e/o tiene a sua disposizione la pertinente documentazione di offerta.

Per l'adesione ad ogni collocamento, il Cliente deve sottoscrivere la specifica modulistica predisposta dall'emittente o dal Responsabile del Collocamento

La Banca procede alla distribuzione di prodotti finanziari bancari ed assicurativi. Nello svolgimento di tale attività la Banca rispetta le disposizioni della normativa sull'intermediazione finanziaria applicabili ed in particolare procede alle verifiche di appropriatezza ed osserva le disposizioni in tema di conflitti di interesse.

Nella distribuzione dei prodotti finanziari assicurativi la Banca si attiene inoltre alle istruzioni impartite dalle Compagnie di Assicurazione per le quali opera.

Nell'ambito del servizio di collocamento e dell'attività di distribuzione, la Banca - in conformità e nel rispetto di quanto previsto negli accordi con le società emittenti - riceve ed inoltra le richieste del Cliente relative ad operazioni successive alla sottoscrizione - quali ad esempio nuovi conferimenti, rimborsi o switch - fornendo al riguardo assistenza al Cliente.

### **Incentivi**

Eventuali incentivi che dovessero essere legittimamente ricevuti o pagati dalla Banca, in conformità a quanto previsto dalla normativa vigente, anche in connessione all'attività di assistenza prestata al Cliente successivamente al collocamento od alla distribuzione di strumenti finanziari e prodotti finanziari assicurativi e bancari, verranno preventivamente comunicati dalla Banca al Cliente in via generale oppure all'atto del conferimento degli ordini e/o del compimento delle singole operazioni.

### **Consulenza - Valutazione di adeguatezza**

Sulla base delle informazioni ottenute dal Cliente anche sui suoi obiettivi di investimento e sulla sua situazione finanziaria, la Banca fornisce un servizio di consulenza a titolo gratuito (salva l'eventuale ricezione da parte della Banca di incentivi da soggetti terzi).

Il servizio di consulenza viene prestato solo congiuntamente ai servizi di investimento ed all'attività indicati in oggetto secondo le modalità di seguito descritte ed è esclusivamente finalizzato alla valutazione di adeguatezza del singolo ordine conferito da Cliente o proposto dalla Banca rispetto al profilo del Cliente delineato sulla base delle informazioni acquisite; in particolare:

- al ricevimento di un ordine di acquisto o sottoscrizione di uno strumento finanziario o di un prodotto finanziario assicurativo o bancario, la Banca avverte il Cliente qualora lo stesso sia inadeguato rispetto al suo profilo; il Cliente – qualora ritenga comunque di procedere – potrà farlo di sua iniziativa nell'ambito dei servizi di ricezione e trasmissione di ordini, di esecuzione di ordini per conto dei clienti mediante negoziazione per conto proprio di strumenti finanziari, di collocamento e distribuzione di strumenti finanziari e prodotti finanziari assicurativi;
- la Banca può formulare eventuali proposte di acquisto o sottoscrizione di strumenti o prodotti finanziari, solo dopo averne verificato l'adeguatezza rispetto al profilo del Cliente.

La Banca non ha alcun obbligo dei confronti del Cliente nel caso in cui successivamente al conferimento lo strumento o prodotto finanziario acquistati/sottoscritto non risulti più adeguato a causa di un incremento della rischiosità o di un mutamento di profilo del Cliente.

Il servizio di consulenza non viene prestato per gli ordini impartiti nell'ambito del servizio di Banca Multicanale.

(Luogo e data)

**UniCredit S.p.A.**