

## Contratti per la prestazione di Servizi ed Attività d'Investimento e Servizi Accessori Informativa preliminare alla Clientela

COGNOME E NOME CLIENTE

CODICE FISCALE

### SEZIONE I INFORMAZIONI GENERALI SU BANCA ALETTI

Aletti & C. Banca di Investimento Mobiliare S.p.A. – in breve Banca Aletti S.p.A. - (di seguito anche "la Banca"), con sede legale e amministrativa in Passaggio Duomo 2, 2013 - Milano, è una società per azioni costituita ai sensi del diritto italiano. Banca Aletti è iscritta al Registro delle Imprese di Milano ed è iscritta all'Albo delle Banche. Banca Aletti S.p.A. è società appartenente al Gruppo bancario Banco BPM (di seguito anche "il Gruppo") ed è soggetta a direzione e coordinamento della capogruppo Banco BPM Società per Azioni.

Tutti i contratti e le comunicazioni scritte di qualsiasi natura tra Cliente e Banca sono redatti in lingua italiana e su supporto cartaceo o altro supporto durevole ai sensi della normativa applicabile. Di norma le comunicazioni di qualsiasi natura tra Cliente e Banca connesse alla prestazione dei servizi di investimento vanno inviate o consegnate ad una qualsiasi delle Filiali presso la quale sono aperti i depositi/posizioni contabili sui quali sono depositati/registratori/evidenziati gli strumenti finanziari e i prodotti finanziari, inclusi i prodotti di investimento assicurativi. Nell'ambito dei rapporti con la propria Clientela la Banca si avvale sia della propria rete commerciale, sia di "Tecniche di comunicazione a distanza" e dei Consulenti Finanziari abilitati all'Offerta Fuori Sede nell'ambito dell'offerta fuori sede. In particolare il Cliente può fruire dei servizi ed attività di natura bancaria e di investimento (e dei servizi accessori) anche attraverso i "Servizi You", che possono essere utilizzati attraverso le seguenti modalità:

- a) internet banking;
- b) mobile banking;
- c) phone banking.

E' inoltre previsto un accesso esclusivo con Tecniche di comunicazione a distanza per i clienti che fruiscono dell'offerta dei servizi bancari e finanziari prestati online sulla rete internet e caratterizzato da una connotazione prevalentemente virtuale. Le tecniche di comunicazione a distanza consentono al Cliente di effettuare tutte le operazioni di interrogazione e disposizione relative ai servizi bancari e di investimento, senza che sia necessario recarsi presso le Filiali della Banca. In questo modo è possibile semplificare e ridurre i tempi di esecuzione di tutte le operazioni e delle comunicazioni tra la Banca ed il Cliente.

Come ampiamente riconosciuto a livello internazionale, tuttavia, l'utilizzo delle Tecniche di comunicazione a distanza incrementa il normale livello di rischio di qualsiasi servizio. A tal fine la Banca fornisce una illustrazione dei rischi connessi all'utilizzo delle suddette tecniche nella successiva Sezione VIII. L'invio della documentazione delle operazioni eseguite e di lettere, le eventuali notifiche e qualunque altra dichiarazione o comunicazione della Banca saranno inviate al Cliente all'indirizzo o recapito comunicato dal Cliente. Nel caso in cui il Cliente fruisca delle Tecniche di comunicazione a distanza, invece, la Banca potrà inviare la suddetta documentazione anche attraverso il proprio sito web, ovvero all'indirizzo di posta elettronica (e-mail) del Cliente.

Gli ordini sono conferiti dal Cliente per iscritto (anche mediante firma elettronica avanzata) o telefonicamente. Nel caso in cui siano conferiti attraverso la rete Internet o telefonicamente, gli ordini saranno documentati dalle registrazioni elettroniche ovvero dalle registrazioni su nastro magnetico o altro supporto equivalente.

Per i servizi diversi dalla (i) gestione di portafogli e (ii) custodia e amministrazione di strumenti finanziari, la Banca invia al Cliente, una volta all'anno, la rendicontazione dell'attività svolta avuto riguardo alla tipologia e complessità degli strumenti finanziari in questione e alla natura del servizio prestato, che comprende i costi delle operazioni e dei servizi prestati ai sensi della normativa applicabile. Per il servizio di custodia e amministrazione di strumenti finanziari, la Banca invia, trimestralmente, un rendiconto degli strumenti finanziari o fondi detenuti per conto del cliente, a meno che un tale rendiconto sia già stato fornito in altri rendiconti periodici. Per il servizio di gestione di portafogli la Banca invia al Cliente la rendicontazione dell'attività svolta per suo conto: (i) con cadenza trimestrale, (ii) almeno una volta al mese, qualora la linea di gestione sia caratterizzata da effetto leva; (iii) c) almeno una volta all'anno nel caso in cui il Cliente scelga di essere rendicontato ad ogni operazione effettuata dal Gestore.

Nel caso in cui un conto del Cliente includa posizioni in strumenti finanziari caratterizzati dall'effetto leva o in operazione con passività potenziali, la Banca informa il Cliente quando il valore iniziale di ciascuno strumento subisce un deprezzamento del 10% e successivamente di multipli del 10%. La comunicazione è effettuata strumento per strumento e non più tardi della fine del giorno lavorativo nel quale la soglia è superata o, qualora essa sia superata in un giorno non lavorativo, non più tardi della fine del giorno lavorativo successivo. Nel caso in cui presti il servizio di gestione di portafoglio la Banca informa il Cliente quando il valore complessivo del portafoglio, valutato all'inizio di qualsiasi periodo oggetto della comunicazione, subisce un deprezzamento del 10% e successivamente di multipli del 10%. La comunicazione è effettuata non più tardi della fine del giorno lavorativo nel quale la soglia è superata o, qualora essa sia superata in un giorno non lavorativo, non più tardi della fine del giorno lavorativo successivo.

La Banca trasmette prontamente al Cliente le informazioni essenziali riguardanti l'esecuzione dell'ordine. Al Cliente al dettaglio trasmette un avviso che confermi l'esecuzione di quanto impartito, al più tardi il primo giorno lavorativo successivo all'esecuzione o, nel caso in cui la Banca debba ricevere conferma dell'avvenuta esecuzione da parte di un terzo soggetto, entro il primo giorno lavorativo successivo alla ricezione della conferma dal terzo medesimo. In tale ipotesi, ove la conferma dell'avvenuta esecuzione debba essere necessariamente inviata da un terzo soggetto, la Banca è esonerata dall'obbligo di trasmettere la propria nota di eseguito.

A richiesta del Cliente la Banca fornisce informazioni circa lo stato dell'ordine impartito. Nell'attività di offerta fuori sede, svolta fuori dalla propria sede legale o dalle proprie dipendenze secondo quanto previsto dall'articolo 30 del D. Lgs. 58/98 (TUF), di strumenti finanziari, di prodotti finanziari (ivi compresi i prodotti di investimento assicurativi e di servizi di investimento, la Banca, nel rapporto diretto con il Cliente, si avvale di Consulenti Finanziari abilitati all'Offerta Fuori Sede (già promotori finanziari) iscritti in Italia nell'apposito Albo previsto e istituito ai sensi dell'art. 31 del TUF, secondo la normativa pro-tempore vigente. L'efficacia dei contratti relativi ai servizi di collocamento di strumenti finanziari, di gestione di portafogli individuale e di negoziazione per conto proprio conclusi fuori sede è sospesa per la durata di sette giorni decorrenti dalla data di sottoscrizione da parte dell'investitore. Entro

detto termine l'investitore può comunicare il proprio recesso senza spese né corrispettivo al Consulente Finanziario abilitato all'Offerta Fuori Sede o alla Banca. La medesima disciplina si applica alle proposte contrattuali effettuate fuori sede.

La Banca nell'esercizio della propria attività è autorizzata da Banca d'Italia a prestare i seguenti servizi d'investimento:

1. negoziazione per conto proprio;
2. esecuzione di ordini per conto dei clienti;
3. assunzione a fermo e/o collocamento sulla base di un impegno irrevocabile nei confronti dell'emittente;
4. collocamento senza impegno irrevocabile nei confronti dell'emittente;
5. ricezione e trasmissione ordini;
6. consulenza in materia di investimenti
7. Gestione di portafogli

#### **Indirizzi di contatto delle Autorità di Vigilanza**

Banca d'Italia - Via Nazionale 91, Roma

Consob - Via G. B. Martini 3, Roma

Di seguito si riporta una breve descrizione dei servizi di investimento di cui sopra.

#### **1. Esecuzione di ordini per conto dei clienti**

È l'attività con la quale la Banca, ricevuto un ordine dal cliente, lo esegue ricercando una controparte nelle diverse sedi di esecuzione. Rientra nell'attività la conclusione di accordi per la sottoscrizione o la compravendita di strumenti finanziari emessi dalla Banca al momento della loro emissione.

La remunerazione della Banca è normalmente rappresentata dalle commissioni applicate al cliente.

#### **2. Negoziazione per conto proprio**

È l'attività con la quale la Banca, su ordine del cliente, gli vende strumenti finanziari di sua proprietà ovvero li acquista direttamente dal cliente stesso. Comunemente si dice che la Banca opera in "contropartita diretta".

Nell'attività di negoziazione per conto proprio, che costituisce una modalità di svolgimento del servizio di esecuzione di ordini per conto dei clienti, la Banca:

- impegna "posizioni proprie" e cioè soddisfa le esigenze di investimento o di disinvestimento della clientela con strumenti finanziari già presenti nel proprio portafoglio;
- entra nel contratto di compravendita come controparte diretta dei clienti;
- esegue gli ordini dei clienti.

La remunerazione della Banca è normalmente rappresentata dalla differenza tra il prezzo di carico dello strumento ed il prezzo praticato al Cliente. Resta comunque ferma la possibilità della Banca di applicare commissioni al Cliente.

Nel Documento "Politica di esecuzione e trasmissione degli ordini" la Banca indica gli Strumenti Finanziari per i quali la stessa presta il servizio di negoziazione in conto proprio.

#### **3/4. Assunzione a fermo e/o collocamento sulla base di un impegno irrevocabile nei confronti dell'emittente e Collocamento senza impegno irrevocabile nei confronti dell'emittente**

È l'attività di collocamento ossia di diffusione e distribuzione sul mercato di Strumenti Finanziari, nell'ambito di un'offerta standardizzata e in forza di un accordo preventivo che intercorre tra la Banca e il soggetto che emette, vende o offre gli Strumenti Finanziari. Tale accordo può contenere l'impegno della Banca a sopportare il rischio del mancato collocamento degli Strumenti Finanziari con le seguenti modalità: (i) assunzione a fermo: la Banca acquista gli Strumenti Finanziari e si impegna ad offrirli a terzi, (ii) collocamento con assunzione di garanzia: la Banca si impegna ad acquistare, al termine del periodo di collocamento, gli Strumenti Finanziari non collocati a terzi.

I servizi in esame includono i prodotti finanziari emessi da banche e da imprese di assicurazione e i servizi di investimento propri e di terzi e

comportano l'attività di assistenza del Cliente successiva al collocamento (c.d. post-vendita).

La Banca può ricevere e trattenere compensi o commissioni o benefici non monetari da soggetti diversi dal cliente.

#### **5. Ricezione e trasmissione ordini**

È l'attività di trasmissione da parte della Banca dell'ordine ricevuto dal Cliente ad altro intermediario, preventivamente individuato, che ne curerà l'esecuzione.

Rientra nel servizio in esame la mediazione, ossia l'attività che consiste nel mettere in contratto due o più investitori per la conclusione tra loro di una operazione.

Nel Documento "Politica di esecuzione e trasmissione degli ordini" la Banca indica gli Strumenti Finanziari per i quali la stessa presta il servizio di negoziazione in conto proprio.

#### **6. Consulenza in materia di investimenti**

La Banca presta una consulenza su base non indipendente in quanto:

(i) ha ad oggetto prevalentemente strumenti finanziari emessi o collocati da società del Gruppo Banco BPM; (ii) strumenti finanziari emessi da società terze con le quali ha in essere accordi di collocamento; (iii) in relazione e/o in connessione alla prestazione del Servizio vi è la possibilità per la Banca di ricevere e trattenere compensi o commissioni o benefici non monetari ("Incentivi") da soggetti diversi dal cliente o da una persona che agisca per conto di questi in ragione dell'accrescimento del livello di servizio e dell'assistenza post-vendita nei confronti della clientela nel rispetto degli artt. 52 e 53 del Regolamento Intermediari (Delibera Consob 20307/2018 e successive modifiche e integrazioni).

È la prestazione di raccomandazioni personalizzate a un Cliente, dietro sua richiesta o per iniziativa dell'intermediario, riguardo ad una o più operazioni relative ad un determinato strumento finanziario. La raccomandazione è personalizzata quando è presentata come adatta per il Cliente ed è basata sulle considerazioni delle caratteristiche del Cliente. Una raccomandazione non è personalizzata se viene diffusa al pubblico mediante canali di distribuzione. La Banca ha adottato un modello di servizio che prevede, prevalentemente, la prestazione della consulenza associata ai servizi di investimento dispositivi.

In particolare vengono forniti consigli di investimento e raccomandazioni personalizzate aventi ad oggetto specifici strumenti e/o prodotti finanziari e/o servizi di investimento, utili per effettuare scelte di investimento e/o disinvestimento, consigliando le operazioni più adatte al Cliente nonché allo stesso adeguate in considerazione delle relative conoscenze ed esperienze in materia di investimenti per il tipo specifico di strumento, e dell'orizzonte temporale dichiarato, nonché della situazione finanziaria, inclusa la capacità di sostenere perdite, e degli obiettivi di investimento del Cliente, inclusa la tolleranza al rischio. In via residuale è facoltà del Cliente conferire disposizioni su propria iniziativa, nei limiti previsti dal contratto; in tal caso la Banca applicherà il regime di appropriatezza.

La Banca presta il servizio di consulenza, di propria iniziativa o su richiesta del Cliente:

1) su servizi di investimento prestati dalla Banca o da altre società del Gruppo Banco BPM o distribuiti dalla Banca;

2) sulle seguenti categorie di prodotti finanziari, se emessi o collocati da società del Gruppo Banco BPM: azioni, titoli di debito, certificati di deposito, certificates, warrant, covered warrant e altri valori mobiliari, quote o azioni di organismi di investimento collettivo del risparmio ("OICR"), prodotti di investimento assicurativi, operazioni di pronti contro termine effettuate dalla Banca,

3) in relazione a prodotti non emessi o collocati da società del Gruppo Banco BPM, nei seguenti casi, a condizione che la Banca sia in grado di reperire tutte le informazioni relative a tali strumenti finanziari, necessarie ai fini di poter esprimere una raccomandazione e di valutarne l'adeguatezza:

- azioni, titoli di debito e altri valori mobiliari negoziati in mercati regolamentati italiani ed esteri o in altre sedi di negoziazione;

- titoli di debito emessi da Stati appartenenti all'OCSE o da enti sovranazionali;

- OICVM italiani ed esteri (fondi e sicav), Exchanged Traded Commodities ("ETC") ed Exchanged Traded Fund ("ETF") negoziati su mercati regolamentati italiani e altri OICR;

- in via residuale azioni, titoli di debito e altri valori mobiliari non negoziati in alcuna sede di negoziazione.

La Banca in ogni caso non presta il Servizio (i) su strumenti finanziari derivati - diversi da certificates, warrants e covered warrants - negoziati su mercati regolamentati (ii) su strumenti finanziari il cui mercato di riferimento escluda il Cliente in considerazione della sua classificazione come "cliente al dettaglio" oppure come "cliente professionale"; (iii) su operazioni disposte dal Cliente tramite i servizi di internet banking o banca telefonica.

Quando presta il servizio di consulenza in materia di investimenti, la Banca fornisce ai Clienti su supporto durevole, prima di effettuare la transazione, una dichiarazione di adeguatezza che specifichi la consulenza prestata e indichi perché corrisponda alle preferenze, agli obiettivi e alle altre caratteristiche dei Clienti.

La Banca verifica in via continuativa l'adeguatezza del portafoglio del Cliente e, qualora la Banca rilevi l'inadeguatezza del portafoglio, la stessa si attiva per formulare una o più raccomandazioni finalizzate a ricondurre il portafoglio in una condizione di adeguatezza. Associato al servizio accessorio di custodia e amministrazione di strumenti finanziari per conto dei clienti, è inoltre possibile sottoscrivere un apposito contratto per l'attivazione del servizio di prestito di strumenti finanziari da parte della clientela alla Banca. Tale servizio è attivabile solo su richiesta del Cliente e richiede il possesso di un adeguato livello di conoscenza ed esperienza.

La Banca offre diversi livelli del servizio di consulenza. Nel caso di consulenza c.d. avanzata la Banca percepisce dal Cliente la remunerazione determinata nel contratto a fronte di una maggiore complessità del servizio che considera, oltre alla profilatura del cliente, a titolo esemplificativo e non esaustivo (i) le sue esigenze in termini di stile di investimento e/o (ii) l'obiettivo di rischio stabilito dal Cliente.

#### 7. Gestione di portafogli

Consiste nella gestione, su base discrezionale ed individualizzata, di portafogli di investimento che includono uno o più strumenti finanziari e nell'ambito di un mandato conferito dai Clienti. L'obbligo di gestire, pertanto, comprende tanto l'obbligo di effettuare discrezionalmente valutazioni professionali circa le opportunità di investimento, quanto quello di effettuare operazioni sulla base delle predette valutazioni e nel rispetto dei limiti del mandato conferito, anche nel caso in cui il Cliente impartisca un'istruzione specifica.

La Banca aderisce a:

- Fondo Interbancario di Tutela dei Depositi
- Fondo Nazionale di Garanzia
- Cassa Compensazione e Garanzia.

**Il Fondo Interbancario di Tutela dei Depositi** di cui al D. Lgs. 15 febbraio 2016 n. 30. con il quale è stata recepita la direttiva 2014/49/UE (DGSD - *deposit guarantee scheme directive*) è un sistema di garanzia dei depositanti costituito in forma di consorzio di diritto privato, e riconosciuto dalla Banca d'Italia, cui aderiscono le banche italiane diverse da quelle di credito cooperativo, avente lo scopo di garantire i depositanti delle consorziate entro limiti previsti (euro 100.000,00). Il Fondo interviene, previa autorizzazione della Banca d'Italia, nei casi di liquidazione coatta amministrativa e amministrazione straordinaria.

**Il Fondo Nazionale di Garanzia**, istituito dall'art. 15 della legge 2 gennaio 1991, n.1, ha personalità giuridica di diritto privato e autonomia patrimoniale ai sensi dell'art. 2, comma 1, della legge 27 ottobre 1994, n.598 e dell'art. 62, comma 1, del decreto legislativo 23 luglio 1996, n. 415. Il Fondo è riconosciuto "sistema di indennizzo" dall'art. 62, comma 1, del decreto legislativo 23 luglio 1996, n. 415.

L'organizzazione e il funzionamento del Fondo sono disciplinati dal proprio Statuto. Gli interventi istituzionali sono disciplinati dal

"Regolamento operativo" previsto dall'art. 12, comma 1, del decreto del Ministro del tesoro 14 novembre 1997, n. 485.

Il Fondo indennizza gli investitori, secondo i criteri previsti dal citato decreto del Ministero del Tesoro ed entro il limite massimo complessivo per ciascun investitore di 20.000 euro, per i crediti, rappresentati da strumenti finanziari e/o da denaro connesso con operazioni di investimento, nei confronti degli intermediari aderenti al Fondo stesso derivanti dalla prestazione dei servizi di investimento e del servizio di custodia e amministrazione di strumenti finanziari, in quanto accessorio ad operazioni di investimento.

La **Cassa di Compensazione di garanzia S.p.A.** (CC&G) gestisce il sistema di garanzia a Controparte Centrale (CCP) per i segmenti Blue Chip, Star, Standard e relativi After Hours, per MTA International, per MTF e per il mercato dei fondi ETF Plus, per il mercato dei derivati IDEM, tutti regolamentati e gestiti da Borsa Italiana, e per i mercati regolamentati e gestiti da MTS S.p.A. e BrokerTec con riferimento ai soli titoli di Stato Italiani. La presenza di CC&G elimina il rischio di controparte divenendo essa stessa garante unica del buon esito dei contratti agendo come buyer nei confronti dei seller e viceversa operando in qualità di seller nei confronti dei buyer.

#### Reclami

Il Cliente, può sempre presentare un reclamo scritto alla Banca, anche per lettera raccomandata A/R (indirizzandola a: Banca Aletti & C. S.p.A. c/o Banco BPM S.p.A. Funzione Reclami - Via Polenghi Lombardo 13 26900 Lodi) o per via telematica (indirizzando un messaggio di PEC a [reclami@pec.bancobpm.it](mailto:reclami@pec.bancobpm.it) o di posta elettronica a [reclam@bancobpm.it](mailto:reclam@bancobpm.it)). La Banca si impegna a rispondere entro 60 giorni.

Se il Cliente non è soddisfatto o non ha ricevuto risposta, può rivolgersi all'Arbitro per le Controversie Finanziarie (ACF) istituito presso la Consob.

Se il Cliente non è soddisfatto o non ha ricevuto risposta dall'Ufficio Reclami, prima di ricorrere all'autorità giudiziaria deve esperire il procedimento di mediazione mediante ricorso entro un anno dalla data del reclamo, all'Arbitro per le Controversie Finanziarie (ACF) istituito presso la Consob con delibera n. 19602 del 4 maggio 2016, ai sensi del D.Lgs. 179/2007 ([www.consob.it](http://www.consob.it)). Il diritto di ricorrere all'ACF non può essere oggetto di rinuncia da parte del Cliente ed è sempre esercitabile, anche in presenza di clausole di devoluzione delle controversie ad altri organismi di risoluzione extra giudiziale contenute nei contratti della Banca. Il Cliente, in alternativa al ricorso all'Arbitro per le Controversie Finanziarie presso la Consob, può attivare una procedura di mediazione ai sensi dell'art. 5, comma 1, del D.Lgs. 28/2010, presso enti pubblici o privati, purché iscritti nell'apposito registro degli organismi tenuti presso il Ministero della Giustizia.

L'esperimento di tale procedimento è condizione di procedibilità della domanda giudiziale.

Il Regolamento (UE) n. 524/2013 del Parlamento europeo e del Consiglio del 21 maggio 2013, relativo alla risoluzione delle controversie online dei consumatori (di seguito, il "Regolamento sull'ODR"), ha istituito una piattaforma europea (di seguito, la "Piattaforma Online Dispute Resolution" o "Piattaforma ODR") che agevola la risoluzione extragiudiziale delle controversie concernenti obbligazioni contrattuali derivanti da contratti di vendita o di servizi online tra un consumatore residente nell'UE e un professionista stabilito nell'UE. Più precisamente, la Piattaforma ODR consiste in un sito web interattivo a cui consumatori e professionisti possono accedere gratuitamente e che si interfaccia direttamente con gli organismi di risoluzione alternativa delle controversie nazionali, di cui l'ACF è parte (di seguito, gli "Organismi ADR"). Oltre a fornire informazioni generali sulla risoluzione extragiudiziale delle predette controversie contrattuali, la Piattaforma ODR consente alla clientela di avviare e gestire online la procedura di reclamo avanti l'Organismo ADR prescelto mediante la compilazione di apposito modulo elettronico (a cui verrà acclusa la relativa documentazione a supporto). Pertanto, fermo quanto previsto nei precedenti commi, il Cliente, per la risoluzione extragiudiziale delle



controversie aventi ad oggetto servizi e/o prodotti venduti dalla Banca online, può rivolgersi all'ACF presentando reclamo anche tramite la Piattaforma ODR.

A tal fine, il Cliente può consultare il sito della Piattaforma ODR <https://webgate.ec.europa.eu/odr/main/?event=main.home.show&lng=IT>.

Resta impregiudicata la facoltà di ricorrere all'autorità giudiziaria nel caso in cui la conciliazione si dovesse concludere senza il raggiungimento di un accordo.

## SEZIONE II INFORMAZIONI CONCERNENTI LA SALVAGUARDIA DEGLI STRUMENTI FINANZIARI

### 1. Informazioni generali

La Banca mantiene evidenze contabili distinte degli strumenti finanziari e delle somme di denaro del Cliente che le sono affidati in **custodia**; tali evidenze sono separate da quelle relative agli altri clienti e suddivise per tipologia di servizio prestato. E' inoltre esclusa la possibilità di compensazioni tra le posizioni dei singoli clienti.

Nelle ipotesi in cui le operazioni effettuate per conto del Cliente prevedano la costituzione e il regolamento di margini presso terze parti, la Banca avrà cura di assicurare che le posizioni del Cliente relative a tali margini siano mantenute costantemente distinte in modo tale da evitare compensazioni tra i margini incassati e dovuti relativi a operazioni poste in essere per conto dei diversi clienti o per conto della stessa Banca.

Pertanto, ove le disponibilità sui conti dei singoli clienti siano insufficienti, la Banca non potrà in nessun caso utilizzare la disponibilità di altri clienti. La custodia degli strumenti finanziari rappresentati da certificati cartacei avviene di norma presso i locali della banca, con modalità idonee a garantirne l'integrità.

### 2. Subdeposito

Nell'ambito delle disposizioni relative al conto titoli e strumenti finanziari a custodia e amministrazione, la Banca è espressamente autorizzata dal Cliente a subdepositare i titoli e strumenti finanziari (nel seguito: "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. 82 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, quali banche centrali, banche, società di intermediazione mobiliare, imprese di investimento o altri soggetti autorizzati all'attività di detenzione e custodia di strumenti finanziari per conto terzi.

E' possibile che, nella prestazione di alcuni servizi di investimento, le somme di denaro di pertinenza del cliente siano depositate presso altri soggetti, anche appartenenti al Gruppo Banco BPM, autorizzati a detenere liquidità per conto di terzi; in questo caso, il contratto con il cliente specifica se ed in quale misura la banca retroceda gli interessi percepiti dal depositario.

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 in tutto o in 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. In tal caso la Banca verifica che l'ordinamento giuridico di questi paesi regoli l'attività di detenzione e custodia di strumenti finanziari e che i subdepositari scelti dalla banca siano sottoposti a forme di vigilanza nello svolgimento di tale attività. A tal fine la Banca adotta, in particolare, le seguenti misure organizzative: i) sceglie con la massima cura i terzi subdepositari; ii) tiene conto della reputazione di cui godono tali soggetti sul mercato; iii) sottopone periodicamente a verifica tale designazione; iv) analizza con competenza e diligenza le disposizioni che regolano la detenzione e la custodia degli strumenti finanziari oggetto del subdeposito, nonché le relative pratiche di mercato.

In caso di subdeposito presso società soggette ad ordinamenti giuridici extracomunitari, i diritti dei depositanti possono essere disciplinati diversamente rispetto all'ordinamento italiano. Tale fattispecie può non consentire, in particolare, l'integrale applicazione del principio di separazione patrimoniale e pertanto non garantisce la piena indisponibilità dei beni dei terzi subdepositari da ogni aggressione, rivalsa o distrazione. Pertanto, la Banca, di norma, non depositerà gli strumenti finanziari detenuti per conto della clientela presso un terzo in un paese extracomunitario che non regolamenti la detenzione e la custodia di strumenti finanziari per conto di un'altra persona, a meno che non sia soddisfatta una delle seguenti condizioni: a) la natura degli strumenti finanziari o dei servizi di investimento connessi a detti strumenti finanziari impone che essi siano depositati presso un terzo in tale paese terzo; b) nel caso in cui gli strumenti finanziari sono detenuti per conto di un cliente professionale, quest'ultimo richiede all'impresa per iscritto di depositarli presso un terzo in tale paese terzo.

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

### 3. Conto omnibus

Gli strumenti finanziari di pertinenza del Cliente possono essere subdepositati presso i soggetti (indicati al paragrafo che precede) che li detengono in conti "omnibus", ossia in conti intestati alla Banca, rubricati come beni di terzi, nei quali sono immessi strumenti finanziari appartenenti ad una pluralità di Clienti. Per il caso di titoli dematerializzati trovano applicazione le disposizioni di cui agli artt. 28 e seguenti del D. Lgs. 213/1998 e dei relativi regolamenti di attuazione, e successive loro modifiche.

Detta circostanza comporta, in particolare, che il patrimonio del Cliente venga depositato in un unico conto unitamente al patrimonio di altri clienti.

Pur conservando la Banca adeguata evidenza degli strumenti finanziari del Cliente, tale evidenza non è altresì conservata presso il soggetto sub depositario, il quale non ha possibilità di attribuire a ciascun cliente le relative consistenze del "conto terzi". La Banca sarà in ogni momento in grado di identificare con precisione il patrimonio di pertinenza del singolo Cliente, assumendosi la responsabilità per l'eventuale insolvenza del subdepositario, salvo quanto disciplinato dall'art. 1717 cod.civ..

### 4. Diritti di garanzia e privilegi

I contratti stipulati tra banca e cliente descrivono i privilegi ed i diritti di garanzia o di compensazione a favore della banca che gravano sugli strumenti finanziari e sulle somme di denaro del Cliente che essa

detiene; la banca informa il cliente degli eventuali privilegi, diritti di garanzia o compensazione vantati dai subdepositori sugli strumenti

finanziari e le somme di denaro del Cliente.

## SEZIONE III INFORMAZIONI SUGLI STRUMENTI FINANZIARI

Questo documento non descrive tutti i rischi ed altri aspetti significativi riguardanti gli investimenti in strumenti finanziari ed i servizi di gestione patrimoniale personalizzata, ma ha la finalità di fornire alcune informazioni generali sulla natura e sui rischi degli strumenti finanziari, tenendo conto, in particolare, della classificazione del cliente come cliente al dettaglio, cliente professionale o controparte qualificata.

### Avvertenze generali

Prima di effettuare un investimento in strumenti finanziari o iniziare a usufruire di un eventuale servizio accessorio l'investitore deve informarsi presso il proprio intermediario sulla natura e i rischi delle operazioni che si accinge a compiere. L'investitore deve concludere un'operazione solo se ha ben compreso la sua natura ed il grado di esposizione al rischio che essa comporta. L'intermediario indica al cliente se gli strumenti finanziari sono destinati a clienti al dettaglio o professionali, tenuto conto di un determinato mercato di riferimento di clienti finali individuato all'interno della pertinente categoria di clienti.

Prima di concludere un'operazione, una volta apprezzato il suo grado di rischio, l'investitore e l'intermediario devono valutare se l'investimento è adeguato per l'investitore, con particolare riferimento alla situazione patrimoniale, agli obiettivi d'investimento ed alla conoscenza ed esperienza nel campo degli investimenti in strumenti finanziari di quest'ultimo.

### Parte "A" - Informazioni sulla natura, le caratteristiche e sui rischi degli strumenti finanziari -

#### Sezione I - Tipologie di strumenti finanziari e prodotti trattati

##### 1 - I titoli di capitale

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

L'assemblea dei soci può comunque stabilire di non distribuire alcun dividendo. In particolare, le azioni attribuiscono al possessore specifici diritti: diritti amministrativi (diritto di voto, diritto di impugnativa delle delibere assembleari, diritto di recesso, diritto di opzione) e diritti economico-patrimoniali (diritto al dividendo, diritto di rimborso). Le principali tipologie di azioni garantiscono il diritto di voto, ossia il diritto di partecipare ai fatti societari e alla formazione della volontà assembleare. L'ordinamento italiano vieta l'emissione di azioni a voto plurimo, ma ammette la possibilità di emettere categorie speciali di azioni caratterizzate da alcune differenze o limitazioni nell'esercizio del diritto di voto: azioni prive del diritto di voto, azioni con diritto di voto limitato oppure subordinato. Altre categorie di azioni si differenziano, invece, per la diversa regolamentazione dei diritti economico patrimoniali ad essa associati. I titoli azionari devono essere di uguale valore e conferiscono ai loro possessori uguali diritti nell'ambito della medesima categoria. Le principali categorie speciali di azioni, diverse dalle azioni ordinarie, sono: azioni postergate nelle perdite, che si caratterizzano per la diversa incidenza della partecipazione nelle perdite; azioni privilegiate nella distribuzione degli utili, a cui è attribuita una quota maggiorata di utili rispetto a quella di competenza delle azioni ordinarie, o a cui è attribuita una priorità temporale nella distribuzione degli utili rispetto alle azioni ordinarie; azioni di risparmio, che costituiscono azioni prive del diritto di voto, dotate di particolari privilegi di natura patrimoniale. Per blue chip si intende un titolo azionario emesso da una società ad elevata capitalizzazione. Sul mercato italiano tale soglia è fissata a Euro 1.000 milioni. Le blue chip sono scambiate su un particolare segmento del mercato MTA. Le small cap e le mid cap sono, invece, rispettivamente azioni di società a bassa e media capitalizzazione di mercato.

##### 2 - I diritti di opzione

Sono Strumenti Finanziari rappresentativi della facoltà, attribuita ai soci e ai possessori di obbligazioni convertibili, di sottoscrivere, in sede di aumento di capitale o di emissione di un nuovo prestito obbligazionario convertibile, un numero di titoli proporzionale alle azioni già possedute o potenzialmente detenibili in base al rapporto di conversione relativo alle obbligazioni convertibili ancora in essere.

##### 3 - I titoli di debito

Acquistando titoli di debito (tra i tra i più diffusi titoli di debito si ricordano le obbligazioni) si diviene finanziatori del soggetto emittente e, laddove previsto, si ha diritto a percepire periodicamente gli interessi previsti dal regolamento dell'emissione e, alla scadenza, il rimborso del capitale prestato. I titoli di debito si differenziano dai titoli di capitale (tra cui le azioni) perché, mentre queste ultime assicurano al loro titolare il diritto di partecipazione alla gestione della società e un dividendo che è subordinato all'esistenza di utili, le prime attribuiscono al titolare solo un diritto di credito che deve essere comunque soddisfatto alla scadenza prevista, a prescindere dai risultati dell'esercizio sociale. Di seguito si riporta una descrizione delle obbligazioni, i principali titoli di debito. Nelle obbligazioni tradizionali, il sottoscrittore del titolo versa all'emittente una somma di denaro che produce interessi e, ad una scadenza prefissata, viene restituita. Gli interessi possono essere corrisposti periodicamente, durante la vita del titolo, ovvero alla scadenza (zero coupon) e la misura può essere fissa (obbligazioni a tasso fisso) oppure variabile in relazione all'andamento di tassi di mercato (obbligazioni a tasso variabile). Di seguito si descrivono alcune categorie particolari di obbligazioni:

##### 3.1 Obbligazioni corporate

Nelle obbligazioni corporate l'emittente, ossia il debitore, è rappresentato da una società commerciale di diritto privato. Ogni titolo rappresenta una frazione di uguale valore nominale e con uguali diritti. Il possessore dell'obbligazione diventa creditore della società emittente e ha diritto di ricevere il rimborso a scadenza dell'importo previsto dal regolamento del prestito più una remunerazione a titolo di interesse.

##### 3.2 Obbligazioni sovranazionali

Sono obbligazioni emesse da istituzioni ed entità internazionali, tra cui la Banca Mondiale (World Bank), la Inter - American Development Bank (IADB) e la Banca Europea degli investimenti (BEI) sono i principali emittenti di obbligazioni sovranazionali.

##### 3.3 Obbligazioni governative

Le obbligazioni governative sono titoli del debito pubblico, ossia i titoli di debito emessi da un governo per finanziare il fabbisogno statale. In Italia i più diffusi sono i titoli del debito pubblico (BOT, BTP, CCT, CTZ, BTP Inflation Linked). Di seguito si riporta una descrizione dei principali titoli di debito pubblico emessi dallo Stato italiano:

##### a) Buoni ordinari del Tesoro

Sono titoli obbligazionari zero coupon a breve termine emessi dallo Stato Italiano per provvedere alla copertura del fabbisogno statale. Sono emessi con scadenze uguali o inferiori all'anno e sono ammessi alla quotazione sui mercati regolamentati, segnatamente il mercato telematico delle obbligazioni e dei titoli di Stato (MOT) per quantitativi limitati (lotti da 1.000 Euro o multipli) ed il mercato telematico a pronti dei titoli di Stato (MTS) per scambi non inferiori a 2,5 milioni di Euro.

##### b) Certificati del Tesoro zero coupon

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

##### c) Certificati di Credito del Tesoro

Sono titoli emessi dallo Stato Italiano a tasso variabile con la durata di 7 anni. Gli interessi vengono corrisposti con cedole posticipate semestrali indicizzate al rendimento dei Buoni Ordinari del Tesoro; sulla remunerazione incide anche lo scarto d'emissione, dato dalla differenza tra il valore nominale ed il prezzo pagato.

#### d) Buoni del Tesoro Poliennali

Sono titoli emessi dallo Stato Italiano a medio lungo termine, con una cedola fissa pagata semestralmente. - Buoni del Tesoro Poliennali indicizzati all'inflazione europea Sono titoli emessi dallo Stato Italiano in cui sia il capitale rimborsato a scadenza, sia le cedole pagate semestralmente sono rivalutati sulla base dell'inflazione dell'area Euro, misurata dall'Indice Armonizzato dei prezzi al Consumo (IAPC) con esclusione del tabacco.

### 3.3 Obbligazioni convertibili

Le obbligazioni convertibili offrono al sottoscrittore la facoltà di rimanere creditore della società emittente (e quindi di conservare lo stato di obbligazionista), o di convertire le obbligazioni in azioni della società emittente o di altra società, diventando così azionista della società.

### 3.4. Obbligazioni drop lock (obbligazioni a tasso variabile convertibili in obbligazioni a tasso fisso)

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

### 3.5. Obbligazioni in valuta o "Eurobond"

Sono le cosiddette obbligazioni internazionali emesse da operatori di rilievo primario per finanziare il proprio fabbisogno di valuta. Gli Eurobond sono obbligazioni emesse in valuta diversa rispetto a quelle degli Stati in cui le obbligazioni stesse sono collocate.

### 3.6. Obbligazioni subordinate

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

**4 Gli organismi di investimento collettivo del risparmio (OICR)** Per organismi di investimento collettivo del risparmio (OICR) si intendono i fondi comuni di investimento, le società di investimento a capitale variabile (SICAV) e le società d'investimento a capitale fisso (SICAF). Gli OICR si dividono in OICR armonizzati e OICR non armonizzati. Per OICR armonizzati si intendono i fondi comuni di investimento e le SICAV conformi alla normativa comunitaria tesa a prevedere una serie di requisiti minimi relativi alle procedure di autorizzazione, al controllo, alla struttura, alle attività ed alle informazioni ai quali un OICR deve uniformarsi. Il rispetto di tali requisiti di armonizzazione minimi consente, infatti, alla SGR o alla SICAV di offrire in un altro paese membro dell'Unione Europea rispettivamente le quote di propri fondi comuni, le proprie azioni in regime di libera commercializzazione, essendo assoggettate al controllo da parte dell'autorità di vigilanza del proprio paese di origine. Per fondi non armonizzati si intende, invece, una particolare categoria di fondi comuni di investimento, SICAV e SICAF caratterizzati da una maggiore libertà di investimento del patrimonio raccolto rispetto a fondi comuni di investimento e SICAV armonizzati. Ad essi, infatti, non vengono applicati i vincoli e le limitazioni previste dalla legge comunitaria per i fondi armonizzati. I fondi speculativi, per loro natura, sono fondi non armonizzati.

#### 4.1 Fondi comuni di investimento

Per fondo comune di investimento si intende il patrimonio autonomo, suddiviso in quote, di pertinenza di una pluralità di partecipanti, gestito in monte. Il patrimonio del fondo, sia esso aperto o chiuso, può essere raccolto mediante una o più emissioni. I fondi comuni di investimento sono istituiti e gestiti dalle società di gestione del risparmio (SGR). La SGR svolge un ruolo centrale nel funzionamento dei fondi comuni di investimento: essa gestisce il patrimonio affidatole dai risparmiatori. L'attività di gestione si svolge mediante operazioni di acquisto e di

vendita e ogni altro atto di amministrazione che sia ritenuto opportuno o utile per incrementare il valore del fondo ed eventualmente distribuirne i proventi ai partecipanti e che non sia precluso dalle norme legislative, dalle disposizioni emanate dagli organi di vigilanza e dalle clausole del regolamento del fondo. I fondi comuni di investimento possono essere aperti o chiusi. Per fondi aperti si intendono quei fondi i cui partecipanti hanno diritto di chiedere, in qualsiasi momento, il rimborso delle quote, secondo le modalità previste dalle regole di funzionamento del fondo. Per fondi chiusi si intendono quei fondi il cui diritto al rimborso delle quote viene riconosciuto ai partecipanti solo a scadenze predeterminate. Ogni fondo si caratterizza per avere una composizione del portafoglio predefinita in termini di classi di beni. Sotto questo profilo, i fondi si dividono in fondi mobiliari e fondi immobiliari; alla categoria dei fondi mobiliari appartengono le seguenti categorie di fondi: (i) azionari, (ii) bilanciati, (iii) obbligazionari; (iv) liquidità, (v) flessibili. I fondi immobiliari sono invece i fondi comuni che investono in immobili.

### 4.2 Società di investimento a capitale variabile

Le Società di investimento a capitale variabile (SICAV) raccolgono capitali tra i risparmiatori e li investono nei mercati finanziari. Si differenziano dai fondi comuni d'investimento principalmente per il fatto che il sottoscrittore non acquista quote di partecipazione, ma azioni della società. Con l'investimento in SICAV, infatti, si diviene azionista con la possibilità di esercitare il diritto di voto. Le SICAV sono spesso uno strumento multicomparto, che ripartisce il proprio patrimonio in diverse classi a cui è possibile aderire. Una volta aderito ad un comparto si ha la possibilità di trasferire il proprio investimento convertendo le azioni di un comparto in quelle di un altro. Oltre alla natura giuridica differente dei fondi comuni d'investimento, la loro peculiarità consiste nell'elevata specializzazione dei singoli comparti su diverse aree di mercato e/o settori in grado di soddisfare tutte le esigenze d'investimento.

### 4.2-bis Società di investimento a capitale fisso

Le Società di investimento a capitale fisso raccolgono capitali tra i risparmiatori mediante l'offerta di proprie azioni e di altri strumenti finanziari partecipativi e li investono.

E' un OICR chiuso e rientra nella categoria dei FIA, fondi di investimento alternativi, che sottostanno alla direttiva comunitaria sui gestori di fondi alternativi 2011/61/UE e successive modifiche (c.d. Direttiva AIFMD).

### 4.3 Exchange Traded Funds

Gli Exchange Traded Funds (sigla ETF, letteralmente "fondi indicizzati quotati") sono una particolare categoria di fondi o Sicav, caratterizzati dall'avere la stessa composizione di un determinato indice di borsa; i certificati rappresentativi delle quote sono ammessi alla negoziazione in un mercato regolamentato. Gli ETF replicano infatti passivamente la composizione di un indice di mercato (geografico, settoriale, azionario o obbligazionario) e di conseguenza anche il suo rendimento. Gli ETF possono, pertanto, essere definiti come OICR aperti a gestione passiva la cui composizione è vincolata ad un benchmark di riferimento, ossia il paniere di titoli che compone un determinato indice.

### 4.4 Exchange Traded Commodities

Gli Exchange Traded Commodities (ETC) sono Strumenti Finanziari derivati cartolarizzati che replicano passivamente la performance di materie prime o di indici di materie prime.

### 4.5 Exchange Traded Notes

Gli Exchange Traded Notes (ETN) sono Strumenti Finanziari derivati cartolarizzati che replicano passivamente la performance di sottostanti o indici diversi dalle materie prime. Si intendono perciò ETN, Strumenti Finanziari derivati cartolarizzati che replicano, ad esempio, indici di valute, indici azionari o obbligazionari.



## 5 Gli Strumenti Finanziari derivati

Il termine "derivati" indica la caratteristica principale di questi prodotti: il loro valore deriva dall'andamento del valore di una attività ovvero dal verificarsi nel futuro di un evento osservabile oggettivamente. L'attività, ovvero l'evento, che possono essere di qualsiasi natura o genere, costituiscono il "sottostante" del prodotto derivato. La relazione - determinabile attraverso funzioni matematiche - che lega il valore del derivato al sottostante costituisce il risultato finanziario del derivato, detto anche "pay - off". Gli Strumenti Finanziari derivati sono utilizzati principalmente per tre finalità: - ridurre il rischio finanziario di un portafoglio preesistente (finalità di copertura); - assumere esposizioni al rischio al fine di conseguire un profitto (finalità speculativa); - conseguire un profitto privo di rischio attraverso transazioni combinate sul derivato e sul sottostante tali da cogliere eventuali differenze di valorizzazione (finalità di arbitraggio). I derivati si distinguono inoltre in: - derivati negoziati su mercati regolamentati; - derivati negoziati su mercati non regolamentati, cd. "over the counter (OTC)".

### 5.1 Contratti a termine

Un contratto a termine è un accordo tra due soggetti per la consegna di una determinata quantità di un certo sottostante ad un prezzo (prezzo di consegna) e ad una data (data di scadenza o maturity date) prefissati. Il sottostante può essere di vario tipo:

- attività finanziarie, come azioni, obbligazioni, valute, Strumenti Finanziari derivati, ecc.;
- merci, come petrolio, oro, grano, ecc.

L'acquirente del contratto a termine (vale a dire colui che si impegna alla scadenza a corrispondere il prezzo di consegna per ricevere il sottostante) apre una posizione lunga (long position), mentre il venditore (vale a dire colui che si impegna alla scadenza a consegnare il sottostante per ricevere il prezzo di consegna) apre una posizione corta (short position). I contratti a termine sono generalmente strutturati in modo che, al momento della loro conclusione, le due prestazioni siano equivalenti. Ciò è ottenuto ponendo il prezzo di consegna, cioè quello del contratto, pari al prezzo a termine. Quest'ultimo è uguale al prezzo corrente del sottostante (c.d. prezzo a pronti o, anche, prezzo spot maggiorato del valore finanziario del tempo intercorrente fra la data di stipula e la data di scadenza. Va da sé che, se inizialmente il prezzo a termine coincide con il prezzo di consegna, successivamente, durante la vita del contratto, si modificherà in ragione, essenzialmente, dei movimenti del prezzo corrente che il sottostante via via assume.

Le variazioni del valore del sottostante determinano il profilo di rischio/rendimento di un contratto a termine, che può essere così riassunto:

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

L'esecuzione del contratto alla scadenza può realizzarsi con:

- l'effettiva consegna del bene sottostante da parte del venditore all'acquirente, dietro pagamento del prezzo di consegna: in questo caso si parla di consegna fisica o physical delivery;

- il pagamento del differenziale in denaro tra il prezzo corrente del sottostante, al momento della scadenza, e - il prezzo di consegna indicato nel contratto. Tale differenza, se positiva, sarà dovuta dal venditore all'acquirente del contratto, e viceversa se negativa: in questo caso si parla di consegna per differenziale o cash settlement. Le principali tipologie di contratti a termine sono i contratti forward ed i contratti futures.

#### - contratti forward

I contratti forward si caratterizzano per il fatto di essere stipulati fuori dai mercati regolamentati. Il prezzo di consegna è anche detto forward price. Per comprendere il funzionamento di questo strumento è utile analizzare i flussi di cassa che ne derivano, ovvero i pagamenti che vengono scambiati fra le due parti durante tutta la vita del contratto. Nel contratto forward, gli unici flussi di cassa si manifestano alla scadenza, quando l'acquirente riceve il bene sottostante in cambio del prezzo concordato nel contratto (physical delivery), ovvero le due parti si scambiano la differenza fra il prezzo di mercato dell'attività alla scadenza ed il prezzo di consegna indicato nel contratto che, se positiva, sarà dovuta dal venditore all'acquirente e viceversa se negativa (cash settlement). Non sono previsti, invece, flussi di cassa intermedi durante la vita del contratto, sebbene in questo periodo il prezzo a termine del bene sottostante sia soggetto a modifiche in funzione, essenzialmente, dell'andamento del relativo prezzo corrente di mercato. Di norma, non sono previsti flussi di cassa neanche alla data di stipula, considerato che, come tutti i contratti a termine, sono generalmente strutturati in modo da rendere equivalenti le due prestazioni.

#### - contratti future

Anche i future sono contratti a termine. Si differenziano dai forward per essere standardizzati e negoziati sui mercati regolamentati. Il loro prezzo - che risulta, come tutti i titoli quotati, dalle negoziazioni - è anche detto future price. Il future price corrisponde al prezzo di consegna dei contratti forward ma, essendo quotato, non è propriamente contrattato fra le parti in quanto, come tutti i titoli quotati, è il risultato dell'incontro delle proposte di acquisto immesse da chi vuole acquistare con le proposte di vendita immesse da chi intende vendere. Viene di norma indicato in "punti indice". In relazione all'attività sottostante il contratto future assume diverse denominazioni: commodity future, se è una merce, e financial future se è un'attività finanziaria.

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

La clearing house si interpone in tutte le transazioni concluse sul mercato dei future: quando due soggetti 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.

### 5.2 Gli swap

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

Il sottostante può essere di vario tipo e influenzare notevolmente le caratteristiche del contratto che può assumere, nella prassi, svariate forme. I contratti swap sono generalmente costituiti in modo tale che,

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

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

### 5.3 Le opzioni

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

- un'attività finanziaria, come 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 (c.d. holder) e venditore (c.d. writer) dell'opzione. Il compratore, dietro pagamento di una somma di denaro, detta premio, acquista il diritto di vendere o comprare l'attività sottostante. Il venditore percepisce il premio e, in cambio, è obbligato alla vendita o all'acquisto del bene sottostante su richiesta del compratore. Secondo la terminologia usata dagli operatori, il compratore apre una posizione lunga (long position), mentre il venditore apre una posizione corta (short position).

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

- nel caso di opzione call, il compratore dell'opzione 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. La relazione fra prezzo spot del sottostante e prezzo di esercizio determina anche la cosiddetta moneyness di un'opzione. Questo concetto esprime la distanza fra i due prezzi. La moneyness distingue le opzioni in:

- at-the-money quando il suo prezzo di esercizio è esattamente pari al prezzo corrente (il valore intrinseco è quindi nullo);
- in-the-money quando l'acquirente percepisce un profitto dall'esercizio (valore intrinseco positivo, cosiddetto pay-off positivo): pertanto, una call è in-the-money quando lo strike è inferiore allo spot, mentre, al contrario, una put è in-the-money quando lo strike è

superiore allo spot (quando questa differenza è molto ampia si parla di opzioni deep in-the-money);

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

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

### 5.4 I certificates

Secondo la definizione di Borsa Italiana SpA, i certificates sono Strumenti Finanziari derivati negoziati sui mercati regolamentati che replicano, con o senza effetto leva, l'andamento dell'attività sottostante.

Si distinguono i certificates senza effetto leva e i certificates con leva. I certificates senza effetto leva, anche detti investment certificates, costituiscono, sia in termini di capitale investito che in termini di rischio, un'alternativa all'investimento diretto nel sottostante. In questa categoria sono ricompresi:

- (i). i certificates che replicano semplicemente la performance dell'underlying (detti comunemente benchmark) vantaggiosi in caso di sottostanti altrimenti difficilmente raggiungibili da investitori privati (quali ad esempio indici, valute, future sul petrolio, oro e argento) e
- (ii). i certificates che permettono, attraverso opzioni a carattere accessorio, la realizzazione di strategie di investimento più complesse (che mirano ad esempio alla protezione parziale o totale del capitale investito oppure all'ottenimento di performance migliori di quelle ottenute dal sottostante stesso in particolari condizioni di mercato). I primi sono ricompresi nel segmento investment certificates classe a) di SeDex, i secondi nel segmento investment certificates classe b).

I certificates con leva, detti anche leverage certificates, possono essere sia bull che bear. I bull leverage certificates sono Strumenti Finanziari che consentono all'investitore di assumere una posizione rialzista (per l'appunto bull) sul sottostante impiegando solo una frazione del valore richiesto per l'acquisto dello stesso; acquistare un certificato con leva del tipo bull equivale infatti, dal punto di vista finanziario, ad acquistare il sottostante e contestualmente accendere un finanziamento con l'emittente per un importo pari al valore dello strike price. Su questo ammontare l'investitore paga anticipatamente (oppure giorno per giorno attraverso un meccanismo di aggiornamento giornaliero dello strike) una quota di interessi. Questi strumenti si caratterizzano inoltre per la presenza di un livello di stop loss (o barriera), posto al di sopra o allo stesso livello dello strike, al raggiungimento del quale lo strumento finanziario si estingue anticipatamente. Questo consente all'emittente di rientrare senza rischi del finanziamento concesso all'investitore. I bear leverage certificates sono Strumenti Finanziari che consentono all'investitore di assumere una posizione ribassista (per l'appunto bear) sul sottostante: acquistare un certificato con leva del tipo bear equivale finanziariamente a vendere il sottostante allo scoperto e contestualmente effettuare un deposito, presso l'emittente, pari ad un importo corrispondente allo strike price, per un periodo coincidente alla vita residua del certificato. Il deposito può essere sia fruttifero, e in tal caso gli interessi sono scontati dal prezzo del certificate anticipatamente (oppure corrisposti giornalmente attraverso un meccanismo di aggiornamento giornaliero dello strike), sia infruttifero. Questi strumenti, come i bull, si caratterizzano inoltre per la presenza di un livello di stop loss (o barriera), posto al di sotto o allo stesso livello dello strike, al raggiungimento del quale lo strumento finanziario si



estingue anticipatamente. Sia i bull che i bear vengono ricompresi nel segmento "leverage certificates".

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

### 5.5 I warrant

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

### 5.6 I covered warrant

Nella definizione offerta da Borsa Italiana SpA, i covered warrant sono Strumenti Finanziari derivati emessi da un intermediario finanziario, che conferiscono all'acquirente il diritto di acquistare (covered warrant call) o vendere (covered warrant put) un'attività sottostante a un prezzo prestabilito (prezzo di esercizio o strike price) a (o entro) una prefissata scadenza. Nonostante le numerose analogie con le opzioni, i covered warrant si differenziano per alcuni particolari:

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

### 6 - Le obbligazioni strutturate

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

- (i) azioni o panieri di azioni quotate in Borsa o in un altro stato;
- (ii) indici azionari o panieri di indici azionari;
- (iii) valute;
- (iv) quote o azioni di OICR ;
- (v) merci per le quali esiste un mercato di riferimento caratterizzato dalla disponibilità di informazioni continue e aggiornate sui prezzi delle attività negoziate.

Le obbligazioni strutturate hanno come caratteristica comune modalità particolari di calcolo della cedola o del valore di rimborso, a volte particolarmente complesse. Alla categoria delle strutturate appartengono varie tipologie di obbligazioni. Alcune di queste mantengono la caratteristica tipica dell'obbligazione, e cioè la restituzione del capitale investito, presentando elementi di varia complessità per la determinazione degli interessi. Esempi di questo tipo sono le obbligazioni il cui rendimento, in quanto collegato ad eventi non conosciuti al momento dell'emissione, è incerto (ad esempio le obbligazioni reverse floater e quelle linked), ovvero quelle con cedole inizialmente determinate ma non costanti nel tempo (ad esempio, le cosiddette step down e step up). Altre obbligazioni strutturate, invece, presentano notevoli differenze rispetto al concetto tradizionale di obbligazione, poiché non garantiscono la integrale restituzione del capitale. Costituisce, questa, una caratteristica di assoluto rilievo per il risparmiatore, in quanto muta radicalmente il profilo di rischio dell'investimento e, specie nel passato, non sempre se ne è avuta consapevolezza. Appartengono a questo tipo le reverse. Le obbligazioni strutturate possono essere ammesse alla quotazione ufficiale di borsa. In questo caso gli emittenti sono tenuti a pubblicare il prospetto di quotazione dove sono descritte, anche attraverso opportune esemplificazioni, le caratteristiche del prodotto, il potenziale rendimento a fronte di possibili scenari futuri ipotizzati e i particolari aspetti di rischio alle stesse connessi. Non tutte le obbligazioni strutturate sono quotate su mercati regolamentati e, qualora lo siano, i livelli di liquidità osservati non sono elevati. Questa circostanza può creare difficoltà nel caso in cui il sottoscrittore volesse vendere anticipatamente il proprio titolo, in quanto i prezzi potrebbero non riflettere il valore reale, anche perché il risparmiatore potrebbe trovarsi

nelle condizioni di dover vendere l'obbligazione allo stesso emittente in posizione di unico compratore presente sul mercato.

Di seguito si riporta la descrizione delle principali tipologie di obbligazioni strutturate presenti oggi sul mercato italiano. Tutte le obbligazioni illustrate si caratterizzano per la presenza di elementi di varia complessità in relazione alla determinazione della cedola dovuta al sottoscrittore. Va pertanto posta una particolare attenzione alla struttura cedolare dell'obbligazione proposta.

### 6.1 Le obbligazioni reverse convertible

Le reverse convertible sono Strumenti Finanziari che promettono al sottoscrittore una cedola particolarmente elevata. Comportano però il rischio per l'investitore di ricevere alla scadenza, in luogo del capitale inizialmente versato, un numero di azioni il cui controvalore è inferiore all'investimento originario.

La reverse convertible è un prodotto finanziario strutturato in quanto presenta due componenti: una di tipo obbligazionario (nominale più cedola) e l'altra derivativa (opzione put).

Una reverse convertible, dunque, è un titolo collegato ad un altro titolo, generalmente un'azione quotata, che dà diritto ad incassare una cedola di valore notevolmente superiore ai rendimenti di mercato. L'elevato rendimento, però, deve essere valutato in rapporto al fatto che l'emittente della reverse, con l'acquisto dell'opzione put, alla scadenza ha la facoltà di consegnare, in luogo del controvalore del titolo (e cioè di quanto ricevuto dall'investitore), un quantitativo di azioni prestabilito dal contratto (nel caso di reverse del tipo physical delivery) ovvero il loro equivalente in denaro (tipo cash). Ovviamente, l'emittente avrà interesse ad esercitare la facoltà solo nel caso che il valore dell'azione scenda sotto un livello predeterminato. Pertanto chi acquista una reverse convertible confida che il valore dell'azione sottostante rimanga immutato o, anche, che aumenti. In conclusione, le reverse convertible non possono essere assimilate al tradizionale investimento obbligazionario; a differenza delle obbligazioni, infatti, non garantiscono la restituzione del capitale investito che può ridursi in funzione dell'andamento negativo dell'azione sottostante. In linea teorica, il capitale investito può anche azzerarsi (ferma restando la percezione della cedola), nel caso limite in cui il valore dell'azione sottostante si annulli alla scadenza (o ad altra data prevista nel regolamento di emissione).

### 6.2 Le obbligazioni linked

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

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

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

### 6.3 Le obbligazioni "step up" e "step down"

In generale, tale tipo di obbligazione è caratterizzata da una struttura cedolare predeterminata (quindi non soggetta ad alcuna incertezza) ma comunque variabile nel tempo. Tali emissioni, pertanto, sono molto simili ai titoli a tassi fissi, sebbene con la particolarità di corrispondere un

flusso cedolare a livelli variabili. In particolare, le "step down" sono obbligazioni con cedole decrescenti nel tempo: le prime cedole sono elevate, mentre le successive sono via via decrescenti. Nelle "step up" si ha una struttura inversa, dove le cedole finali sono elevate, mentre le iniziali sono più basse.

#### 6.4 Le obbligazioni callable

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

#### 7 I prodotti di investimento assicurativi

Sono prodotti di investimento assicurativi i prodotti assicurativi che presentano una scadenza o un valore di riscatto e in cui tale scadenza o valore di riscatto è esposto in tutto o in parte, in modo diretto o indiretto, alle fluttuazioni del mercato; tra questi, le polizze unit linked ed index linked e Contratti di capitalizzazione). I prodotti di investimento assicurativi si caratterizzano per l'esistenza di un impiego del capitale raccolto, di un'aspettativa di rendimento correlato a tale investimento, di un rischio finanziario ad esso connesso. Infatti, la dinamica economica sottesa a detta tipologia di prodotti prevede la presenza di una prestazione contrattuale che trasferisce a carico del sottoscrittore il rischio finanziario dell'investimento dei premi raccolti operato dall'impresa di assicurazione. Ne discende che la prestazione contrattuale connessa alla neutralizzazione del rischio demografico assume al più un carattere residuale, determinando quindi una mutazione della funzione tipica del contratto assicurativo.

##### 7.1 Polizze index linked

Le polizze index linked sono contratti di assicurazione sulla vita in cui il valore delle prestazioni è collegato (rectius indicizzato) all'andamento di un determinato indice o di un altro valore di riferimento. In questo tipo di contratti, l'indicizzazione serve ad adeguare, alle scadenze previste, il valore delle prestazioni assicurative legando il rendimento della polizza a un indice finanziario o all'andamento di un altro valore di riferimento. I titoli sono individuati dalla compagnia di assicurazioni tra quelli indicati come ammissibili ai sensi della normativa assicurativa. E' possibile classificare le polizze index linked in tre categorie:

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

##### 7.2 Polizze unit linked

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

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

#### 7.3 Contratti di capitalizzazione

La capitalizzazione è il contratto con il quale l'impresa di assicurazione si impegna a pagare una determinata somma di denaro dopo un certo numero di anni - non meno di 5 - a fronte del pagamento di premi unici o periodici. Ciò che caratterizza questi contratti è che le somme dovute dall'Assicuratore non dipendono dal verificarsi di eventi attinenti la vita dell'assicurato.

#### Sezione II - La valutazione del rischio di un investimento in strumenti finanziari

**Avvertenza:** gli investimenti nelle diverse tipologie di strumenti finanziari possono comportare per il Cliente la perdita, anche totale, del capitale investito.

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

1. la volatilità del prezzo dello strumento finanziario;
2. la sua liquidità;
3. la divisa in cui è denominato;
4. gli altri fattori fonte di rischi generali.

##### 1. La volatilità del prezzo.

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

##### 1.1 Titoli di capitale e titoli di debito.

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

##### 1.2 Rischio specifico e rischio generico.

Sia per i titoli di capitale che per i titoli di debito, il rischio può essere idealmente scomposto in due componenti: il rischio specifico ed il rischio generico (o sistematico). Il rischio specifico dipende dalle caratteristiche peculiari dell'emittente (vedi il successivo punto 1.3) e può essere diminuito sostanzialmente attraverso la suddivisione del proprio investimento tra titoli emessi da emittenti diversi (diversificazione del portafoglio), mentre il rischio sistematico rappresenta quella parte di variabilità del prezzo di ciascun titolo che dipende dalle fluttuazioni del mercato e non può essere eliminato per il tramite della diversificazione. Il rischio sistematico per i titoli di capitale trattati su un mercato organizzato si origina dalle variazioni del mercato in generale; variazioni che possono essere identificate nei movimenti dell'indice del mercato.

Il rischio sistematico dei titoli di debito (vedi il successivo punto 1.4) si origina dalle fluttuazioni dei tassi d'interesse di mercato che si ripercuotono sui prezzi (e quindi sui rendimenti) dei titoli in modo tanto più accentuato quanto più lunga è la loro vita residua; la vita residua di un titolo ad una certa data è rappresentata dal periodo di tempo che deve trascorrere da tale data al momento del suo rimborso.

Il rischio sistematico per i titoli di capitale trattati su un mercato organizzato si origina dalle variazioni del mercato in generale; variazioni che possono essere identificate nei movimenti dell'indice del mercato. Il rischio sistematico dei titoli di debito (vedi il successivo punto 1.4) si origina dalle fluttuazioni dei tassi d'interesse di mercato che si ripercuotono sui prezzi (e quindi sui rendimenti) dei titoli in modo tanto più accentuato quanto più lunga è la loro vita residua; la vita residua di un titolo ad una certa data è rappresentata dal periodo di

tempo che deve trascorrere da tale data al momento del suo rimborso.

### 1.3 Il rischio emittente.

Per gli investimenti in strumenti finanziari è fondamentale apprezzare la solidità patrimoniale delle società emittenti e le prospettive economiche delle medesime tenuto conto delle caratteristiche dei settori in cui le stesse operano. Si deve considerare che i prezzi dei titoli di capitale riflettono in ogni momento una media delle aspettative che i partecipanti al mercato hanno circa le prospettive di guadagno delle imprese emittenti. Con riferimento ai titoli di debito, il rischio che le società o gli enti finanziari emittenti non siano in grado di pagare gli interessi o di rimborsare il capitale prestato si riflette nella misura degli interessi che tali obbligazioni garantiscono all'investitore. Quanto maggiore è la rischiosità percepita dell'emittente tanto maggiore è il tasso d'interesse che l'emittente dovrà corrispondere all'investitore. Per valutare la congruità del tasso d'interesse pagato da un titolo si devono tenere presenti i tassi d'interessi corrisposti dagli emittenti il cui rischio è considerato più basso, ed in particolare il rendimento offerto dai titoli di Stato, con riferimento a emissioni con pari scadenza.

Con riferimento ai titoli di debito, il rischio che le società o gli enti finanziari emittenti non siano in grado di pagare gli interessi o di rimborsare il capitale prestato si riflette, fra gli altri fattori rilevanti, nella misura degli interessi che tali obbligazioni garantiscono all'investitore. A parità di altre condizioni, quanto maggiore è la rischiosità percepita dell'emittente, tanto maggiore è il tasso d'interesse che l'emittente dovrà corrispondere all'investitore. Per valutare la congruità del tasso d'interesse pagato da un titolo si devono tenere presenti, fra gli altri fattori rilevanti, i tassi d'interesse corrisposti dagli emittenti il cui rischio è considerato più basso, con riferimento a emissioni con pari vita residua. Al fine di valutare la rischiosità di uno strumento finanziario di debito si deve altresì tener presente il merito creditizio dell'emittente, che consiste nella capacità del medesimo di assolvere puntualmente ai propri impegni di pagamento. L'assegnazione di un giudizio (c.d. "rating") avente ad oggetto la qualità del merito creditizio degli emittenti titoli di debito agevola costoro nel processo di pricing e di collocamento dei titoli emessi. In generale, il rating inerente la qualità del merito creditizio di un emittente è assegnato sulla base di una graduatoria (o scala di valutazione). Tale giudizio può differire in funzione del soggetto che ha condotto la valutazione. Il giudizio sulla qualità del merito di credito di un emittente o di uno strumento finanziario di debito è assegnato in particolare, sulla base di una analisi dettagliata della situazione finanziaria della società da valutare, sull'analisi del settore di appartenenza della società e sul posizionamento di questa all'interno del settore. Il rating è anche sottoposto a periodiche revisioni, al fine di cogliere eventuali cambiamenti all'interno della società o del settore di appartenenza. Nel caso di miglioramento del giudizio si parla di "upgrade", nel caso di peggioramento di "downgrade". Si distingue tra rating di un emittente e rating di un'emissione. Il rating di un emittente fornisce una valutazione globale circa il grado di solvibilità del medesimo. Il rating di uno strumento finanziario di debito valuta il grado della capacità dell'emittente di rimborsare il capitale e corrispondere gli interessi alla data stabilita, in relazione a quello specifico strumento. 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 di debito e, dunque, il rendimento atteso ad esso associato. Di norma, quanto maggiore è il rating di una società e/o di uno strumento finanziario di debito, tanto minore è il rischio per l'investitore di non vedersi remunerato il proprio credito e quindi tanto minore è il tasso di interesse pagato dall'emittente. Di seguito si riporta, a titolo meramente informativo, una sintetica rappresentazione delle scale di rating attribuibili da parte delle principali Agenzie (Standard & Poor's, Moody's e Fitch), che consentono di classificare uno strumento finanziario di debito come "investment grade" o "speculative grade". Nel caso di investimento in titoli obbligazionari, nei moduli informativi che precedono il conferimento dell'ordine sarà indicato il rating

dell'Emittente. Titoli di adeguata qualità creditizia o "Investment Grade" S&P e Fitch: AAA, AA+; Moody's: Aaa, Aa1 - E' il rating più alto. Indica che la capacità di rimborso dell'emittente è estremamente garantita. S&P e Fitch: AA, AA-, A+; Moody's Aa2, Aa3, A1 - Obbligazione più suscettibile alle condizioni di mercato. La capacità di rimborso dell'emittente è comunque ben garantita. S&P e Fitch: A, A-, BBB+; Moody's A2, A3, Baa1 - Affidabilità creditizia comunque buona, ma, a fronte di particolari condizioni di mercato, l'emittente potrebbe avere qualche difficoltà in più a rimborsare. S&P e Fitch: BBB, BBB-; Moody's Baa2, Baa3 - Emittente in grado di provvedere al rimborso, ma con potenziali problemi di solvibilità a fronte di condizioni economiche avverse. Titoli di non adeguata qualità creditizia o "Speculative Grade" S&P e Fitch: BB+, BB, BB-, B+; Moody's Ba1, Ba2, Ba3, B1 - Titoli con significative caratteristiche speculative. Sono titoli maggiormente esposti alle fluttuazioni del mercato. Emittente in grado di rimborsare a fronte di condizioni economiche stabili. S&P e Fitch: B, B-; Moody's B2, B3 - Particolare incertezza sul rimborso del capitale a scadenza: titoli molto speculativi. S&P e Fitch: CCC+, CCC, CCC-; Moody's Caa1, Caa2, Caa3 - Titoli molto rischiosi, in quanto le caratteristiche patrimoniali dell'emittente non garantiscono nel medio/lungo periodo una sicura capacità di rimborso. S&P e Fitch: CC; Moody's Ca - Possibilità di insolvenza del debitore: titoli molto rischiosi. S&P e Fitch C e Moody's C: Probabilità minima di rimborso a scadenza. S&P e Fitch: D - Emittente in stato di insolvenza.

*1.3 bis Rischio Emittente connesso al bail-in ed agli altri strumenti e poteri attribuiti alle Autorità preposte alla risoluzione delle crisi bancarie*  
Con riferimento agli strumenti finanziari emessi da banche, imprese d'investimento ed altre società appartenenti a gruppi bancari con sede in Statimembri dell'Unione Europea (gli "Intermediari"), occorre tenere in considerazione anche il rischio derivante dall'applicazione delle misure previste in caso di dissesto finanziario dell'emittente.

La Direttiva 2014/59/UE, ha attribuito alle autorità competenti (le "Autorità di risoluzione") specifici poteri per risolvere le situazioni di crisi o di potenziale dissesto di tali soggetti. Le nuove regole pongono stringenti limitazioni all'intervento pubblico a sostegno degli Intermediari in stato di crisi: dunque, i costi del dissesto non sono più sostenuti dai contribuenti, ma dagli azionisti e, se ciò non è sufficiente, dai creditori dell'Intermediario.

Uno degli strumenti che la Direttiva mette a disposizione delle Autorità di risoluzione è il cd. bail-in, ossia la riduzione del valore nominale, eventualmente fino al totale azzeramento e/o la conversione in titoli di capitale degli strumenti finanziari e delle altre passività dell'Intermediario. Il bail-in viene applicato, anche in assenza di una formale dichiarazione di insolvenza, secondo un criterio che prevede che chi possiede strumenti finanziari più rischiosi sostenga le perdite prima degli altri; solo dopo che sono state esaurite le risorse della categoria più rischiosa si passa alla categoria successiva. In applicazione di questo criterio al fine di assorbire le perdite dell'Intermediario sono ridotti dapprima le azioni e gli altri strumenti computabili nel capitale primario di classe 1 (cd. Common Equity Tier 1); se ciò non è sufficiente, sono ridotte le seguenti categorie di strumenti di capitale ed altre passività, seguendo l'ordine qui indicato ed intervenendo su una categoria solo se le risorse delle categorie precedenti non sono sufficienti: gli strumenti computabili nel capitale aggiuntivo di classe 1 (cd. Additional Tier 1); gli strumenti computabili nel capitale di classe 2 (cd. Tier 2); i debiti subordinati (incluse quindi le obbligazioni subordinate) non computabili nel capitale di classe 2; infine, le rimanenti passività dell'Intermediario assoggettabili a bail-in, inclusi quindi tutti gli strumenti finanziari diversi da titoli di capitale e obbligazioni subordinate ed i depositi di denaro (per la parte non coperta da un sistema di garanzia dei depositanti). Dopo che le perdite sono state interamente assorbite, o in assenza di perdite, gli strumenti computabili nel capitale aggiuntivo di classe 1 possono essere convertiti in azioni computabili nel capitale primario di classe 1; se questa misura non è sufficiente, la Banca d'Italia può procedere alla



conversione di altri strumenti e passività, seguendo lo stesso ordine di priorità e gli stessi criteri indicati per le riduzioni.

Precisiamo che sono assoggettabili a bail-in anche gli strumenti finanziari emessi prima dell'entrata in vigore del Decreto. Sono esclusi dall'applicazione del bail-in i depositi di denaro (inclusi i certificati di deposito), per la parte coperta dal competente sistema di garanzia dei depositanti (per i depositi situati in Italia è il Fondo Interbancario di Tutela dei Depositi) e le passività garantite, incluse le obbligazioni bancarie garantite ed altri strumenti finanziari garantiti.

La Autorità di risoluzione dispongono di altri poteri, oltre a quelli necessari ad attivare il bail-in; tra questi si evidenziano: il potere di disporre la cessione a terzi di beni e rapporti giuridici dell'Intermediario, senza il consenso degli azionisti; il potere di modificare la scadenza dei titoli di debito e delle altre passività assoggettabili a bail-in, modificare l'importo degli interessi maturati o la data a partire dalla quale questi diventano esigibili, anche sospendendo il pagamento per un periodo transitorio. In seguito all'applicazione dello strumento del bail-in o all'esercizio degli altri poteri attribuiti alle Autorità di risoluzione, chi ha investito in strumenti finanziari emessi da un Intermediario potrebbe subire uno o più degli eventi sotto elencati:

- il valore nominale degli strumenti finanziari posseduti potrebbe essere decurtato o completamente azzerato e, in caso di titoli di debito, gli strumenti finanziari potrebbero essere cancellati;
- gli strumenti finanziari posseduti potrebbero essere convertiti in titoli di capitale;
- gli strumenti finanziari potrebbero essere rimborsati ad una data diversa da quella inizialmente prevista;
- gli interessi relativi agli strumenti finanziari posseduti potrebbero essere pagati in misura ridotta e/o a scadenze diverse rispetto a quanto inizialmente previsto;
- un nuovo soggetto potrebbe subentrare all'Intermediario quale emittente degli strumenti finanziari, con potenziale modifica del rischio di credito per l'investitore.

#### 1.4 Il rischio d'interesse.

Con riferimento ai titoli di debito, l'investitore deve tener presente che la misura effettiva degli interessi si adegua continuamente alle condizioni di mercato attraverso variazioni del prezzo dei titoli stessi. Il rendimento di un titolo di debito si avvicinerà a quello incorporato nel titolo stesso al momento dell'acquisto solo nel caso in cui il titolo stesso venisse detenuto dall'investitore fino alla scadenza. Qualora l'investitore avesse necessità di smobilizzare l'investimento prima della scadenza del titolo, il rendimento effettivo potrebbe rivelarsi diverso da quello garantito dal titolo al momento del suo acquisto. In particolare, per i titoli che prevedono il pagamento di interessi in modo predefinito e non modificabile nel corso della durata del prestito (titoli a tasso fisso) più lunga è la vita residua maggiore è la variabilità del prezzo del titolo stesso rispetto a variazioni dei tassi d'interesse di mercato. Ad esempio, si consideri un titolo zero coupon - titolo a tasso fisso che prevede il pagamento degli interessi in un'unica soluzione alla fine del periodo - con vita residua 10 anni e rendimento del 10% all'anno; l'aumento di un punto percentuale dei tassi di mercato determina, per il titolo suddetto, una diminuzione del prezzo del 8,6%.

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

#### 1.5 L'effetto della diversificazione degli investimenti. Gli organismi di investimento collettivo.

Come si è accennato, il rischio specifico di un particolare strumento finanziario può essere eliminato attraverso la diversificazione, cioè suddividendo l'investimento tra più strumenti finanziari. La diversificazione può tuttavia risultare costosa e difficile da attuare per un investitore con un patrimonio limitato.

L'investitore può raggiungere un elevato grado di diversificazione a costi contenuti investendo il proprio patrimonio in quote o azioni di organismi di investimento collettivo (fondi comuni d'investimento e

Società d'investimento a capitale variabile - SICAV, Società d'investimento a capitale fisso - SICAF).

Questi organismi investono le disponibilità versate dai risparmiatori tra le diverse tipologie di titoli previsti dai regolamenti o programmi di investimento adottati. Con riferimento a fondi comuni aperti, ad esempio, i risparmiatori possono entrare o uscire dall'investimento acquistando o vendendo le quote del fondo sulla base del valore teorico (maggiorato o diminuito delle commissioni previste) della quota; valore che si ottiene dividendo il valore dell'intero portafoglio gestito del fondo, calcolato ai prezzi di mercato, per il numero delle quote in circolazione. Occorre sottolineare che gli investimenti in queste tipologie di strumenti finanziari possono comunque risultare rischiosi a causa delle caratteristiche degli strumenti finanziari in cui prevedono d'investire (ad esempio, fondi che investono solo in titoli emessi da società operanti in un particolare settore o in titoli emessi da società aventi sede in determinati Stati) oppure a causa di una insufficiente diversificazione degli investimenti.

#### 1.6 I rischi connessi ai prodotti di investimento assicurativi

Con riferimento ai prodotti di investimento assicurativi del Ramo Vita III (c.d. prodotti linked) le prestazioni principali cui ha diritto il sottoscrittore (i.e. il quantum versato dall'impresa di assicurazione in relazione ai diversi eventi assicurati ed ai casi in cui viene esercitato il riscatto contrattualmente previsto) sono definite in funzione del valore da attribuire, al momento dell'erogazione, alle quote del fondo interno assicurativo o dell'organismo di investimento collettivo (prodotti unit linked) ovvero all'indice o al valore di riferimento (prodotti index linked) - che, normalmente, assume la forma di un'obbligazione strutturata - nei quali sono investiti i premi. Ne consegue che: - tanto la prestazione dell'impresa quanto le tariffe di premio dalla stessa richieste non risultano calcolate secondo determinazioni quantitative collegate al rischio demografico; - il rischio finanziario derivante dall'oscillazione del valore delle quote o dell'indice di riferimento risulta a carico del sottoscrittore. In particolare occorre tener presente che: - nelle polizze index linked il capitale ottenibile da questa tipologia di contratti è soggetto alle oscillazioni dell'indice o del titolo di riferimento che, soprattutto nei contratti di breve durata, può risentire di cicli economici negativi; - nelle polizze unit linked il capitale ottenibile da questa tipologia di contratti è soggetto alle oscillazioni del valore delle quote del fondo cui è legato il valore della polizza. Con riferimento ai prodotti di investimento assicurativi del Ramo Vita V (le operazioni di capitalizzazione), è prevista una prestazione esclusiva consistente nella corresponsione al sottoscrittore di un capitale costituito dai premi versati aumentati degli interessi al tasso pattuito nel contratto, decorso un termine pluriennale non inferiore ai 5 anni. Per tali prodotti, quindi, il rischio demografico è del tutto assente ed il rischio finanziario connesso alla gestione dell'investimento del premio versato è totalmente a carico del sottoscrittore. Si tratta di operazioni meramente finanziarie ove la prestazione dell'assicuratore non è collegata al verificarsi di eventi attinenti alla vita umana. Prima di concludere un'operazione, l'intermediario e il contraente, devono valutare, una volta considerate le esigenze assicurative e previdenziali, nonché le caratteristiche del prodotto assicurativo e l'esistenza ed entità di rischi finanziari, l'adeguatezza dell'operazione in relazione alle esigenze di copertura assicurativa e previdenziale e alla situazione patrimoniale e assicurativa del contraente ai suoi obiettivi e aspettative nonché alla sua esperienza in materia.

#### 2. La liquidità.

La liquidità di uno strumento finanziario consiste nella sua attitudine a trasformarsi prontamente in moneta senza perdita di valore.

Essa dipende in primo luogo dalle caratteristiche del mercato in cui il titolo è trattato. In generale, a parità di altre condizioni, i titoli trattati su mercati organizzati sono più liquidi dei titoli non trattati su detti mercati. Questo in quanto la domanda e l'offerta di titoli viene convogliata in gran parte su tali mercati e quindi i prezzi ivi rilevati sono più affidabili quali indicatori dell'effettivo valore degli strumenti finanziari. Occorre tuttavia considerare che lo smobilizzo di titoli trattati in mercati

organizzati a cui sia difficile accedere, perché aventi sede in paesi lontani o per altri motivi, può comunque comportare per l'investitore difficoltà di liquidare i propri investimenti e la necessità di sostenere costi aggiuntivi.

### 3. La divisa.

Qualora uno strumento finanziario sia denominato in una divisa diversa da quella di riferimento per l'investitore, tipicamente l'euro per l'investitore italiano, al fine di valutare la rischiosità complessiva dell'investimento occorre tenere presente la volatilità del rapporto di cambio tra la divisa di riferimento (l'euro) e la divisa estera in cui è denominato l'investimento. L'investitore deve considerare che i rapporti di cambio con le divise di molti paesi, in particolare di quelli in via di sviluppo, sono altamente volatili e che comunque l'andamento dei tassi di cambio può condizionare il risultato complessivo dell'investimento.

### 4. Gli altri fattori fonte di rischi generali.

#### 4.1 Denaro e valori depositati.

L'investitore deve informarsi circa le salvaguardie previste per le somme di denaro ed i valori depositati per l'esecuzione delle operazioni, in particolare, nel caso di insolvenza dell'intermediario. La possibilità di rientrare in possesso del proprio denaro e dei valori depositati potrebbe essere condizionata da particolari disposizioni normative vigenti nei luoghi in cui ha sede il depositario nonché dagli orientamenti degli organi a cui, nei casi di insolvenza, vengono attribuiti i poteri di regolare i rapporti patrimoniali del soggetto dissestato.

#### 4.2 Commissioni ed altri oneri.

Prima di avviare l'operatività, l'investitore deve ottenere dettagliate informazioni a riguardo di tutte le commissioni, spese ed altri oneri che saranno dovute all'intermediario. Tali informazioni devono essere comunque riportate nel contratto d'intermediazione.

L'investitore deve sempre considerare che tali oneri andranno sottratti ai guadagni eventualmente ottenuti nelle operazioni effettuate mentre si aggiungeranno alle perdite subite.

#### 4.3 Operazioni eseguite in mercati aventi sede in altre giurisdizioni.

Le operazioni eseguite su mercati aventi sede all'estero, incluse le operazioni aventi ad oggetto strumenti finanziari trattati anche in mercati nazionali, potrebbero esporre l'investitore a rischi aggiuntivi. Tali mercati potrebbero essere regolati in modo da offrire ridotte garanzie e protezioni agli investitori.

Prima di eseguire qualsiasi operazione su tali mercati, l'investitore dovrebbe informarsi sulle regole che riguardano tali operazioni. Deve inoltre considerare che, in tali casi, l'autorità di controllo sarà impossibilitata ad assicurare il rispetto delle norme vigenti nelle giurisdizioni dove le operazioni vengono eseguite.

L'investitore dovrebbe quindi informarsi circa le norme vigenti su tali mercati e le eventuali azioni che possono essere intraprese con riferimento a tali operazioni.

#### 4.4 Sistemi elettronici di supporto alle negoziazioni.

Gran parte dei sistemi di negoziazione elettronici o ad asta gridata sono supportati da sistemi computerizzati per le procedure di trasmissione degli ordini (order routing), per l'incrocio, la registrazione e la compensazione delle operazioni. Come tutte le procedure automatizzate, i sistemi sopra descritti possono subire temporanei arresti o essere soggetti a malfunzionamenti. La possibilità per l'investitore di essere risarcito per perdite derivanti direttamente o indirettamente dagli eventi sopra descritti potrebbe essere compromessa da limitazioni di responsabilità stabilite dai fornitori dei sistemi o dai mercati.

L'investitore dovrebbe informarsi presso il proprio intermediario circa le limitazioni di responsabilità suddette connesse alle operazioni che si accinge a porre in essere.

#### 4.5 Sistemi elettronici di negoziazione.

I sistemi di negoziazione computerizzati possono essere diversi tra loro oltre che differire dai sistemi di negoziazione "gridati". Gli ordini da eseguirsi su mercati che si avvalgono di sistemi di negoziazione computerizzati potrebbero risultare non eseguiti secondo le modalità

specificate dall'investitore o risultare ineseguiti nel caso i sistemi di negoziazione suddetti subissero malfunzionamenti o arresti imputabili all'hardware o al software dei sistemi medesimi.

#### 4.6 Operazioni eseguite fuori dai mercati organizzati.

Gli intermediari possono eseguire operazioni fuori dai mercati organizzati. L'intermediario a cui si rivolge l'investitore potrebbe anche porsi in diretta contropartita del Cliente (agire, cioè, in conto proprio). Per le operazioni effettuate fuori dai mercati organizzati può risultare difficoltoso o impossibile liquidare uno strumento finanziario o apprezzarne il valore effettivo e valutare l'effettiva esposizione al rischio, in particolare qualora lo strumento finanziario non sia trattato su alcun mercato organizzato. Per questi motivi, tali operazioni comportano l'assunzione di rischi più elevati. Prima di effettuare tali tipologie di operazioni l'investitore deve assumere tutte le informazioni rilevanti sulle medesime, le norme applicabili ed i rischi conseguenti.

### Parte "B" - La rischiosità degli investimenti in strumenti finanziari derivati

Gli strumenti finanziari derivati sono caratterizzati da una rischiosità molto elevata il cui apprezzamento da parte dell'investitore è ostacolato dalla loro complessità. E' quindi necessario che l'investitore concluda un'operazione avente ad oggetto tali strumenti solo dopo averne compreso la natura ed il grado di esposizione al rischio che essa comporta. L'investitore deve considerare che la complessità di tali strumenti può favorire l'esecuzione di operazioni non adeguate. Si consideri che, in generale, la negoziazione di strumenti finanziari derivati non è adatta per molti investitori. Una volta valutato il rischio dell'operazione, l'investitore e l'intermediario devono verificare se l'investimento è adeguato per l'investitore, con particolare riferimento alla situazione patrimoniale, agli obiettivi d'investimento ed alla esperienza nel campo degli investimenti in strumenti finanziari derivati di quest'ultimo. Si illustrano di seguito alcune caratteristiche di rischio dei più diffusi strumenti finanziari derivati.

#### 1. Futures.

##### 1.1 L'effetto "leva".

Le operazioni su futures comportano un elevato grado di rischio. L'ammontare del margine iniziale è ridotto (pochi punti percentuali) rispetto al valore dei contratti e ciò produce il così detto "effetto 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 futures. Se l'investitore non provvede ad effettuare i versamenti addizionali richiesti entro il termine comunicato, la posizione può essere liquidata in perdita e l'investitore debitore di ogni altra passività prodottasi.

##### 1.2 Ordini e strategie finalizzate alla riduzione del rischio.

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

#### 2. Opzioni

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

##### 2.1 L'acquisto di un'opzione.

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 futures, l'esercizio della medesima determinerà l'assunzione di una posizione in futures e le connesse obbligazioni concernenti l'adeguamento dei margini di garanzia. Un investitore che si accingesse ad acquistare un'opzione relativa ad un'attività il cui prezzo di mercato fosse molto distante dal prezzo a cui risulterebbe conveniente esercitare l'opzione (deep out of the money), deve considerare che la possibilità che l'esercizio dell'opzione diventi profittevole è remota.

#### 2.2 La vendita di un'opzione.

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

Se il prezzo di mercato dell'attività sottostante si muove in modo sfavorevole, il venditore dell'opzione sarà obbligato ad adeguare i margini di garanzia al fine di mantenere la posizione assunta. Se l'opzione venduta è di tipo "americano", il venditore potrà essere in qualsiasi momento chiamato a regolare l'operazione in denaro o ad acquistare o consegnare l'attività sottostante. Nel caso l'opzione venduta abbia ad oggetto contratti futures, il venditore assumerà una posizione in futures e le connesse obbligazioni concernenti l'adeguamento dei margini di garanzia.

L'esposizione al rischio del venditore può essere ridotta detenendo una posizione sul sottostante (titoli, indici o altro) corrispondente a quella con riferimento alla quale l'opzione è stata venduta.

### 3. Gli altri fattori fonte di rischio comuni alle operazioni in futures e opzioni.

Oltre ai fattori fonte di rischi generali già illustrati nella parte "A", l'investitore deve considerare i seguenti ulteriori elementi.

#### 3.1 Termini e condizioni contrattuali.

L'investitore deve informarsi presso il proprio intermediario circa i termini e le condizioni dei contratti derivati su cui ha intenzione di operare.

Particolare attenzione deve essere prestata alle condizioni per le quali l'investitore può essere obbligato a consegnare o a ricevere l'attività sottostante il contratto futures e, con riferimento alle opzioni, alle date di scadenza e alle modalità di esercizio. In talune particolari circostanze le condizioni contrattuali potrebbero essere modificate con decisione dell'organo di vigilanza del mercato o della clearing house al fine di incorporare gli effetti di cambiamenti riguardanti le attività sottostanti.

#### 3.2 Sospensione o limitazione degli scambi e della relazione tra i prezzi.

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

#### 3.3 Rischio di cambio.

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

### 4. Operazioni su strumenti derivati eseguite fuori dai mercati organizzati. Gli swaps.

Gli intermediari possono eseguire operazioni su strumenti derivati fuori dai mercati organizzati. L'intermediario a cui si rivolge l'investitore potrebbe anche porsi in diretta contropartita del Cliente (agire, cioè, in conto proprio).

Per le operazioni effettuate fuori dai mercati organizzati può risultare difficoltoso, o impossibile liquidare una posizione o apprezzarne il valore effettivo e valutare l'effettiva esposizione al rischio. Per questi motivi, tali operazioni comportano l'assunzione di rischi più elevati. Le norme applicabili per tali tipologie di transazioni, poi, potrebbero risultare diverse e fornire una tutela minore all'investitore. Prima di effettuare tali tipologie di operazioni l'investitore deve assumere tutte le informazioni rilevanti sulle medesime, le norme applicabili ed i rischi conseguenti.

#### 4.1 I contratti di swaps.

I contratti di swaps comportano un elevato grado di rischio. Per questi contratti non esiste un mercato secondario e non esiste una forma standard.

Esistono, al più, modelli standardizzati di contratto che sono solitamente adattati caso per caso nei dettagli. Per questi motivi potrebbe non essere possibile porre termine al contratto prima della scadenza concordata, se non sostenendo oneri elevati. Alla stipula del contratto, il valore di uno swaps 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. 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. Per questi contratti è particolarmente importante che la controparte dell'operazione sia solida patrimonialmente, poiché nel caso dal contratto si origini un differenziale a favore dell'investitore esso potrà essere effettivamente percepito solo se la controparte risulterà solvibile. Nel caso il contratto sia stipulato con una controparte terza, l'investitore deve informarsi della solidità della stessa e accertarsi che l'intermediario risponderà in proprio nel caso di insolvenza della controparte. Se il contratto è stipulato con una controparte estera, i rischi di corretta esecuzione del contratto possono aumentare a seconda delle norme applicabili nel caso di specie.

### PARTI "C" - La rischiosità di una linea di gestione di patrimoni personalizzata.

Il servizio di gestione di patrimoni individuale consente di avvalersi delle conoscenze e dell'esperienza di professionisti del settore nella scelta degli strumenti finanziari in cui investire e nell'esecuzione delle relative operazioni.

L'investitore, con le modalità preconcordate, può intervenire direttamente nel corso dello svolgimento del servizio di gestione impartendo istruzioni vincolanti per il gestore. La rischiosità della linea di gestione è espressa dalla variabilità dei risultati economici conseguiti dal gestore. L'investitore può orientare la rischiosità del servizio di gestione definendo contrattualmente i limiti entro cui devono essere effettuate le scelte di gestione. Tali limiti, complessivamente considerati, definiscono le caratteristiche di una linea di gestione e devono essere riportati obbligatoriamente nell'apposito contratto scritto. La rischiosità effettiva della linea di gestione, tuttavia, dipende dalle scelte operate dall'intermediario che, seppure debbano rimanere entro i limiti contrattuali, sono solitamente caratterizzate da ampi margini di discrezionalità circa i titoli da acquistare o vendere e il momento in cui eseguire le operazioni.

L'intermediario deve comunque esplicitare il grado di rischio di ciascuna linea di gestione. L'investitore deve informarsi approfonditamente presso l'intermediario sulle caratteristiche e sul grado di rischio della linea di gestione che intende prescegliere e deve



concludere il contratto solo se è ragionevolmente sicuro di aver compreso la natura della linea di gestione ed il grado di esposizione al rischio che essa comporta. Prima di concludere il contratto, una volta apprezzato il grado di rischio della linea di gestione prescelta, l'investitore e l'intermediario devono valutare se l'investimento è adeguato per l'investitore, con particolare riferimento alla situazione patrimoniale, agli obiettivi d'investimento ed alla esperienza nel campo degli investimenti in strumenti finanziari di quest'ultimo.

#### 1. La rischiosità di una linea di gestione.

L'investitore può orientare la rischiosità di una linea di gestione principalmente attraverso la definizione:

- a) delle categorie di strumenti finanziari in cui può essere investito il patrimonio del risparmiatore e dai limiti previsti per ciascuna categoria;
- b) del grado di leva finanziaria utilizzabile nell'ambito della linea di gestione.

##### 1.1 Gli strumenti finanziari inseribili nella linea di gestione.

Con riferimento alle categorie di strumenti finanziari ed alla valutazione del rischio che tali strumenti comportano per l'investitore, si rimanda alla parte del presente documento sulla valutazione del rischio di un investimento in strumenti finanziari. Le caratteristiche di rischio di una linea di gestione tenderanno a riflettere la rischiosità degli strumenti finanziari in cui esse possono investire, in relazione alla quota che tali strumenti rappresentano rispetto al patrimonio gestito. Ad esempio, una linea di gestione che preveda l'investimento di una percentuale rilevante del patrimonio in titoli a basso rischio, avrà caratteristiche di rischio simili; al contrario, ove la percentuale d'investimenti a basso rischio prevista fosse relativamente piccola, la rischiosità complessiva della linea di gestione sarà diversa e più elevata.

##### 1.2 La leva finanziaria.

Nel contratto di gestione deve essere stabilita la misura massima della leva finanziaria della linea di gestione; la leva è rappresentata da un numero uguale o superiore all'unità. Si premette che per molti investitori deve considerarsi adeguata una leva finanziaria pari ad uno. In questo caso, infatti, essa non influisce sulla rischiosità della linea di gestione. La leva finanziaria, in sintesi, misura di quante volte l'intermediario può incrementare il controvalore degli strumenti finanziari detenuti in gestione per conto del Cliente rispetto al patrimonio di pertinenza del Cliente stesso. L'incremento della leva finanziaria utilizzata comporta un aumento della rischiosità della linea di gestione patrimoniale.

L'intermediario può innalzare la misura della leva finanziaria facendo ricorso a finanziamenti oppure concordando con le controparti di

regolare in modo differito le operazioni ovvero utilizzando strumenti finanziari derivati (ove previsti dalla linea di gestione - si veda la parte "B" del presente documento). L'investitore, prima di selezionare una misura massima della leva finanziaria superiore all'unità, oltre a valutarne con l'intermediario l'adeguatezza in relazione alle proprie caratteristiche personali, deve:

- a) indicare nel contratto di gestione il limite massimo di perdite al raggiungimento delle quali l'intermediario è tenuto a riportare la leva finanziaria ad un valore pari ad uno (cioè a chiudere le posizioni finanziate);
- b) comprendere che variazioni di modesta entità dei prezzi degli strumenti finanziari presenti nel patrimonio gestito possono determinare variazioni tanto più elevate quanto maggiore è la misura della leva finanziaria utilizzata e che, in caso di variazioni negative dei prezzi degli strumenti finanziari, il valore del patrimonio può diminuire notevolmente;
- c) comprendere che l'uso di una leva finanziaria superiore all'unità può provocare, in caso di risultati negativi della gestione, perdite anche eccedenti il patrimonio conferito in gestione e che pertanto l'investitore potrebbe trovarsi in una situazione di debito nei confronti dell'intermediario.

#### 2. Gli altri rischi generali connessi al servizio di gestione patrimoniale.

##### 2.1 Richiamo.

Nell'ambito del servizio di gestione patrimoniale vengono effettuate dall'intermediario per conto del Cliente operazioni su strumenti finanziari. È quindi opportuno che l'investitore prenda conoscenza di quanto riportato al riguardo nelle parti "A" e "B" del presente documento.

##### 2.2 Commissioni ed altri oneri.

Prima di concludere il contratto di gestione, l'investitore deve ottenere dettagliate informazioni a riguardo di tutte le commissioni ed alle modalità di calcolo delle medesime, delle spese e degli altri oneri dovuti all'intermediario. Tali informazioni devono essere comunque riportate nel contratto d'intermediazione.

Nel valutare la congruità delle commissioni di gestione patrimoniale, l'investitore deve considerare che modalità di applicazione delle commissioni collegate, direttamente o indirettamente, al numero delle operazioni eseguite potrebbero aumentare il rischio che l'intermediario esegua operazioni non necessarie.

## SEZIONE IV

### POLITICA DI ESECUZIONE E TRASMISSIONE DEGLI ORDINI

#### 1. Premessa

Il presente documento si pone l'obiettivo di illustrare la strategia di esecuzione e trasmissione degli ordini (cd. "Strategia") di Banca Aletti S.p.A. (di seguito la "Banca") con riferimento a ciascuna categoria di clientela prevista dalla normativa europea in materia di mercati di strumenti finanziari ("MiFID") e per ogni tipologia di prodotto oggetto di negoziazione per conto proprio e di esecuzione per conto terzi.

##### 1.1 Normativa

La normativa europea e nazionale indica che la finalità della strategia di esecuzione e trasmissione degli ordini di un intermediario è il raggiungimento del "miglior risultato possibile" (cd. "Best Execution") per gli ordini dei clienti su base duratura, richiedendo agli intermediari di adottare tutte le misure sufficienti funzionali a tale obiettivo.

##### 1.2 Ambito di applicazione

Banca Aletti SpA ha predisposto una strategia di esecuzione e trasmissione degli ordini dei clienti che applica con riferimento a:

- clientela al dettaglio;
- clientela professionale ("di diritto" e "su richiesta").

#### 2. Fattori rilevanti

Nel raggiungimento del "miglior risultato possibile" per i clienti, la Banca tiene conto, in ordine di importanza, di:

- prezzo dello strumento finanziario e commissioni e eventuali altre spese che la Banca applica al cliente (quale Corrispettivo Totale);
- rapidità di esecuzione;
- quantitativo e natura dell'ordine;
- probabilità di esecuzione e di regolamento dell'ordine;
- ogni altra caratteristica dell'ordine pertinente ai fini della sua esecuzione.

Il fattore Corrispettivo Totale, ai sensi dell'articolo 47 comma 2 del Regolamento Intermediari, assume primaria importanza in particolare per la clientela al dettaglio. È comunque possibile assegnare maggiore importanza ad altri fattori di Best Execution qualora questi, ai fini dell'esecuzione di un particolare ordine, risultino maggiormente critici e quindi privilegiabili per il raggiungimento del miglior risultato per il cliente al dettaglio in termini di Corrispettivo Totale.

La scelta della gerarchia dei fattori rilevanti è stata fatta dalla Banca tenendo conto delle differenze tra i diversi tipi di strumenti finanziari. Si è ritenuto di non operare alcuna differenziazione tra le tipologie di clienti, salvo casi specifici.

Per gli strumenti negoziati prevalentemente o unicamente su mercati regolamentati e caratterizzati generalmente da buoni livelli di liquidità in termini di volumi di scambio, è stata attribuita maggior importanza alla valutazione del fattore Corrispettivo Totale, in secondo luogo a quello della rapidità e probabilità di esecuzione e solo successivamente agli altri fattori.

Invece, per gli strumenti non caratterizzati da buoni livelli di liquidità, scambiati principalmente tra investitori istituzionali, non disponibili su mercato regolamentato o caratterizzati da una forte personalizzazione è stata attribuita, in primo luogo, maggiore importanza alla rapidità e probabilità di esecuzione, quindi al Corrispettivo Totale ed infine agli altri fattori di esecuzione. Tale gerarchia viene applicata anche agli ordini di grandi dimensioni che hanno ad oggetto strumenti finanziari liquidi.

### 3. Modello operativo

La Banca in base ai servizi di investimento prestati modula il proprio approccio nel modo seguente:

- per gli ordini su strumenti finanziari quali azioni, obbligazioni, derivati quotati, covered warrants, certificates, obbligazioni convertibili, obbligazioni cum warrant ed ETF quotati sui mercati regolamentati, la Banca opera in regime di ricezione e trasmissione ordini applicando la propria Strategia di trasmissione ordini;
- per la negoziazione in conto proprio di operazioni di Pronti Contro Termine su strumenti finanziari, la Banca ha adottato una Strategia di esecuzione degli ordini.

#### 3.1 Strategia di trasmissione ordini

Nella prestazione del servizio di ricezione e trasmissione di ordini, la Banca, in attuazione del modello di Gruppo - che prevede l'accentramento presso Banca Akros S.p.A. ("Banca Akros") delle attività di esecuzione degli ordini per conto della clientela delle Banche del Gruppo - si avvale, ai fini del raggiungimento del "miglior risultato possibile" con riferimento indistintamente a tutti gli strumenti finanziari, delle misure da quest'ultimo intermediario predisposte per la ricerca della best execution.

Il modello di esecuzione adottato da Banca Akros consente alla Banca di rispettare i principi di cui al presente documento, ivi compresa la coerenza con l'importanza attribuita ai fattori ed ai criteri riportati al precedente paragrafo 2, oltre al contenimento dei costi fissi medi in virtù delle sinergie esistenti tra le Banche, dovute prevalentemente all'integrazione dei sistemi informativi.

La scelta dell'intermediario di Gruppo Banca Akros è conseguita tenendo conto anche dei seguenti aspetti:

- struttura organizzativa e gestione dei conflitti di interesse integrata a livello di Gruppo;
- qualità ed efficienza dei servizi forniti, con riferimento in particolare alle informazioni sull'esecuzione e alla disponibilità di un sistema di Smart Order Routing (sistemi/algoritmi finalizzati ad individuare la trading venue cui indirizzare gli ordini);
- livello di competenza nelle negoziazioni la cui valutazione tiene conto della rapidità di esecuzione delle operazioni e capacità di esecuzione di volumi inusuali;

- qualità della fase di liquidazione nello specifico dell'attività di settlement;
- solidità patrimoniale e professionalità riconosciuta a livello internazionale.

Solo in caso di indisponibilità del servizio da parte di Banca Akros, la Banca trasmette ad Equita SIM gli ordini su titoli azionari, italiani ed esteri, ed obbligazionari ammessi alla negoziazione su mercati regolamentati o MTF.

#### Modello di Best Execution dinamica

Nella prestazione del servizio di ricezione e trasmissione di ordini relativi a strumenti azionari e obbligazionari, ammessi o meno alla negoziazione su mercati regolamentati o MTF italiani ed esteri, la Banca trasmette l'ordine all'intermediario Banca Akros, il quale a sua volta adotta una strategia di esecuzione degli ordini che permette di identificare in modalità dinamica la miglior sede di esecuzione (c.d. "best execution dinamica"). L'approccio scelto consente di valutare in tempo reale, alla ricezione dell'ordine, le condizioni di negoziazione offerte sulle diverse sedi di esecuzione alternative, identificando la migliore sede di esecuzione per l'ordine del cliente, sulla base dei fattori di best execution e dei criteri di selezione specificati nel presente documento.

#### Trasmissione ordini su strumenti azionari

Gli ordini della clientela della Banca relativi a strumenti azionari **domestici** sono trasmessi a Banca Akros, che si avvale di un proprio sistema automatico di ricerca della best execution dinamica denominato BEXe<sup>1</sup> ("Best EXecution equity"), in grado di ricercare il miglior risultato possibile per l'ordine del cliente, ponendo in competizione fra loro sedi di esecuzione (confronta Tabella 1 del presente documento).

In aggiunta, Banca Akros offre ai propri clienti l'accesso diretto a Borsa Italiana, integrandolo con l'accesso ad altre sedi di negoziazione, diretto o mediante intermediario/broker al quale vengono trasmessi gli ordini su strumenti azionari italiani negoziati su più sedi di esecuzione di dimensioni tali da garantire una best execution dinamica.

Per la negoziazione degli ordini della clientela della Banca su strumenti azionari **esteri**, ammessi alla negoziazione su mercati regolamentati o MTF a cui Banca Akros non ha accesso diretto, quest'ultima si avvale di un intermediario/broker identificato sulla base dei criteri definiti nella propria strategia. L'intermediario/broker di Banca Akros adotta, a sua volta, una strategia di esecuzione degli ordini che permette di identificare in modalità dinamica la miglior sede di esecuzione, mettendo a confronto differenti sedi di esecuzione, aventi il medesimo circuito di regolamento del mercato di riferimento per lo strumento (confronta Tabella 2 del presente documento).

#### Trasmissione ordini su strumenti obbligazionari

Gli ordini della clientela della Banca relativi a strumenti obbligazionari, siano essi quotati o non quotati, italiani od esteri, compresi i titoli di Stato e le obbligazioni di propria emissione, sono trasmessi a Banca

<sup>1</sup> Per l'approfondimento relativo al funzionamento del sistema automatico di Best execution (BEXe) si rimanda al documento di Strategia di trasmissione e esecuzione ordini di Banca Akros, disponibile sul sito internet di quest'ultima.

Akros per l'esecuzione.

Obbligazioni diverse da quelle bancarie emesse e/o collocate in via esclusiva presso la rete delle Banche del Gruppo Banco BPM

Per l'esecuzione degli ordini dei clienti su obbligazioni diverse da quelle bancarie emesse e/o collocate presso la rete delle banche del Gruppo Banco BPM, Banca Akros si avvale di un proprio sistema di *smart order routing* (denominato SABE<sup>2</sup>), in grado di ricercare il miglior risultato possibile, ponendo in competizione fra loro sedi di esecuzione differenti per natura, quali:

- Mercati regolamentati, italiani ed esteri (es. MOT, EuroMOT);
- Sistemi multilaterali di negoziazione italiani ed esteri, nel seguito MTF (es. EuroTLX, HiMTF);
- Market maker;
- Negoziazione in conto proprio.

Per l'esecuzione degli ordini provenienti dalle Gestioni Patrimoniali Mobiliari della Banca, quest'ultima ha richiesto a Banca Akros:

- l'applicazione della *best execution dinamica* agli ordini con size nominali:
  - inferiori a 700.000 € per obbligazioni Governative,
  - inferiori a 300.000 € per obbligazioni Corporate;
- la negoziazione in conto proprio degli ordini con size nominali:
  - uguali o superiori a 700.000 € per obbligazioni Governative,
  - uguali o superiori a 300.000 € per obbligazioni Corporate.

La Banca non consente agli investitori non qualificati ("Clienti retail/private" non rientranti nella classificazione di professionali di diritto o su richiesta) la sottoscrizione né l'acquisto nei dodici mesi successivi al collocamento di strumenti finanziari inizialmente riservati a investitori qualificati (in sintesi privi di prospetto) ovvero, ai sensi dell'art 100-bis, comma 2-bis del Testo Unico della Finanza, il cui prospetto sia già disponibile e ancora valido.

Obbligazioni bancarie emesse e/o collocate in via esclusiva presso la rete delle Banche del Gruppo Banco BPM

Le obbligazioni bancarie emesse e/o collocate dal Gruppo Banco BPM sono invece generalmente negoziate sull'Internalizzatore Sistemico AKIS<sup>3</sup> (di seguito "IS") di Banca Akros, sede di esecuzione ove quest'ultima svolge il ruolo di market maker. Qualora un'obbligazione tra quelle testé richiamate non rispettasse le caratteristiche previste per l'ammissione alla negoziazione sull'IS, la Banca si attiva al fine di agevolare il cliente, nel rispetto del Regolamento dell'emissione e delle eventuali limitazioni normative, nello smobilizzo dell'investimento anticipatamente rispetto alla scadenza per il tramite dell'attività di market making prestata da Banca Akros.

Il servizio prestato da Banca Akros è in grado di assicurare la liquidabilità, a condizioni di prezzo significative, delle obbligazioni bancarie emesse e/o collocate dal Gruppo Banco BPM, in linea con la Comunicazione Consob n. 9019104 del 2 marzo 2009 "Il dovere dell'intermediario di comportarsi con correttezza e trasparenza in sede

di distribuzione di prodotti finanziari illiquidi – Misure di Livello 3", nonché le "Linee guida interassociative per l'applicazione delle misure Consob di livello 3 in tema di prodotti illiquidi" validate dalla Commissione in data 5 agosto 2009.

Le metodologie di pricing utilizzate da Banca Akros sono riconosciute e diffuse sul mercato, proporzionate alla complessità dei prodotti e coerenti con quelle utilizzate dalla stessa per la valutazione del portafoglio titoli di proprietà.

Trasmissione ordini su strumenti Covered Warrants, Certificates, Obbligazioni Convertibili, ETF e Derivati regolamentati.

Per gli ordini della clientela aventi ad oggetto strumenti finanziari quali Covered Warrants, Certificates, Obbligazioni Convertibili, ETF, gli strumenti azionari esteri esclusi dal perimetro di strumenti finanziari oggetto di applicazione della best execution dinamica (di cui alle tabelle 1 e 2) e per gli strumenti derivati quotati nei Mercati regolamentati, la Banca ha definito una propria Strategia di trasmissione degli ordini nell'ambito della quale ha predefinito le sedi di esecuzione alle quali gli ordini devono essere inviati dal negoziatore (confronta differenti Tabella 3 in allegato al presente documento). In questo contesto, infatti, Banca Aletti svolge il ruolo di "Raccogliatore attivo". La Strategia in parola prevede di eseguire gli ordini sul mercato regolamentato di riferimento al fine di consentire l'accesso alla maggior liquidità disponibile per lo strumento finanziario oggetto di operazione garantendo, quindi, una maggiore probabilità di esecuzione e una riduzione dei costi di negoziazione.

### 3.2 Strategia di esecuzione ordini

Nella prestazione del servizio di negoziazione in conto proprio in strumenti finanziari identificati come Pronti contro Termine (PCT), la Banca, opera in contropartita diretta e, al fine di rispettare il dovere di agire sempre "in modo onesto, equo e professionale per servire al meglio gli interessi dei loro clienti", si è dotata di procedure che disciplinano le modalità di definizione del pricing per l'applicazione delle migliori condizioni alla clientela.

L'operatività in PCT viene effettuata utilizzando prevalentemente quali sottostanti strumenti finanziari negoziati su mercati regolamentati. La Banca ha definito una metodologia interna per la determinazione del pricing applicato all'operazione. La metodologia si basa sulla definizione del "Tasso Base", ovvero di un tasso di remunerazione minimo riconosciuto al cliente.

Giornalmente sono definiti i tassi di "Break Even" (tasso di pareggio) Banca, per le varie scadenze di PCT, sulla base del tasso di chiusura dell'operazione per la scadenza corrispondente. Il tasso di "Break Even" Banca, agganciato all'Euribor ed aggiornato giornalmente, corrisponde al limite massimo oltre il quale la Banca non realizza un guadagno, bensì una perdita.

Il tasso di "Break Even" Banca rappresenta il parametro principale per la determinazione del Tasso Base, determinato sottraendo al primo uno spread. Tale livello consiste nel margine commissionale massimo che la Banca realizza sulle operazioni in PCT. I Tassi Base relativi a PCT per le varie scadenze sono comunicati giornalmente dalla Rete Commerciale della Banca.

<sup>2</sup> Per l'approfondimento relativo al funzionamento del motore di Best execution (SABE) si rimanda al suddetto documento di Strategia di trasmissione e esecuzione ordini di Banca Akros.

<sup>3</sup> Per l'approfondimento relativo al funzionamento dell'Internalizzatore Sistemico AKIS, si rimanda al summenzionato documento di Strategia di trasmissione e esecuzione ordini di Banca Akros



#### 4. Raggruppamento ordini

Banca Aletti provvede a raggruppare gli ordini, nel rispetto delle disposizioni normative vigenti, quando:

- i clienti o i loro delegati impartiscano l'istruzione di aggregare gli ordini su uno stesso strumento finanziario, trattandoli come ordine unico ai fini dell'esecuzione sul mercato;
- i clienti o i loro delegati quantifichino, all'atto del conferimento dell'ordine, le proporzioni di ripartizione dell'ordine sia in caso di eseguito totale che parziale.

Il prezzo di esecuzione attribuito ai clienti sarà in ogni caso il prezzo medio ponderato del totale dell'ordine.

E' in ogni caso esclusa l'aggregazione di ordini dei clienti con ordini della proprietà.

#### 5. Istruzioni specifiche del cliente

Nella trasmissione degli ordini della clientela, la Banca accetta e si attiene ad eventuali istruzioni specifiche impartite dai clienti medesimi circa l'esecuzione di singoli ordini, evidenziando che attenersi a tali istruzioni può pregiudicare l'ottenimento del "miglior risultato possibile" per il cliente, impedendo in tutto o in parte il rispetto dei fattori di esecuzione, o della loro importanza relativa, che vanno a determinare il "miglior risultato possibile", come sopra specificato.

Tabella 1

Elenco delle sedi di esecuzione oggetto di applicazione della Best Execution dinamica, su strumenti azionari **domestici**, adottata dalla strategia di trasmissione ed esecuzione degli ordini dell'intermediario Banca Akros.

SEDI DI ESECUZIONE TITOLI AZIONARI DOMESTICI
MTA - Mercato Telematico Azionario di Borsa Italiana
EQUIDUCT

Tabella 2

Elenco delle sedi di esecuzione oggetto di applicazione della Best Execution dinamica, su strumenti azionari **esteri**, adottata dalla strategia di trasmissione ed esecuzione degli ordini dell'intermediario Virtu Financial, quale broker che Banca Akros utilizza per la negoziazione degli ordini su strumenti azionari esteri ammessi alla negoziazione su mercati regolamentati o MTF a cui non ha accesso diretto.

SEDI DI ESECUZIONE MERCATI EUROPEI TITOLI AZIONARI	SEDI DI ESECUZIONE MERCATI AMERICANI TITOLI AZIONARI
XETRA	AMEX
EURONEXT PARIGI	NYSE
EURONEXT AMSTERDAM	NASDAQ
LSE (Main Market)	"internalizzatore sistematico" dell'intermediario <a href="#">Virtu Financial</a>
CHI-X / BATS	
EQUIDUCT	
TURQUOISE	
"internalizzatore sistematico" dell'intermediario <a href="#">Virtu Financial</a>	

Tabella 3

Elenco degli strumenti finanziari e relative sedi di esecuzione per i quali Banca Aletti svolge il ruolo di "Raccoglitore attivo".

Strumenti Finanziari	Sedi di esecuzione
Covered warrants, certificates, obbligazioni convertibili, obbligazioni cum warrant ed ETF quotati sui mercati regolamentati italiani	Mercati regolamentati italiani gestiti da Borsa Italiana S.p.A. e Sistemi multilaterali di negoziazione
Titoli azionari esteri e relativi diritti di opzione, limitatamente al perimetro di strumenti finanziari non oggetto di applicazione della best execution dinamica (di cui alle tabelle 1 e 2).	Mercati regolamentati e sistemi multilaterali di negoziazione esteri anche per il tramite di broker esteri
Covered warrants, certificates, obbligazioni convertibili, obbligazioni cum warrant ed ETF quotati su mercati regolamentati esteri	Mercati regolamentati e sistemi multilaterali di negoziazione esteri anche per il tramite di broker esteri
Derivati regolamentati italiani	Mercati regolamentati gestiti da Borsa Italiana (Idem)
Derivati regolamentati esteri	Mercati regolamentati esteri e sistemi multilaterali di negoziazione anche per il tramite di broker esteri

## SEZIONE V POLITICA PER LA GESTIONE DEI CONFLITTI DI INTERESSE

Il sistema di gestione dei conflitti di interessi della Banca è definito sulla base dei seguenti principi previsti dalla normativa di riferimento:

- adottare ogni misura ragionevole per identificare, in relazione ai servizi e alle attività di investimento o servizi accessori o una combinazione di tali servizi prestati, le circostanze che generano o potrebbero generare un conflitto di interesse idoneo a ledere gli interessi di uno o più clienti;
- gestire i conflitti di interesse adottando idonee misure organizzative e assicurando che i soggetti rilevanti impegnati in attività che implicano un conflitto di interesse svolgano queste attività con un grado di indipendenza adeguato alle dimensioni e alle attività della Banca e del suo gruppo di appartenenza e al rischio che siano lesi gli interessi dei Clienti;
- formulare per iscritto, applicare e mantenere un'efficace politica di gestione dei conflitti di interesse: tale politica consente di individuare i conflitti di interesse idonei a ledere gli interessi di uno o più clienti e deve inoltre definire le procedure da seguire e le misure da adottare per gestire tali conflitti;
- quando le misure organizzative non sono sufficienti a evitare, con ragionevole certezza, che il rischio di nuocere agli interessi di clienti sia evitato, informare chiaramente il cliente (disclosure), in via preventiva e su un supporto durevole, della natura generale e/o delle fonti dei conflitti e delle misure adottate per mitigare il rischio;
- istituire e aggiornare in modo regolare un registro nel quale sono riportati i servizi interessati, le situazioni nelle quali sia sorto, o, nel caso di un servizio o di un'attività in corso, possa sorgere un conflitto di interesse che rischia di ledere gravemente gli interessi di uno o più clienti.

### Principi di Identificazione dei conflitti

Ai fini dell'identificazione dei conflitti di interesse che possono insorgere nella prestazione dei servizi e che possono danneggiare gli interessi di un cliente, la Banca considera, quale criterio minimo se l'intermediario o un soggetto rilevante o un soggetto avente con essi un legame di controllo, diretto o indiretto, sia a seguito della prestazione di servizi di

investimento o accessori o dell'esercizio di attività di investimento, sia per altra ragione:

- può realizzare un guadagno finanziario o evitare una perdita finanziaria, a danno di un cliente dell'intermediario;
  - è portatore di un interesse nel risultato del servizio prestato al cliente o nell'operazione realizzata, distinto da quello del cliente medesimo;
  - ha un incentivo finanziario o di altra natura a privilegiare gli interessi di clienti o un gruppo di clienti diversi da quello a cui il servizio è prestato;
  - svolge la medesima attività del cliente;
  - riceve o possa ricevere da una persona diversa dal cliente, in relazione con il servizio a questi prestato, un incentivo, sotto forma di benefici monetari o non monetari o di servizi, diverso dalle commissioni o dalle competenze normalmente percepite per tale servizio.
- Vengono pertanto mappati i conflitti d'interesse individuati e le misure organizzative adottate a presidio. Qualora le misure adottate non siano giudicate sufficienti per assicurare, con ragionevole certezza, che il rischio di nuocere agli interessi dei clienti sia evitato, la Banca informa i clienti, prima di agire per loro conto, della natura generale e/o delle fonti dei conflitti e delle misure adottate per mitigare tali rischi.

### Principi di Gestione dei conflitti

#### Presidi organizzativi

La gestione dei conflitti di interesse prevede l'applicazione di determinati meccanismi, o l'adozione di presidi organizzativi, che possono prevenirli o impedire che essi danneggino la clientela.

I presidi comprendono misure di:

- Separatezza informativa (Chinese walls) per impedire o controllare lo scambio di informazioni tra i soggetti rilevanti coinvolti in attività che comportano un rischio di conflitto di interesse, quando lo scambio di tali informazioni possa ledere gli interessi di uno o più clienti. Questo tipo di misure consiste tra l'altro:
- nella separazione fisica tra i soggetti rilevanti, che sono collocati in postazioni lavorative ubicate in ambienti diversi, con l'obbligo di non

scambiarsi le informazioni rispettivamente detenute in ragione della propria attività;

- nella archiviazione della documentazione, anche elettronica, generata nell'ambito delle attività in conflitto, in ambienti separati.

- Separatezza di supervisione, per garantire il separato controllo gerarchico per i soggetti rilevanti le cui principali funzioni coinvolgono interessi potenzialmente in conflitto con quelli del cliente per conto del quale un servizio è prestato. Come regola generale, i soggetti coinvolti nelle attività in conflitto devono essere sottoposti e fare capo, gerarchicamente, a responsabili di servizio distinti, ferma la responsabilità generale ultima dei vertici aziendali per la vigilanza sulle attività dell'intermediario nel suo complesso.

- Indipendenza delle retribuzioni per garantire che le politiche retributive del personale (dipendente e non dipendente) non siano connesse al raggiungimento di risultati di vendita di specifici prodotti.

- Protezione da influenze indebite per impedire o limitare l'esercizio di un'influenza indebita sullo svolgimento, da parte di un soggetto rilevante, di servizi o attività di investimento o servizi accessori.

- Separatezza funzionale per impedire o controllare la partecipazione simultanea o successiva di un soggetto rilevante a distinti servizi e attività di investimento o servizi accessori.

Oltre ai presidi sopra esposti, è prevista l'adozione di procedure aggiuntive o alternative per limitare l'insorgere di conflitti e il conseguente danno ai clienti.

A tal proposito sono state identificate le seguenti ulteriori misure:

- Budget - il processo di Budget prevede una verifica di sostenibilità degli obiettivi commerciali attraverso le seguenti fasi: 1) analisi bisogni della clientela -individuazione delle caratteristiche e delle esigenze della clientela, ideazione/selezione dei prodotti che consentano di colmare i gap individuati;- 2) verifica sostenibilità -verifica del grado di coerenza fra target di clientela prescelto (bisogni e profili) e caratteristiche del budget dell'offerta di prodotti/servizi-.

- Presidi di Product Governance - il processo di Product Governance prevede l'ideazione, definizione e sviluppo di una gamma di prodotti ampia, specializzata per target market e per rete distributiva, definita in base alle esigenze e ai profili della clientela della Banca.

- Astensione per situazioni di conflitto particolarmente delicate - la Banca può astenersi dall'effettuare determinate operazioni, qualora si venga a trovare in situazioni di conflitto di interessi particolarmente delicate, identificate ex ante sulla base di regole oggettive e ogni altra misura o la stessa disclosure al cliente (che deve rappresentare l'ultima ratio), non appaiano adeguate, in rapporto al rischio corso dal cliente, oppure non appaiano praticabili.

- Adeguatezza - le procedure volte alla profilatura dei clienti e alla valutazione di adeguatezza delle operazioni consigliate o effettuate nell'ambito dei servizi di consulenza in materia di investimenti e gestione di portafogli, pur essendo finalizzate ad adempiere a norme differenti, hanno anche l'effetto di mitigare eventuali situazioni di conflitto di interesse in quanto, in virtù delle suddette procedure, tali conflitti non porteranno la Banca a consigliare o effettuare operazioni che non siano adeguate al profilo del cliente.

- Politica di esecuzione e trasmissione degli ordini - benché sia preposta al soddisfacimento di obiettivi diversi da quelli relativi alla gestione dei conflitti di interesse, l'execution policy limita i conflitti poiché è volta a perseguire il miglior risultato per il cliente.

- Registro Insider - il registro in cui sono censiti gli esponenti aziendali e i dipendenti che hanno accesso alle informazioni privilegiate.

A ogni tipologia e condizione di conflitto sono applicati uno o più dei possibili presidi. La Banca stabilisce quali presidi debbano esistere ed essere efficaci per poter considerare che la tipologia o condizione di conflitto è gestita in modo adeguato, in relazione al rischio di conformità sostenuto.

#### Valutazione dei presidi

La valutazione dei presidi:

- è prevista per tutti i servizi e le attività di investimento e i servizi accessori svolti dalla Banca;

- è svolta in occasione di significative riorganizzazioni di attività che rilevino ai fini della gestione dei conflitti di interesse e, comunque con frequenza annuale.

#### **Principi di tenuta del Registro dei Conflitti di Interesse**

##### Registro dei conflitti

La Banca ha istituito e aggiorna regolarmente un registro delle situazioni nelle quali sia sorto o possa sorgere un conflitto di interesse che rischia di ledere gli interessi di uno o più clienti.

Nel registro vengono rilevate nonché registrate in maniera durevole le singole fattispecie di conflitto di interesse che sorgono nel corso dell'erogazione dei servizi di investimento ed accessori.

##### Modalità di disclosure

La Banca ha individuato i conflitti per i quali viene ritenuta necessaria la disclosure alla clientela, in quanto sulla base delle valutazioni effettuate, le misure adottate dalla Banca non sono ritenute sufficienti per assicurare, con ragionevole certezza, che il rischio di nuocere agli interessi dei clienti stessi sia evitato.

#### **SEZIONE VI**

#### **INCENTIVI, CLASSIFICAZIONE E PROFILATURA**

Ferme restando le sopraesposte policy di gestione in punto di conflitto di interessi, si informa il Cliente o potenziale Cliente che la Banca ha in essere, e potrà concordare con terzi, accordi di retrocessione di commissioni che, a determinate condizioni, può incassare e trattenere come proprie in ragione dell'aumento della qualità dei servizi a favore generale della propria clientela e a condizione di non pregiudicare l'adempimento dell'obbligo di agire in modo onesto, imparziale e professionale per servire al meglio gli interessi dei clienti.

La verifica del rispetto delle due condizioni di ammissibilità avviene attraverso la valutazione dei seguenti fattori:

- presenza del servizio aggiuntivo o di livello superiore per il Cliente, proporzionale al livello di incentivi monetari o non monetari ricevuti, sostenibile attraverso:
  - prestazione del servizio di consulenza non indipendente in materia di investimenti abbinata a una vasta gamma di strumenti finanziari, tra cui un numero appropriato di prodotti di fornitori terzi che non hanno legami stretti con il Gruppo;
  - prestazione del servizio di consulenza non indipendente in materia di investimenti in combinazione o con l'offerta al cliente di una valutazione periodica, almeno annuale, circa il persistere dell'adeguatezza degli strumenti finanziari raccomandati, oppure con una valutazione di adeguatezza che produca un valore aggiunto per il Cliente;
  - accesso, a prezzi competitivi, ad un'ampia gamma di strumenti finanziari adeguati che possano soddisfare le esigenze del cliente, incluso un appropriato numero di strumenti di terze parti che non abbiano stretti legami con il Gruppo unitamente alla messa a disposizione di:
    - a. servizi a valore aggiunto per il Cliente, quali strumenti d'informazione oggettivi (es. report di consulenza) che supportino il Cliente nell'assunzione di scelte di investimento, oppure gli consentano di monitorare, modellizzare, modificare la gamma di strumenti finanziari in cui ha investito;
    - b. report periodici su performance, costi e oneri relativi agli strumenti messi a disposizione;
  - assenza di vantaggi diretti al Gruppo, agli azionisti o ai dipendenti che non prevedano al contempo un beneficio tangibile per il cliente interessato;
  - beneficio continuativo per il Cliente in relazione a un incentivo continuativo;
  - rispetto delle soglie massime degli incentivi monetari e non monetari definite dalla Capogruppo.



In particolare, la Banca ritiene legittime siffatte commissioni in ragione dell'accrescimento della qualità del servizio fornito al Cliente, della loro natura che ne esclude il potenziale conflitto con il dovere di servire al meglio gli interessi del Cliente e della possibilità per il Cliente di avere accesso ad un più ampio range di prodotti nella prospettiva di open architecture, con l'impegno di fornire assistenza post-vendita.

Allo stesso modo, si informa il Cliente che la Banca ha in essere accordi con controparti terze, e potrà concordarne ulteriori, per usufruire servizi o ricevere altri benefici per i quali non verserà alcun corrispettivo, ma a fronte dei quali si impegnerà a fare affari o riceverà utilità non monetarie nel rispetto della normativa pro tempore vigente.

La Banca, prima della prestazione del servizio di investimento o del servizio accessorio, informa il Cliente dell'esistenza, della natura e dell'importo dei pagamenti o dei benefici di cui al precedente comma o, qualora l'importo non possa essere accertato, il metodo di calcolo di tale importo.

Gli obblighi posti dalla normativa in tema di incentivi non si applicano ai pagamenti o benefici che consentono la prestazione dei servizi di investimento o sono necessari a tal fine, come ad esempio i costi di custodia, le competenze di regolamento e cambio, i prelievi obbligatori o le competenze legali e che, per loro natura, non possono entrare in conflitto con il dovere dell'intermediario di agire in modo onesto, equo e professionale per servire al meglio gli interessi dei clienti. Per quanto riguarda la classificazione della clientela, la Banca ha adottato una propria policy volta a identificare la corretta attribuzione

del grado di protezione, previsto dalla normativa per le diverse categorie (clienti al dettaglio, clienti professionali e controparti qualificate), da associare a ogni singolo Cliente nella prestazione dei servizi di investimento. Il Cliente può chiedere una diversa classificazione rispetto a quella attribuitagli dalla Banca (classificazione dinamica) ma, nel caso in cui tale richiesta comporti una minor tutela, la Banca verifica la presenza dei requisiti previsti con Regolamento dalla Consob e si riserva il diritto di rifiutarla qualora non siano rispettati. Analogamente, per la profilatura della clientela, la Banca ha adottato una propria policy che prevede la raccolta di informazioni, da effettuarsi tramite un'intervista guidata e memorizzata su supporto duraturo, al fine di acquisire i dati circa l'esperienza e la conoscenza in materia di investimenti in strumenti finanziari, la situazione finanziaria e gli obiettivi di investimento del Cliente.

Il risultato dell'intervista, in qualsiasi modalità acquisita, ha una validità di tre anni decorrenti dalla data di sottoscrizione. Alla scadenza deve essere rinnovata con la sottoscrizione di una nuova intervista o la conferma delle informazioni precedentemente raccolte. La Banca non può sollecitare il Cliente a modificare le informazioni raccolte, mentre è fatto obbligo al Cliente di comunicare tempestivamente alla Banca i cambiamenti eventualmente intervenuti che possano comportare risposte diverse rispetto a quelle precedentemente fornite.

Ogniqualevolta il Cliente lo richieda, maggiori dettagli circa le policy sopra delineate saranno fornite dalla Banca su supporto duraturo.

## SEZIONE VII

### INFORMAZIONI SUI COSTI E SUGLI ONERI CONNESSI ALLA PRESTAZIONE DEI SERVIZI DI INVESTIMENTO

I costi e gli oneri applicati al Cliente in relazione alla prestazione dei servizi di investimento sono comunicati nelle informative dettagliate consegnate all'atto della stipula dei contratti.

## SEZIONE VIII

### RISCHI CONNESSI ALLE TECNICHE DI COMUNICAZIONE A DISTANZA

L'erogazione di qualsiasi servizio a distanza nel settore bancario, finanziario e di investimento determina un innalzamento del livello di rischio operativo.

E' un fatto notorio che la mancanza di contatto personale può indurre il Cliente a scelte non del tutto ponderate. Inoltre va considerato che l'operatività a distanza determina il rischio di eccessiva movimentazione giornaliera ed una potenziale combinazione di prodotti e servizi che, nell'insieme, presentano un livello di rischio più elevato rispetto alle singole componenti (ad es. associazione di "trading online" e servizi di finanziamento).

Va altresì evidenziato che tutti i servizi a distanza presentano un più elevato rischio di sicurezza delle operazioni (es. a causa di hacker, illecita appropriazione di chiavi di sicurezza e/o dati, ecc.).

Pertanto, poiché il Cliente verrà identificato da parte della Banca esclusivamente mediante la verifica del Sistema di Identificazione, lo stesso è tenuto a mantenere segreti tutti i codici riservati i quali, nell'interesse del medesimo Cliente, non devono essere conservati insieme né annotati in un unico documento. L'utilizzo delle Tecniche di comunicazione a distanza comporta, infatti, la responsabilità del Cliente per l'utilizzo, comunque e da chiunque effettuato, dei Servizi per tutte le operazioni eseguite, tramite il proprio Sistema di Identificazione.

Il Cliente, dunque, è responsabile della custodia e del corretto utilizzo del Sistema di Identificazione nonché di ogni conseguenza dannosa che possa derivare dall'utilizzo illegittimo, anche ad opera di terzi, e/o dallo smarrimento o sottrazione del Sistema di Identificazione stesso.

In ogni caso in materia di sicurezza il Cliente potrà consultare l'apposita sezione dedicata alla Sicurezza presente sul Sito.

Tenuto conto delle caratteristiche sopra descritte, la Banca potrà sempre produrre, come prova dei Contratti conclusi, delle operazioni eseguite, nonché di ogni comunicazione effettuata tramite le Tecniche di comunicazione a distanza, le scritture registrate sui propri libri e le relative contabili indirizzate al Cliente, nonché eventuali ulteriori mezzi di prova ricavabili dai sistemi e dalle procedure (informatiche, telefoniche, ecc...) utilizzate per il funzionamento delle Tecniche di comunicazione a distanza.

Considerata, inoltre, la complessità e la continua evoluzione dei sistemi di sicurezza e delle tecnologie impiegate nelle Tecniche di comunicazione a distanza sussiste una elevata probabilità che i servizi prestati attraverso di esse possano subire interruzioni o sospensioni anche senza preavviso del Cliente. In particolare, onde consentire la verifica della sicurezza, nonché di ogni altro aspetto connesso con l'efficienza e la regolarità delle Tecniche di comunicazione a distanza e del Sistema di Identificazione, il Cliente accetta che la Banca possa, in ogni momento, sospendere o campione le Tecniche di comunicazione a distanza, anche in corso di operazione, e rimettere la prosecuzione delle stesse al ricevimento delle conferme del caso.

Ne consegue che la fruizione dei Servizi attraverso Tecniche di comunicazione a distanza avviene per libera e consapevole scelta del Cliente, con accettazione del maggior grado di rischio che questa inevitabilmente comporta.

Ulteriore conseguenza di ciò è che, a causa di sospensioni o limitazioni senza preavviso del servizio "on line", il Cliente potrebbe non riuscire a perfezionare gli ordini impartiti

**SOTTOSCRIZIONI**

Vogliate sottoscrivere la presente proposta in segno di integrale accettazione della stessa e di espressa accettazione di quanto riportato nella Sezione IV Politica di esecuzione e trasmissione degli ordini e di autorizzazione ad eseguire gli ordini fuori dai mercati regolamentati o dagli MTF (sistemi multilaterali di negoziazione).

Distinti saluti.

**BANCA ALETTI**

Spett.le

**BANCA ALETTI**

HO/ABBIAMO ricevuto l' "Informativa preliminare alla Clientela" e di seguito sottoscrivo/sottoscriviamo la presente in segno di ricevuta della stessa, dichiarando inoltre che:

- mi/ci sono state illustrate le informazioni previste dalla normativa di legge e regolamentare:

- 1) sulla Banca, sui servizi di investimento che offre e sugli strumenti finanziari trattati, nonché i rischi ad essi connessi;
- 2) sulla trattazione dei reclami della clientela;
- 3) sulla politica di classificazione della clientela;
- 4) sulla politica di gestione dei conflitti di interesse in relazione ai Servizi;
- 5) sulla strategia di trasmissione ed esecuzione degli ordini;
- 6) sulla salvaguardia degli strumenti finanziari e dei fondi della clientela;
- 7) sui costi ed oneri connessi ai Servizi e sugli incentivi che la Banca percepisce in relazione ai Servizi.

- accetto/accettiamo quanto riportato nella Sezione IV Politica di esecuzione e trasmissione degli ordini, autorizzando espressamente l'esecuzione degli ordini fuori dai mercati regolamentati o dagli MTF (sistemi multilaterali di negoziazione).

-----  
FIRMA 1° INTESTATARIO

-----  
FIRMA 2° INTESTATARIO

**ATTESTAZIONE DI RICONOSCIMENTO DA PARTE DELL'INTERMEDIARIO**

Il sottoscritto, ai sensi del D. Lgs. 21 novembre 2007, n. 231 e successive modifiche ed integrazioni, attesta, sotto la propria responsabilità, di aver effettuato l'adeguata verifica e aver identificato il/i soggetto/i di cui al presente modulo, mediante acquisizione di idoneo documento identificativo e del codice fiscale, e che la/e firma/e è/sono stata/e personalmente apposta/e alla propria presenza dal/i citato/i soggetto/i, le cui generalità sono state esattamente riportate.

-----  
LUOGO E DATA

-----  
FIRMA DEL CONSULENTE FINANZIARIO ABILITATO ALL'OFFERTA FUORI SEDE