



***Linee Guida per la verifica di adeguatezza dei portafogli della  
clientela ai fini MiFID II***

Consiglio di Amministrazione del 10 maggio 2023

## Indice

<b>SEZIONE 1. PREMESSA .....</b>	<b>3</b>
1.1. CONTESTO DI RIFERIMENTO .....	3
1.2. AMBITO DEL DOCUMENTO.....	4
<b>SEZIONE 2. APPLICABILITÀ .....</b>	<b>5</b>
2.1. DESTINATARI DEL DOCUMENTO.....	5
2.2. RESPONSABILITÀ DEL DOCUMENTO.....	5
<b>SEZIONE 3. DEFINIZIONI E PRINCIPI .....</b>	<b>6</b>
3.1. DEFINIZIONE DEL NUOVO MOTORE DI ADEGUATEZZA AI FINI MIFID II .....	6
3.2. DEFINIZIONE DEI PRODOTTI COMPLESSI .....	6
<b>SEZIONE 4. VALUTAZIONE DI ADEGUATEZZA MIFID .....</b>	<b>7</b>
4.1. VALUTAZIONE DI ADEGUATEZZA .....	7
4.2. PRODOTTI IN AMBITO VALUTAZIONE DI ADEGUATEZZA.....	8
4.3. CONTROLLO RISCHIO DI MERCATO .....	9
4.4. CONTROLLO RISCHIO DI CREDITO.....	10
4.5. CONTROLLO RISCHIO DI LIQUIDITÀ – TEMPO MINIMO DI DETENZIONE .....	11
<b>SEZIONE 5. DEFINIZIONE DEI PORTAFOGLI MODELLO E PROCESSO DI RICALIBRAZIONE SOGLIE DI RISCHIO.....</b>	<b>13</b>
5.1. RISCHIO DI MERCATO .....	13
5.2. RISCHIO DI CREDITO .....	14
<b>SEZIONE 6. MONITORAGGIO E CONTROLLI DI SECONDO LIVELLO SUL NMDA.....</b>	<b>16</b>
6.1. CONTROLLI GESTIONALI MENSILI.....	16
6.2. REPORTISTICA PERIODICA IN AMBITO RISK MANAGEMENT PER IL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE .....	16
<b>SEZIONE 7. LINEE GUIDA PER LA DEFINIZIONE DEI PRODOTTI COMPLESSI.....</b>	<b>18</b>
7.1. MAPPATURA DEI PRODOTTI COMPLESSI.....	18
7.2. PRODOTTI CON LEVA MAGGIORE DI 1 .....	19
<b>SEZIONE 8. QUADRO NORMATIVO DI RIFERIMENTO.....</b>	<b>20</b>
8.1. NORMATIVA ESTERNA.....	20
8.2. NORMATIVA INTERNA .....	20
<b>SEZIONE 9. ALLEGATI.....</b>	<b>21</b>
9.1. ALLEGATO 1: ELENCO PRODOTTI FINANZIARI A COMPLESSITÀ MOLTO ELEVATA .....	21
9.2. ALLEGATO 2: RICOGNIZIONE CATALOGO PRODOTTO CON LA COMUNICAZIONE CONSOB SULLA DISTRIBUZIONE DEI PRODOTTI COMPLESSI.....	22
9.3. ALLEGATO 3: CONTROLLI PREVISTI DAL MODELLO AI FINI DELLA VERIFICA DI ADEGUATEZZA.....	22

## **SEZIONE 1. Premessa**

Il presente documento di policy ha come obiettivo quello di effettuare, alla luce del contesto normativo di riferimento, una ricognizione sulle regole adottate dal Risk Management di Banca Mediolanum per la verifica di adeguatezza dei portafogli della clientela ai fini MiFID II.

Alla luce degli Orientamenti ESMA - European Security and Markets Authority in materia di adeguatezza e alle recenti Linee guida ABI per l'applicazione degli Orientamenti ESMA, Banca Mediolanum ha rivisto le logiche di valutazione di adeguatezza e appropriatezza degli investimenti, determinando gli impatti evolutivi delle nuove indicazioni sul modello in essere. La necessità di revisionare e irrobustire il modello di adeguatezza adottato da Banca Mediolanum trova la sua origine nelle osservazioni e raccomandazioni avanzate dalla CONSOB.

Il nuovo modello è stato elaborato in modo da essere coerente con una logica multivariata, che ha come riferimento la rischiosità del portafoglio del cliente nel suo complesso piuttosto che il rischio del singolo prodotto di investimento. Tale approccio si basa sulla coerenza tra gli indicatori del profilo di rischio del cliente, come desumibili dalle risposte fornite al questionario MiFID, e gli indicatori relativi al rischio del portafoglio degli investimenti del cliente. Il rischio mercato, il rischio di credito ed il tempo minimo di detenzione sono rappresentati puntualmente rispetto al rischio complessivo del portafoglio investito consentendo di verificare l'adeguatezza rispetto alle soglie di tolleranza al rischio della clientela desumibili dalle risposte fornite al questionario MiFID e all'orizzonte temporale di investimento dichiarato dal cliente. Questa logica permette di cogliere gli effetti della diversificazione di portafoglio che si origina come conseguenza della non perfetta correlazione tra gli asset investiti.

Le linee guida di questo documento contengono altresì i criteri di riferimento per la definizione e l'identificazione dei prodotti complessi nell'ambito della prestazione dei servizi di consulenza, abbinata al collocamento, e alla negoziazione fornita dalle reti di vendita delle società distributrici del Gruppo Bancario Banca Mediolanum.

### **1.1. Contesto di riferimento**

Le presenti linee guida si pongono l'obiettivo di illustrare le regole metodologiche adottate da Banca Mediolanum, in qualità di distributore, per la verifica di adeguatezza dei portafogli della clientela ai fini MiFID II.

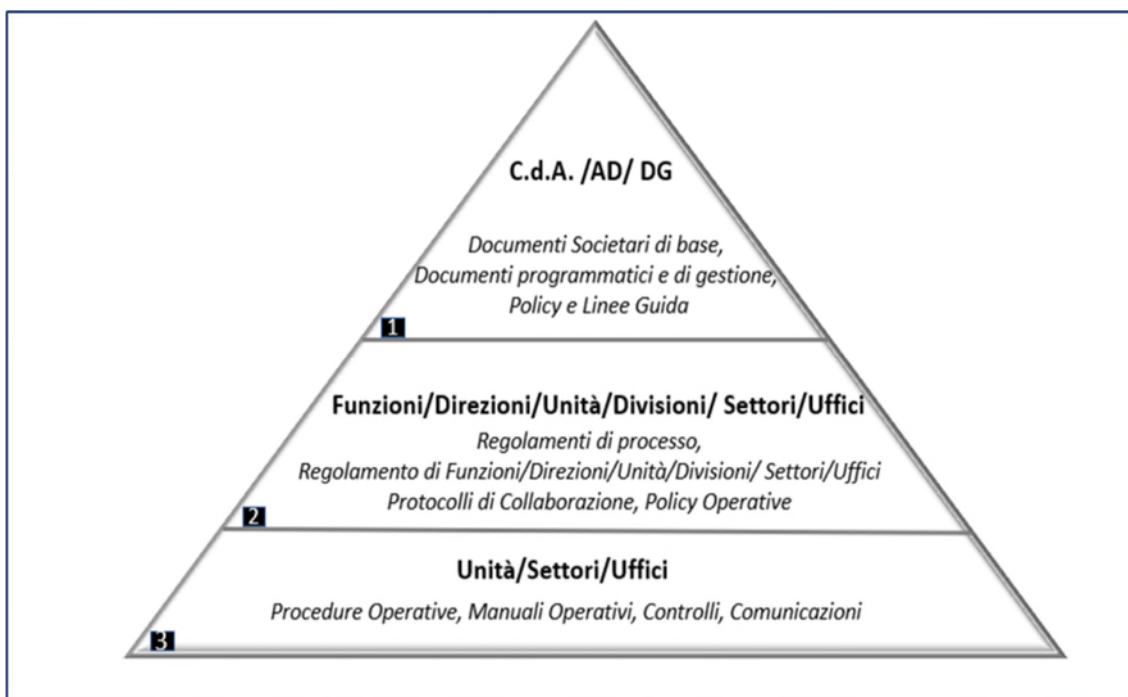
## 1.2. Ambito del documento

La presente Policy descrive i principi relativi a “Linee Guida per la verifica di adeguatezza dei portafogli della clientela ai fini MiFID II” e l’adozione degli stessi da parte di Banca Mediolanum. La presente Policy si applica anche a livello di Gruppo Bancario/conglomerato finanziario.

I principi richiamati nella presente policy trovano quindi attuazione nei regolamenti di processo, nei quali saranno meglio declinati i compiti, le attività operative e di controllo, alla base del rispetto degli adempimenti relativi alle normative.

I principi contenuti nelle presenti linee guida hanno validità a partire dalla data di approvazione delle medesime fino a successiva revisione della stessa. La revisione delle linee guida sarà necessaria in presenza di eventuali aggiornamenti normativi a livello nazionale o comunitario.

Con riferimento alla “Policy di Conglomerato sulle modalità di redazione, aggiornamento, approvazione e diffusione della Normativa Interna”, il presente documento si colloca al primo livello (di vertice) della piramide documentale richiamata nello schema seguente:



## **SEZIONE 2. Applicabilità**

### **2.1. Destinatari del documento**

Il presente documento è approvato dal Consiglio di Amministrazione di Banca Mediolanum S.p.A. e si applica a tutte le unità organizzative della Banca incluse nel perimetro di intervento e, in particolare, viene adottato da tutte le strutture organizzative interessate dal processo di definizione del materiale contrattuale di prospetto, nonché dalla linea di business responsabile per la strutturazione o gestione dei prodotti stessi.

Le linee guida definite ivi contenute, si applicano altresì a tutte le società appartenenti al Conglomerato Finanziario Mediolanum facenti capo a Banca Mediolanum S.p.A.

Pertanto, nell'esercizio della funzione di direzione e coordinamento che compete alla Capogruppo Banca Mediolanum, le presenti linee guida vengono trasmesse alle Società appartenenti al Conglomerato affinché le stesse, secondo le specificità di ciascuna, e in base ai criteri di proporzionalità, nonché compatibilmente con le eventuali disposizioni locali emanate in materia dall'Autorità di Vigilanza, orientino la propria regolamentazione interna, conformandosi ai principi in essa contenuti.

Qualora le società controllate avessero peculiarità o esigenze specifiche daranno evidenza alla Capogruppo delle eccezioni nel processo di adozione delle linee guida a livello locale.

Si rimanda alla procedura di riferimento per l'identificazione specifica degli attori coinvolti.

### **2.2. Responsabilità del documento**

L'aggiornamento e la revisione del presente documento sono di responsabilità della Funzione Risk Management di Banca Mediolanum.

Con riferimento ad eventuali evoluzioni normative, la Funzione Compliance di Banca Mediolanum è responsabile di presidiare e comunicare tempestivamente le modifiche intervenute o proposte, nonché prestare l'opportuno supporto interpretativo.

## SEZIONE 3. Definizioni e Principi

### 3.1. Definizione del nuovo motore di adeguatezza ai fini Mifid II

Il modello di valutazione di adeguatezza adottato dalla Banca prevede regole di valutazione dell'operazione di investimento che tengano conto delle informazioni rilasciate dal Cliente principalmente mediante il questionario di profilatura, delle caratteristiche del prodotto oggetto di sottoscrizione e della composizione del portafoglio detenuto dal Cliente.

Il modello deve inoltre:

- prevedere la verifica del livello di conoscenza ed esperienza del Cliente (CEMI) rispetto alla tipologia di strumento finanziario oggetto di sottoscrizione;
- assicurare la tutela del Cliente in relazione al grado di illiquidità del proprio portafoglio e al grado di concentrazione degli investimenti in specifiche famiglie di strumenti finanziari;
- verificare, in materia di strumenti finanziari complessi, che il cliente retail abbia requisiti specifici in termini di conoscenza ed esperienza, nonché patrimonialità per poter accedere a tali strumenti ed inoltre limitarne la concentrazione; devono rimanere in ogni caso esclusi dalla gamma degli strumenti complessi collocabili alla clientela retail i cosiddetti prodotti complessi di tipo "Black";
- prevedere la verifica delle preferenze del cliente in ambito ESG (fattori ambientali, sociali e di governance).

### 3.2. Definizione dei prodotti complessi

Per prodotti finanziari complessi si intendono quei prodotti che per difficoltà di comprensione delle caratteristiche degli investimenti proposti sono idonei a pregiudicare la capacità di assumere consapevoli decisioni di investimento per la clientela al dettaglio.

## SEZIONE 4. Valutazione di Adeguatezza MiFID

### 4.1. Valutazione di adeguatezza

La valutazione di adeguatezza deve essere condotta, oltre che mediante la valorizzazione delle informazioni disponibili sul Cliente, anche sulla base della composizione del portafoglio del Cliente stesso. Il modello di valutazione di adeguatezza adottato dalla Banca deve basarsi su di una valutazione separata ed autonoma delle diverse tipologie di rischi sottese al prodotto finanziario oggetto dell'operazione; in questo devono essere esaminate nel dettaglio una serie di variabili di rischio strettamente connesse all'andamento del mercato e altri aspetti caratterizzanti la tipologia dei prodotti. La mappatura dei prodotti finanziari deve essere ispirata ai principi generali di multivariabilità e di non mitigabilità/mediabilità delle differenti componenti di rischio, infatti il nuovo modello è stato elaborato in modo da essere coerente con la logica multivariata che ha come riferimento la rischiosità del portafoglio del cliente nel suo complesso piuttosto che il rischio del singolo prodotto di investimento e che quindi si basa sulla coerenza tra più indicatori del profilo di rischio del cliente, come desumibili dalle risposte fornite al questionario MiFID, e più indicatori relativi alla mappatura di rischio dei prodotti di investimento relativamente al rischio del portafoglio degli investimenti del cliente. Il rischio mercato, il rischio di credito ed il tempo minimo di detenzione sono rappresentati puntualmente rispetto al rischio complessivo del portafoglio investito consentendo di verificare l'adeguatezza rispetto alle soglie di tolleranza al rischio della clientela desumibili dalle risposte fornite al questionario MiFID e all'orizzonte temporale di investimento dichiarato dal cliente. Questa logica permette di cogliere gli effetti della diversificazione di portafoglio che si origina come conseguenza della non perfetta correlazione tra gli asset investiti.

La Banca deve illustrare al Cliente, nell'ambito della documentazione precontrattuale e contrattuale in uso, l'approccio utilizzato nella valutazione di adeguatezza ed il perimetro degli strumenti finanziari presi in considerazione.

La valutazione di adeguatezza eseguita nell'ambito del servizio di gestione di portafogli deve essere condotta verificando in primis la coerenza della strategia di investimento concordata rispetto alle caratteristiche e agli obiettivi del Cliente. Deve inoltre essere valutato che il Cliente possieda specifiche conoscenze ed esperienze in relazione agli strumenti finanziari che prevalentemente caratterizzano la strategia di investimento, nonché una propensione al rischio e una situazione finanziaria in grado di sostenere il profilo di rischio, obiettivi di investimento, esigenze temporali di liquidità e preferenze ESG (fattori ambientali, sociali e di governance) coerenti con la linea di gestione proposta.

Configurando il mandato gestorio una delega del Cliente che è stato valutato come adeguato rispetto alle sue caratteristiche, le singole operazioni non sono soggette a verifica di adeguatezza, in quanto si presumono adeguate al cliente poiché conformi alle caratteristiche della gestione definite nel contratto. Fa eccezione la casistica delle eventuali operazioni impartite direttamente dal Cliente, che devono invece essere sempre sottoposte ad apposita valutazione di adeguatezza.

La Banca è tenuta a monitorare e verificare periodicamente l'efficacia delle regole utilizzate per determinare l'adeguatezza delle operazioni.

Il modello di valutazione di adeguatezza definito deve anche essere volto a mitigare gli effetti di situazioni potenzialmente pregiudizievoli per i Clienti in conseguenza di conflitti di interesse. A tal fine la Banca deve garantire la definizione oggettiva dei parametri e dei criteri alla base della valutazione stessa, al fine di evitare che le regole adottate comportino differenti classificazioni di prodotti aventi caratteristiche equivalenti, ovvero una diversa valorizzazione delle stesse informazioni raccolte in assenza di un razionale motivo che giustifichi tale differente trattamento.

Si rimanda all'allegato 8.3 per il riepilogo di tutti i controlli previsti dal modello ai fini della verifica di adeguatezza. Sono inoltre specificati gli input dei controlli, i sistemi informativi dai quali provengono e gli output degli stessi (in sede sia di acquisto/sottoscrizione sia di monitoraggio).

## **4.2. Prodotti in ambito valutazione di adeguatezza**

I prodotti e servizi oggetto della prestazione del servizio di consulenza in materia di investimenti e della conseguente verifica di adeguatezza sono:

- i fondi comuni di investimento delle società del Gruppo e di società terze con cui la Banca decida di siglare appositi accordi di distribuzione;
- i prodotti di investimento assicurativo;
- il servizio di gestione patrimoniale;
- i valori mobiliari emessi dalla Banca o da società del Gruppo, e dalla medesima collocati, nonché quelli emessi da terzi in esclusiva per Banca Mediolanum e collocati dalla Banca stessa, in virtù di apposito accordo tra le Società (ad es. certificates);
- valori obbligazionari emessi da società terze e collocati dalla Banca.

I prodotti oggetto della valutazione di appropriatezza sono invece le seguenti tipologie di strumenti finanziari, ove sottoscritti autonomamente dal Cliente sul mercato secondario:

- le azioni e gli altri titoli rappresentativi di capitale di rischio negoziati sul mercato dei capitali;
- le obbligazioni, i titoli di Stato e gli altri titoli di debito negoziabili sul mercato dei capitali;
- i titoli normalmente negoziati sul mercato monetario;
- i covered warrant ed i warrant e i certificates non collocati da Banca Mediolanum;
- i contratti a termine collegati a strumenti finanziari, a tassi d'interesse, a valute, a merci e ai relativi indici, anche quando l'esecuzione avvenga attraverso il pagamento di differenziali in contanti;
- le combinazioni di contratti o di titoli indicati nelle precedenti lettere.



Sono considerati inoltre in ambito appropriatezza i valori azionari emessi da società terze e collocati dalla Banca, ove sottoscritti dal Cliente sul mercato primario (IPO)

Sono fuori ambito dalle verifiche di adeguatezza e appropriatezza i seguenti prodotti, in quanto non rientranti nel perimetro di applicazione della normativa MiFID:

i prodotti bancari (c/c, mutui, prestiti, ecc.);

- i prodotti assicurativi vita “tradizionali”;
- i prodotti assicurativi con finalità di protezione (sia vita che danni, distribuite in modalità stand alone ovvero abbinabili ad altri prodotti);
- i prodotti assicurativi con finalità previdenziali.

Nel perimetro dei prodotti oggetto di controllo di adeguatezza saranno integrati nel continuo i prodotti che presentano un processo di contrattualizzazione in linea con i prodotti già in ambito e riepilogati nell’elenco riportato qui sopra che dunque non è da considerarsi esaustivo. Tutto ciò che già ad oggi non ha una verifica di adeguatezza continuerà ad essere escluso dal modello.

#### **4.3. Controllo rischio di mercato**

Al fine di assicurare la coerenza delle operazioni dei clienti con il loro profilo di rischio, il nuovo modello di adeguatezza Mifid II consente di verificare il rischio di mercato attraverso la metrica di Conditional Value at Risk (CVaR), la quale rappresenta il valore atteso della perdita derivante dalla detenzione di uno o più strumenti finanziari sostenibile entro un orizzonte temporale fissato, ipotizzando che tale perdita sia maggiore o uguale rispetto a quella individuata dal Value at Risk.

La scelta metodologica è stata quella di calcolare la metrica di rischio di portafoglio, a partire dai rendimenti storici di ogni constituent. Per ogni constituent presente nel portafoglio del cliente viene analizzata la serie storica giornaliera del prezzo, al fine di calcolare la performance giornaliera nella finestra temporale definita. Viene quindi valorizzato il livello di rischio del portafoglio, calcolando i rendimenti giornalieri dello stesso e ottenendo la distribuzione storica dei rendimenti del portafoglio, nella finestra temporale scelta. Il CVaR sarà pari alla media dei rendimenti presenti nella coda della distribuzione.

Lo svolgimento del controllo del rischio mercato a livello di portafoglio, pertanto, consiste nel confrontare il valore di CVaR di portafoglio, alla data della verifica, con la soglia massima di CVaR, associata al cliente in base alla sua tolleranza al rischio, che viene determinata in base al profilo di rischio del Cliente che deriva dalle risposte al questionario di profilatura MiFID

Ai fini della adeguatezza Mifid II il CVaR verrà calcolato a livello di portafoglio in modo da tenere in considerazione gli effetti di diversificazione tra i diversi asset.

Si riportano le soglie di tolleranza massima di rischio mercato previste per ciascun obiettivo d'investimento:

PROFILO DI TOLLERANZA AL RISCHIO	CONSERVATORE	PRUDENTE	EQUILIBRATO	DINAMICO	INTRAPRENDENTE
SOGLIA <sup>1</sup> (limite superiore <=)	1,453%	2,250%	3,270%	3,995%	-

Per il rischio di mercato (soglia stabilita sul CVaR 99% - 1 giorno) la definizione del livello soglia individuato è stata ottenuta con riferimento ad un portafoglio rappresentativo della tolleranza al rischio di mercato riferibile a ciascun profilo del cliente<sup>2</sup>.

Il rischio di mercato del portafoglio non deve dunque eccedere la soglia di rischio mercato corrispondente all'obiettivo di investimento del cliente.

Qualora il portafoglio non dovesse essere strettamente coerente in termini di rischio mercato con la tolleranza al rischio dichiarata dal cliente, è possibile restituire un esito di adeguatezza migliorativa nel caso in cui il portafoglio contenente i nuovi acquisti abbia un CVaR inferiore rispetto al portafoglio di partenza<sup>3</sup>.

#### 4.4. Controllo rischio di credito

Il rischio credito viene monitorato attraverso la metrica di *Unexpected Loss* ad un anno (UL1Y), con la quale si intende la *standard deviation* della perdita dovuta al verificarsi dell'evento di default dell'emittente di uno strumento.

Ai fini della adeguatezza Mifid II la UL1Y verrà calcolata a livello di portafoglio, così da rendere più esaustiva la misura di rischio stimata (incorporando, oltre alla stima della perdita media dovuta ad insolvenze, anche la sua variabilità), ma anche per tenere in considerazione gli effetti della diversificazione fra gli eventi di default degli emittenti degli strumenti finanziari in portafoglio.

Il controllo di rischio di credito consiste nel confrontare la soglia di tolleranza di rischio di credito del cliente con il livello di rischio di credito dei suoi investimenti, calcolato misurando il rischio di credito del portafoglio contenente i nuovi acquisti (*Unexpected Loss* ad un anno).

<sup>1</sup> Soglie aggiornate al 31.12.2022.

<sup>2</sup> Per i dettagli sui portafogli modello utilizzati per la calibrazione delle soglie si rimanda alla Sezione 4 del presente documento.

<sup>3</sup> Per i dettagli sul funzionamento della "migliorativa" si rimanda al manuale metodologico di riferimento.

Si riportano le soglie di tolleranza massima di rischio credito previste per ciascun obiettivo d'investimento:

PROFILO DI TOLLERANZA AL RISCHIO	CONSERVATORE	PRUDENTE	EQUILIBRATO	DINAMICO	INTRAPRENDENTE
SOGLIA <sup>4</sup> (limite superiore <=)	1.30%	2.60%	3.60%	5.40%	-

Per il rischio di credito la definizione del livello soglia è stata ottenuta con riferimento ad un portafoglio rappresentativo della tolleranza al rischio di credito riferibile a ciascun profilo del cliente<sup>5</sup>.

Il rischio di credito del portafoglio non deve dunque eccedere la soglia di rischio credito corrispondente all'obiettivo di investimento del cliente.

Qualora il portafoglio non dovesse essere strettamente coerente in termini di rischio credito con la tolleranza al rischio dichiarata dal cliente, è possibile restituire un esito di adeguatezza migliorativa nel caso in cui il portafoglio contenente i nuovi acquisti abbia una UL1y inferiore rispetto al portafoglio di partenza.

#### 4.5. Controllo rischio di liquidità – Tempo Minimo di Detenzione

Al fine di rafforzare le misure per l'assegnazione del livello di liquidità, è stata introdotta una nuova metrica che tenga conto anche, in modo adeguato, dei costi dei prodotti e del tempo minimo di detenzione per l'ammortizzazione dei medesimi. In particolare, è stato introdotto il tempo minimo di detenzione (TMD) di un prodotto, che consiste nell'orizzonte temporale minimo che rende sostenibile per il cliente il costo medio del prodotto. È determinato per tutti gli strumenti presenti in portafoglio ed è calcolato come il rapporto tra i costi totali una tantum (Upfront, Exit, diritti fissi, etc.) ed il costo annuo sostenibile del cliente.

A livello di portafoglio, il TMD risulta dall'aggregazione dei periodi minimi di detenzione di tutti i suoi prodotti ed è suddiviso in quattro diverse fasce temporali:

- 1° bucket: da 0 a 1 anno;
- 2° bucket: da 1 anno a 3 anni;
- 3° bucket: da 3 a 10 anni;
- 4° bucket: ≥10 anni.

<sup>4</sup> Soglie aggiornate al 31.12.2022.

<sup>5</sup> Per i dettagli sui portafogli modello utilizzati per la calibrazione delle soglie si rimanda al manuale metodologico di riferimento

Per ogni bucket, l'allocazione del TMD del portafoglio deve essere in linea con le preferenze del cliente espresse nel questionario MiFID, dove dichiara qual è la percentuale più alta del suo patrimonio che può essere allocata in ogni fascia temporale, in base al suo fabbisogno di liquidità.

Lo svolgimento del controllo sulle esigenze temporali di liquidità consiste nel verificare che, in sede di consulenza, gli aggregati a livello di TMD dei prodotti che costituiscono il portafoglio del cliente, comprensivo del nuovo prodotto oggetto di consulenza, non ecceda le percentuali dei diversi bucket temporali dichiarati dal cliente in sede di compilazione del questionario MiFID.

Nell'ambito della valutazione di adeguatezza la verifica del tempo minimo di detenzione dovrà essere effettuata incrociando:

- le preferenze del cliente espresse in sede di questionario di adeguatezza;
- il tempo minimo di detenzione calcolato per ogni prodotto/strumento in portafoglio;

Il TMD è determinato per tutti gli strumenti presenti nel portafoglio cliente e tale grandezza viene aggiornata nel tempo in funzione del "tempo di detenzione già trascorso" (Elapsed Time, ET).

In dettaglio, le componenti che concorrono al calcolo del TMD sono:

- **Costi una tantum** è la somma di Upfront, Exit, Settlement Fees, personalizzate per cliente in base alla presenza di deroghe o meno.
- **Market Liquidity cost** sintetizza il rischio di liquidità di uno strumento finanziario che è definito come la perdita attesa, espressa in termini percentuali sul valore teorico, che l'investitore dovrà sopportare in caso di smobilizzo su un mercato non pienamente efficiente o in tempi non ragionevolmente brevi.
- **Costo Annuale Sostenibile (CAS)** rappresenta il costo che, nell'ottica della Banca, la clientela è disposta ad ammortizzare annualmente. È un valore parametrizzato e fisso con eventuale revisione annuale, in corrispondenza dell'aggiornamento delle soglie di rischio di mercato e di credito.

Al 31/12/2022 il CAS è definito pari all'1% per tutti i segmenti di clientela.

La valutazione di adeguatezza avviene confrontando la percentuale di riempimento del portafoglio nei diversi bucket temporali con le percentuali che il cliente aveva dichiarato in sede di compilazione del PCP. Il portafoglio sarà adeguato se il patrimonio del cliente è distribuito in percentuali in linea con le preferenze del cliente.

Qualora il portafoglio non dovesse essere strettamente coerente in termini di TMD e preferenze di liquidità con l'effettiva distribuzione in bucket temporali del suo patrimonio dichiarata dal cliente, è possibile restituire un esito di adeguatezza migliorativa nel caso in cui il portafoglio contenente i nuovi acquisti abbia delle percentuali di riempimento dei bucket temporali inferiori rispetto al portafoglio di partenza.

## **SEZIONE 5. Definizione dei portafogli modello e processo di ricalibrazione soglie di rischio**

### **5.1. Rischio di mercato**

La Funzione di Risk Management è responsabile della definizione delle soglie di rischio mercato necessarie per la valutazione di adeguatezza dei clienti ai fini Mifid II.

Le soglie di CVaR sono il risultato di analisi storiche e statistiche effettuate su portafogli modello la cui composizione è data da indici di mercato rappresentativi dell'universo investibile dalla clientela.

Annualmente, con data di riferimento 31/12 dell'anno precedente, il Risk Management procederà al ricalcolo delle soglie, alla eventuale revisione dell'Asset Allocation di riferimento (in collaborazione con l'ufficio Monitoraggio Analisi e Performance) e all'invio di tali dati all'IT in modo che le nuove soglie possano entrare in produzione nel motore di calcolo.

L'iter ordinario di aggiornamento annuale delle soglie di CVaR prevede la definizione da parte dell'ufficio Monitoraggio Analisi e Performance di cinque portafogli modello, uno per ogni profilo di rischio, a rischiosità crescente. L'algoritmo scelto utilizza come base dati i portafogli effettivi della clientela con almeno un prodotto di risparmio gestito; i clienti analizzati sono circa 700 mila e di questi ne viene analizzata la composizione di portafoglio prendendo per ognuno il dato di esposizione in:

- Azioni
- Obbligazioni Corporate
- Obbligazioni Governative
- Obbligazioni High Yield
- Liquidità

Completato l'aggiornamento dell'analisi dei portafogli reali, il Risk Management riceverà gli input che possono essere di tre diverse tipologie:

1. Modifica delle percentuali di asset allocation dei portafogli;
2. Modifica dell'indice benchmark utilizzato;
3. Modifica combinata dei punti 1 e 2.

La definizione delle soglie parte dall'analisi statistica della serie storica, con frequenza giornaliera e finestra temporale pari a 10 anni, del CVaR dei portafogli modello. Questi valori così calcolati saranno oggetto di confronto con le soglie storiche, in modo da verificare che il movimento dei valori target, per ognuno dei 5 profili con propensione al rischio crescente, sia coerente con i movimenti di mercato e con le eventuali modifiche allocative recepite.

La Funzione Risk management si riserva la possibilità di procedere ad un aggiornamento infra-annuale e/o straordinario delle soglie di rischio mercato CVaR in corrispondenza di:

- shock di mercato particolarmente significativi;
- modifica di uno o più indici utilizzati per l'asset allocation dei portafogli modello;
- perdita di significatività e rappresentatività dei portafogli modello rispetto ai portafogli dei clienti.

## **5.2. Rischio di credito**

La Funzione Risk Management è responsabile anche della definizione delle soglie di rischio di credito necessarie per la valutazione di adeguatezza dei clienti ai fini Mifid II.

Annualmente, con data di riferimento 31/12 dell'anno precedente, il Risk Management procederà al ricalcolo delle soglie, alla eventuale revisione dell'Asset Allocation e all'invio di tali dati all'IT in modo che le nuove soglie possano entrare in produzione nel motore di calcolo.

Annualmente il Risk Management procede all'aggiornamento dei portafogli modello, con revisione degli issuer in base a settore e area geografica (e relativo peso nell'asset allocation).

I sei portafogli modello scelti sono composti da issuer rappresentativi delle seguenti asset class:

1. Risk Free
2. Financial Italy
3. Financial Ex Italy
4. Governativo Euro
5. Corporate
6. High Yield ed Emergenti

Successivamente, dalla combinazione delle asset class scelte come rappresentative dell'universo investibile della clientela, con pesi percentuali differenziati in funzione della rischiosità dei cinque profili, vengono creati altrettanti portafogli modello che rispecchino in maniera adeguata la propensione al rischio crescente dei profili cliente.

La Unexpected loss a 1 anno è calcolata su 3 livelli:

1. Livello singolo issuer;
2. Livello asset class;
3. Livello portafoglio modello.

La definizione delle soglie necessarie per la valutazione di adeguatezza parte dall'analisi statistica della serie storica, con frequenza giornaliera e finestra temporale pari a 10 anni, delle Unexpected loss a 1 anno dei portafogli modello.

Una volta calcolati i valori soglia si procede ad un'analisi di coerenza con le soglie storiche, in modo da verificare che il movimento dei valori di UL1y, per ognuno dei 5 profili con propensione al rischio crescente, sia coerente con i movimenti di mercato del settore obbligazionario e con le eventuali modifiche allocative effettuate.

La Funzione Risk management si riserva la possibilità di procedere ad un aggiornamento infra-annuale e/o straordinario delle soglie di rischio credito nei seguenti casi:

- shock di mercato particolarmente significativi del comparto obbligazionario;
- evento default per uno o più issuer presente nei portafogli modello;
- perdita di significatività o rappresentatività dei portafogli modello rispetto ai portafogli reali della clientela.

## **SEZIONE 6. Monitoraggio e controlli di secondo livello sul NMDA**

In ottica di assicurare il livello massimo di tutela e di informativa previsto dalla normativa vigente è necessaria la presenza di una chiara e adeguata struttura di controlli di primo e di secondo livello.

Per i controlli di primo livello, a cura delle Unità specialistiche “Presidio del collocamento” e “Monitoraggio Analisi e Performance” si rimanda alla procedura operativa “Profilatura e valutazione di adeguatezza o appropriatezza degli investimenti della clientela”.

Alla funzione di Risk Management, responsabile dei controlli di secondo livello, spetta rendicontare periodicamente agli organi di controllo (CR e CdA) i KRI rappresentativi gli esiti di adeguatezza complessivi e per ogni tipologia di metrica di rischio (CVaR, UL e TMD) sul totale della clientela.

### **6.1. Controlli gestionali mensili**

Con cadenza mensile, il Risk Management effettuerà dei controlli mensili gestionali. Partendo da uno scarico massivo dei portafogli clienti, si andranno a individuare eventuali disallineamenti legati alle metriche di rischio (mercato, credito e tempo minimo di detenzione). Qualora infatti, anche una sola metrica sfiorasse i limiti settati per la sua profilatura del cliente, questo portafoglio verrà classificato come disallineato.

### **6.2. Reportistica periodica in ambito Risk Management per il Consiglio di Amministrazione**

Con cadenza trimestrale, in occasione della redazione della reportistica di funzione che viene presentata al Consiglio d'Amministrazione, il Risk management predispone un'informativa relativa ai prodotti collocati dal distributore.

Dato che, con il nuovo motore di adeguatezza, si passerà da una logica di prodotto ad una logica di portafoglio, si darà un'informazione della distribuzione per AUM e per segmentazione della clientela per ogni profilo di rischio:

- Conservatore
- Prudente
- Equilibrato
- Dinamico
- Intraprendente.

Ad arricchire quest'informativa generale, si procederà a rappresentare dei KRI con focus su ogni metrica di rischio e profilo di rischio al fine di quantificare le percentuali di clienti disallineati. In dettaglio:



- 1 per ogni classe di rischio mercato, si riporterà la percentuale di sforamenti rispetto al limite superiore di CVaR registrati nel trimestre per tutti i portafogli clienti;
- 2 per ogni classe di rischio credito, si riporterà la percentuale di sforamenti rispetto al limite superiore di UL registrati nel trimestre per tutti i portafogli clienti;
- 3 per ogni profilo di rischio relativo al tempo minimo di detenzione, si riporterà la percentuale di sforamenti registrati nel trimestre per tutti i portafogli clienti su ognuno dei quattro bucket di TMD.
- 4 calcolo complessivo del numero di portafogli disallineati nel trimestre.

## SEZIONE 7. Linee guida per la definizione dei prodotti complessi

Livelli di complessità elevata accrescono le difficoltà di comprensione delle caratteristiche degli investimenti proposti e sono dunque idonei a pregiudicare la capacità di assumere consapevoli decisioni di investimento specie per la clientela *retail*. Tale tipologia di clientela potrebbe presentare una conoscenza dei prodotti finanziari ad alto rischio non adeguata al proprio profilo di rischio/investimento. In virtù di tale complessità questi prodotti richiedono altresì una capacità di monitoraggio e gestione nel continuo.

In tale contesto, Banca Mediolanum ha deciso di dotarsi di criteri interni per la definizione della complessità dei prodotti, distinguendo tra prodotti a complessità molto elevata e a minor complessità, mantenendo in via prudenziale quanto prevedeva CONSOB con la “Comunicazione sulla distribuzione di prodotti finanziari complessi ai clienti retail”<sup>6</sup>, oggi abrogata, perché gli orientamenti e i principi in essa contenuti sono direttamente o indirettamente assorbiti dalla più ampie e articolate regole dettate dal vigente quadro normativo.

### 7.1. Mappatura dei prodotti complessi

La normativa richiede agli intermediari di condurre autonome valutazioni per la delimitazione del perimetro dell’offerta di prodotti finanziari. Banca Mediolanum nell’interesse della propria clientela, anche individuando ex-ante i prodotti che non si prestano alla realizzazione delle esigenze di investimento dei propri clienti, ha suddiviso i prodotti finanziari distribuiti dalla propria rete di vendita, nelle seguenti due categorie:

- *Categoria 1*, prodotti finanziari a complessità molto elevata, “normalmente” non adatti alla clientela al dettaglio, e di cui ai punti i, ii, iii, iv e v dell’elenco riportato in Allegato 1 del presente documento.
- *Categoria 2*, prodotti finanziari a minor complessità che, seppur complessi, possono essere commercializzati alla clientela al dettaglio, al verificarsi di alcune condizioni, e di cui ai punti vi, vii, viii, ix, x, xi e xii del predetto allegato.

In seguito alla mappatura dei prodotti in offerta alla clientela *retail*, Banca Mediolanum ha valutato che nel proprio catalogo, attualmente in collocamento, non sono presenti prodotti finanziari appartenenti alla *Categoria 1*, né tali prodotti sono offerti alla clientela *retail*, per politica commerciale.

E’ stato invece valutato che tra i prodotti venduti o attualmente a catalogo, sono presenti alcuni prodotti appartenenti alla *Categoria 2*.

---

<sup>6</sup> In data 3 febbraio 2022 Consob ha revocato la Comunicazione n. 0097996 del 22 dicembre 2014.

In particolare si ritiene che tra le fattispecie appartenenti alla Categoria 2, la tipologia più rilevante sia quella relativa ai c.d. *Certificates* collocati dalla rete di vendita e quotati su un mercato regolamentato, rappresentati al punto X della tabella allegata; tali prodotti sono offerti alla clientela *retail* che possieda un idoneo livello di conoscenza ed esperienza in materia di investimenti, secondo le regole di valutazione di adeguatezza ed appropriatezza definite internamente, alle quali si rimanda.

Inoltre, tra le fattispecie appartenenti alla Categoria 2 sono presenti i c.d. prodotti *alternative*, rappresentati al punto IX della tabella allegata, che non più collocati, ma quotati sul mercato di Borsa Italiana<sup>7</sup>, e in fase di dismissione entro il 2024;

Banca Mediolanum inoltre distribuisce prodotti assicurativi di Ramo III che potrebbero presentare al proprio interno prodotti “complessi” appartenenti alla Categoria 2; tali prodotti però non si identificano come “complessi” in quanto la loro politica di investimento prevede che siano soggetti ad una gestione che garantisca la diversificazione del rischio e che gli eventuali strumenti finanziari complessi sui quali potrebbero investire, non rappresenti l’investimento principale o prevalente.

## **7.2. Prodotti con leva maggiore di 1**

Per quanto riguarda i prodotti che prevedono l'utilizzo della leva finanziaria, sono da considerare complessi solo i prodotti che replicano l'andamento di un *benchmark* con leva strutturale maggiore di 1; Banca Mediolanum non distribuisce OICR o prodotti analoghi che presentano tale caratteristica.

Si precisa che l'utilizzo della leva è consentito, senza che il prodotto sia considerato complesso, nei seguenti due casi:

- a) per finalità di copertura dei rischi connessi con le posizioni assunte;
- b) per finalità non di copertura dei rischi connessi con le posizioni assunte che non comporti l'esposizione a rischi ulteriori che possano alterare il profilo di rischio-rendimento del fondo.

---

<sup>7</sup> Tali prodotti sono collocati sul mercato Euronext MIV Milan - Mercato degli Investment Vehicles – mercato regolamentato gestito da Borsa Italiana dedicato alla quotazione di veicoli che investono in economia reale, principalmente Fondi d'Investimento Alternativi (FIA) di tipo chiuso tra cui il Fondo Mediolanum Real Estate.

## **SEZIONE 8. Quadro normativo di riferimento**

### **8.1. Normativa Esterna**

I principali riferimenti normativi e regolamentari in tema di distribuzione di prodotti alla base del presente documento sono i seguenti:

- Direttiva 2014/65/UE del Parlamento europeo e del Consiglio del 15 maggio 2014 (c.d. MiFID II);
- Regolamento Delegato (UE) 2017/565 della Commissione dell'8 giugno 2016;
- Direttiva (UE) n. 97/2016 del Parlamento europeo e del Consiglio del 20 gennaio 2016 sulla distribuzione assicurativa (cd. IDD);
- Decreto Legislativo n. 58 del 24 febbraio 1998 – “Testo Unico della Finanza” e successivi aggiornamenti;
- Regolamento CONSOB adottato con Delibera n. 20307 del 15 febbraio 2018 – “Regolamento Intermediari” e successive modifiche;
- Decreto legislativo 7 settembre 2005, n. 209 - Codice delle Assicurazioni Private;
- Regolamento IVASS n. 40 del 2 agosto 2018 recante disposizioni in materia di distribuzione assicurativa e riassicurativa;
- Lettera al mercato in materia di governo e controllo del prodotto (POG) del 4 settembre 2017.

### **8.2. Normativa Interna**

Nel seguito si richiamano i principali documenti di normativa interna correlati ai contenuti descritti nella presente policy:

- Policy di Product Governance in materia di prodotti finanziari e assicurativi e servizi di investimento;
- Policy sulla strategia di distribuzione dei prodotti finanziari;
- Regolamento del processo di sviluppo e monitoraggio dei prodotti e servizi di investimento, di investimento assicurativi e previdenziali;
- Procedura operativa "Profilatura e valutazione di adeguatezza o appropriatezza degli investimenti della Clientela";
- Policy requisiti di adeguatezza e appropriatezza;
- Procedura Operativa “Censimento e aggiornamento prodotti nel DB Catalogo MIFID ai fini della valutazione di adeguatezza e appropriatezza delle operazioni d’investimento”.

## SEZIONE 9. ALLEGATI

### 9.1. Allegato 1: Elenco prodotti finanziari a complessità molto elevata<sup>8</sup>

i.	<b>prodotti finanziari derivanti da operazioni di cartolarizzazione di crediti o di altre attività (ad esempio Asset Backed Securities)</b>
ii.	<b>prodotti finanziari per i quali, al verificarsi di determinate condizioni o su iniziativa dell'emittente, sia prevista la conversione in azioni o la decurtazione del valore nominale (ad esempio Contingent Convertible Notes, prodotti finanziari qualificabili come additional tier 1 ai sensi dell'art. 52 del Regolamento UE n. 575/2013 (c.d. "CRR"))<sup>9</sup></b>
iii.	<b>prodotti finanziari credit linked (esposti ad un rischio di credito di soggetti terzi)</b>
iv.	<b>strumenti finanziari derivati di cui all'art. 1, comma 2, lettere da d) a j) del TUF, non negoziati in trading venues, con finalità diverse da quelle di copertura</b>
v.	<b>prodotti finanziari strutturati<sup>10</sup>, non negoziati in trading venues, il cui pay-off non rende certa l'integrale restituzione a scadenza del capitale investito dal cliente</b>
vi.	strumenti finanziari derivati di cui all'art. 1, comma 2, lettere da d) a j) del TUF diversi da quelli di cui al punto iv
vii.	prodotti finanziari <sup>11</sup> con pay-off legati ad indici che non rispettano gli Orientamenti ESMA del 18 dicembre 2012 relativi agli ETF
viii.	obbligazioni perpetue
ix.	OICR c.d. alternative
x.	prodotti finanziari strutturati, negoziati in trading venues, il cui pay-off non rende certa l'integrale restituzione a scadenza del capitale investito dal cliente
xi.	prodotti finanziari con leva <sup>12</sup> maggiore di 1 <sup>13</sup>
xii.	UCITS di cui all'art. 36 del Regolamento UE n. 583/2010 nonché polizze di ramo III o V con analoghe caratteristiche

<sup>8</sup> Come da comunicazione Consob nr 0097996 del 22 dicembre 2014, revocata in data 3 febbraio 2022.

<sup>9</sup> In tale categoria non rientrano le obbligazioni convertibili ad iniziativa del portatore.

<sup>10</sup> Sono inclusi i prodotti con leva maggiore di 1 (la soglia è da intendersi in valore assoluto). Sono comunque inclusi i prodotti che consentono di assumere posizioni "corte" anche se a replica perfetta.

<sup>11</sup> Sono inclusi gli OICR e le polizze di ramo III o V.

<sup>12</sup> Sono inclusi gli OICR e le polizze di ramo III o V nonché quelle operazioni su strumenti finanziari per le quali l'intermediario presta al cliente il servizio accessorio di cui all'art. 1, comma 6, lett. c) del TUF ("la concessione di finanziamenti agli investitori per consentire loro di effettuare un'operazione relativa a strumenti finanziari, nella quale interviene il soggetto che concede il finanziamento").

<sup>13</sup> La soglia è da intendersi in valore assoluto. Sono comunque inclusi i prodotti che consentono di assumere posizioni "corte" anche se a replica perfetta.

## **9.2. Allegato 2: Ricognizione catalogo prodotto con la comunicazione Consob sulla distribuzione dei prodotti complessi**

Prendendo in considerazione tutti i prodotti a contenuto finanziario distribuiti dalla rete di vendita di Banca Mediolanum, alla data di stesura del presente documento non sono presenti prodotti appartenenti alla c.d. *black list*.

Appartengono invece alla categoria di prodotti rientranti nella grey list i seguenti prodotti:

1. "Mediolanum Real Estate" – classe A e B di MGF;
2. "Mediolanum Specialities Sicav-SIF Equity Income Fund" e "Mediolanum Specialities Sicav-SIF Diversified Income Fund", non commercializzati alla Clientela *retail*;
3. "Mediolanum FohF Alternative Strategy Collection A", non commercializzati alla Clientela *retail*;
4. Mediolanum Certificates.

Per quanto riguarda i prodotti assicurativi di ramo III (Unit Alternative e Unit Trio) che investono in alcuni dei prodotti della Categoria 2 sopra riportati, si precisa che, coerentemente con quanto riportato nei paragrafi precedenti, essi non sono considerati prodotti complessi in quanto nella politica di investimento il prodotto complesso non rappresenta un investimento principale o prevalente ed essi sono inoltre soggetti ad una gestione che garantisce la diversificazione del rischio.

## **9.3. Allegato 3: Controlli previsti dal modello ai fini della verifica di adeguatezza**

Tipo di controllo	Input	Fonte	Output (verifica delle operazioni proposte) <sup>14</sup>	Output (monitoraggio)
<b>Controllo di conoscenza/esperienza</b>	Profilo CEMI del/degli NDG in caso di cointestazione	Questionario MiFID – Nuovo PCP	1) Esito del controllo di adeguatezza (OK/KO) 2) Eventuale dettaglio dei titoli non adeguati	1) Esito del controllo (OK/KO) 2) Eventuale dettaglio dei titoli non adeguati
	Livello di complessità e CEMI dei prodotti	Sistemi banca – Catalogo Prodotti MiFID		
	Lista dei prodotti in posizione nel portafoglio del/i cliente/i	Sistemi banca		
<b>Controllo di rischio mercato</b>	Grado di rischio del cliente	Questionario MiFID – Nuovo PCP	1) Esito del controllo (OK/KO) 2) Misura di rischio mercato del portafoglio NEW 3) % di copertura delle misure di rischio del portafoglio NEW	1) Esito del controllo (OK/KO) 2) Misura di rischio mercato del portafoglio NEW 3) % di copertura delle misure di rischio del portafoglio NEW
	Composizione del portafoglio e dettaglio delle operazioni	Sistemi banca		
	Misure di rischio mercato	Motore di rischio - Prometeia		
<b>Controllo di rischio credito</b>	Grado di rischio del cliente	Questionario MiFID – Nuovo PCP	1) Esito del controllo (OK/KO) 2) Misura di rischio credito del portafoglio NEW 3) % di copertura delle misure di rischio del portafoglio NEW	1) Esito del controllo (OK/KO) 2) Misura di rischio credito del portafoglio NEW 3) % di copertura delle misure di rischio del portafoglio NEW
	Composizione del portafoglio e dettaglio delle operazioni	Sistemi banca		
	Misure di rischio credito	Motore di rischio - Prometeia		
<b>Controllo di concentrazione per complessità</b>	Composizione del portafoglio e dettaglio delle operazioni	Sistemi banca	1) Esito del controllo (OK/KO) 2) Eventuale dettaglio dei titoli non adeguati	1) Esito del controllo (OK/KO) 2) Eventuale dettaglio dei titoli non adeguati
	Livello di complessità dei prodotti	Sistemi banca – Catalogo Prodotti MiFID		
<b>Controllo di Tempo minimo di detenzione (TMD)</b>	Ripartizione della ricchezza su diversi orizzonti temporali	Questionario MiFID – Nuovo PCP	1) Esito del controllo (OK/KO) 2) Eventuale dettaglio dei titoli non adeguati	1) Esito del controllo (OK/KO) 2) Eventuale dettaglio dei titoli non adeguati
	Grado di tolleranza al rischio del cliente	Questionario MiFID – Nuovo PCP		
	Composizione del portafoglio, dettaglio operazioni, istante di acquisto <sup>15</sup>	Sistemi banca		
	RHP della singola posizione sul portafoglio old	Sistemi banca		
	Costi dell'operazione (upfront, exit fee, deroga)	Sistemi banca		
	Market Liquidity cost	Sistemi banca/ Data feed Prometeia		
	CAS (Costo sostenibile Annuo)	Sistemi banca		
<b>Controllo di frequenza</b>	Numero di operazioni effettuate dal cliente per tipologia prodotti	Sistemi banca	Esito del controllo (OK/KO)	
	Grado di tolleranza al rischio del/degli NDG in caso di cointestazione	Questionario MiFID – Nuovo PCP		
	Patrimonio del cliente	Sistemi banca		
<b>Controllo di concentrazione su emissioni del gruppo</b>	Composizione del portafoglio e dettaglio delle operazioni	Sistemi banca	Esito del controllo (OK/KO)	1) Esito del controllo (OK/KO) 2) Eventuale dettaglio dei titoli non adeguati
	Informazioni anagrafiche del prodotto	Sistemi banca – Catalogo Prodotti MiFID		
<b>Controllo CEMI in caso di disinvestimento puro</b>	Composizione del portafoglio e dettaglio delle operazioni	Sistemi banca	Esito del controllo (OK/KO)	
	Profilo CEMI del/degli NDG in caso di cointestazione	Questionario MiFID – Nuovo PCP		
	Livello CEMI dei prodotti	Sistemi banca – Catalogo Prodotti MiFID		
<b>Controllo ESG</b>	Composizione del portafoglio e dettaglio delle operazioni	Sistemi banca		

<sup>14</sup> L'esito OK dei controlli di esperienza e conoscenza, complessità, rischio mercato, rischio credito, concentrazione emissioni Banca Mediolanum e TMD include anche il regime di adeguatezza "migliorativa".

Tipo di controllo	Input	Fonte	Output (verifica delle operazioni proposte) <sup>14</sup>	Output (monitoraggio)
	Preferenze di sostenibilità del/degli NDG in caso di cointestazione	Questionario MiFID – Nuovo PCP	Esito del controllo (OK/KO)	1) Esito del controllo (OK/KO) 2) Eventuale dettaglio dei titoli non adeguati
	Score ESG dei prodotti	Sistemi banca		
<b>Controllo di Target Market</b>	Capacità di sostenere le perdite del cliente	Questionario MiFID – Nuovo PCP	Esito del controllo (OK/KO)	1) Esito del controllo (OK/KO) 2) Eventuale dettaglio dei titoli non adeguati
	Finalità degli investimenti del cliente	Questionario MiFID – Nuovo PCP		
	Dettaglio operazioni in acquisto effettuate dal cliente	Sistemi banca		
	Dati di Target Market del cliente	Sistemi banca		

<sup>15</sup> L'istante di acquisto non è disponibile come informazione nei sistemi banca. Per tutti i prodotti che hanno una data di emissione viene considerata questa informazione al posto dell'istante di acquisto. Per gli altri, in via prudenziale, viene considerata la data di verifica dell'adeguatezza.