

## NOTA INFORMATIVA

Il presente documento precontrattuale illustra, conformemente a quanto previsto dall'art. 27 del Regolamento Intermediari, come successivamente modificato e integrato, le informazioni previste dall'art 45 e seguenti del Regolamento Delegato ed è destinato ai Clienti o ai potenziali Clienti di MPS Capital Services Banca per le Imprese S.p.A. (la "Banca")<sup>1</sup>.

Tali informazioni vengono fornite tempestivamente al Cliente o al potenziale Cliente affinché possa ragionevolmente comprendere la natura dei servizi di investimento e del tipo specifico di strumenti finanziari e i rischi ad essi connessi e, conseguentemente, questo possa prendere le decisioni in materia di investimenti in modo consapevole.

Il documento si articola nelle seguenti Sezioni.

### Sezione I - Informazioni sull'impresa di investimento e i suoi servizi

- 1.1. Informazioni generali;
- 1.2. Modalità di comunicazione
- 1.3. Informazioni sulla politica di gestione dei conflitti di interesse;
- 1.4. Informazioni relative ai servizi di investimento offerti dalla Banca;
- 1.5. Documentazione fornita all'investitore a supporto dell'attività svolta
- 1.6. Informazioni sugli incentivi percepiti dalla Banca;
- 1.7. Informazione sulla strategia di ricezione, trasmissione e/o esecuzione ordini;
- 1.8. Informazioni sui sistemi di indennizzo o di garanzia

### Sezione II – Informazioni sui rischi e sugli strumenti finanziari

Parte A) Informazioni generali sulla natura e sui rischi degli strumenti finanziari;  
Parte B) tipologie di strumenti finanziari e prodotti finanziari.

### Sezione III – Informazioni sui costi e sugli oneri

### Sezione IV - Informazioni sulla classificazione dei Clienti

Allegato A – Informativa sulla Politica di Gestione dei Conflitti di Interesse

Allegato B – Informativa sulla strategia di trasmissione e/o esecuzione degli ordini di MPS Capital Services Banca per le Imprese Spa

## SEZIONE I - INFORMAZIONI SULL'IMPRESA DI INVESTIMENTO E I SUOI SERVIZI

### 1.1 Informazioni generali

Nome, sede legale e indirizzo della Banca e dei relativi recapiti

MPS CAPITAL SERVICES BANCA PER LE IMPRESE SPA è un intermediario autorizzato costituito in forma di società per azioni regolata ed operante in base al diritto italiano, con sede legale in via L. Pancaldo 4, 50127 Firenze, iscritta al Registro delle Imprese di Firenze al n. 00816350482 (anche codice fiscale n. iscrizione al Registro delle Imprese di Firenze 00816350482 – GRUPPO IVA MPS – Partita IVA 01483500524.

Codice "LEI": V3Z6EZ8Z6KSBJBFBIC58.

La Banca appartiene al Gruppo Bancario Monte dei Paschi di Siena ed è soggetta all'attività di direzione e coordinamento della Capogruppo Banca Monte dei Paschi di Siena Spa in base alle disposizioni del d.lgs. 385/93 e degli artt. 2497 e ss. del Codice Civile.

La Banca è stata autorizzata all'esercizio dell'attività bancaria da Banca d'Italia ("Autorità Competente") ai sensi e per gli effetti degli artt. 10 e 14 del d.lgs. 385/93 e iscritta all'Albo delle Banche della Banca d'Italia al n.4770.

La Banca è altresì autorizzata alla prestazione dei servizi e delle attività di investimento indicati nell'art. 1 del d.lgs. 24 febbraio 1998 n.58, nonché dei servizi accessori, ed è altresì soggetta alla vigilanza della Banca Centrale Europea (BCE) e della Consob.

L'indirizzo di contatto dell'Autorità Competente è:

BANCA D'ITALIA, via Nazionale 91, 00184 Roma

PEC: bancaditalia@pec.bancaditalia.it

e-mail: email@bancaditalia.it

<sup>1</sup> *Adempimenti Direttiva 2014/65/UE ("Mifid 2"), Regolamento Delegato UE 2017/565 ("Regolamento Delegato"), Regolamento Delegato UE 2017/653 e Regolamento Intermediari N° 16190*

Tutte le informazioni di dettaglio sulla Banca e i relativi servizi prestati sono pubblicate e sempre accessibili, sul nostro sito internet al seguente link [www.mpscapitalservices.it/trasparenza](http://www.mpscapitalservices.it/trasparenza)

La Banca fornisce in tempo utile prima della prestazione dei servizi di investimento o servizi accessori ai Clienti o potenziali Clienti le seguenti ulteriori informazioni generali, ove siano pertinenti:

- a) metodi di comunicazione che devono essere utilizzati tra la Banca e il Cliente anche, se pertinente, per l'invio e la ricezione di ordini;
- b) quando la Banca opera tramite un agente collegato, una dichiarazione in tal senso in cui viene specificato lo Stato membro in cui tale agente è registrato;
- c) la natura, la frequenza e il calendario delle relazioni sull'esecuzione del servizio che la Banca presta al Cliente in conformità all'art. 25, paragrafo 6, della MiFID II

### **1.2 Modalità di comunicazione**

Il Cliente può comunicare con la Banca e ricevere da questa documenti e altre informazioni in lingua italiana, salvo il possibile uso di termini in inglese per indicare parametri e riferimenti tecnici. Inoltre il Cliente, qualora ne ricorrano i presupposti, può stipulare contratti aventi ad oggetto strumenti finanziari attraverso l'utilizzo di documentazione in lingua inglese in uso presso operatori professionali (per es. standard contrattuali messi a disposizione dall'International Swaps and Derivatives Association anche semplicemente denominata ISDA).

### **1.3 Informazioni sulla politica di gestione dei conflitti di interesse**

Le informazioni sintetiche sulla "Politica di Gestione dei Conflitti di Interesse" sono contenute nell'Allegato A del presente documento. Su richiesta del Cliente devono essere forniti su un supporto durevole o tramite un sito internet (quando non costituisce un supporto durevole) maggiori dettagli circa la politica sui conflitti di interesse.

### **1.4 Informazioni relative ai servizi di investimento offerti dalla Banca**

La Banca è autorizzata alla prestazione di tutti i servizi e le attività di investimento, nonché i servizi accessori, indicato all'art. 1 del D. Lgs. 24 febbraio 1998 n. 58 e successive modifiche.

#### **Servizio di negoziazione su strumenti finanziari (Esecuzione, Ricezione e Trasmissione di Ordini, Negoziazione per conto proprio)**

Il Servizio di esecuzione si sostanzia nella ricezione degli ordini dei Clienti aventi ad oggetto strumenti finanziari e nella loro esecuzione presso una Sede di negoziazione alla quale la Banca ha accesso diretto.

Il Servizio di Negoziazione (esecuzione di ordini per conto dei Clienti mediante negoziazione per conto proprio) consiste nell'attività di acquisto o di vendita in contropartita diretta con la Banca degli strumenti finanziari che il Cliente intende acquistare.

Il Servizio di ricezione e trasmissione ordini si sostanzia nella ricezione degli ordini dei Clienti aventi ad oggetto strumenti finanziari e nella loro trasmissione ad un intermediario abilitato alla negoziazione per conto proprio ed all'esecuzione di ordini per conto dei Clienti.

#### **Servizio di Collocamento e Distribuzione**

La Banca colloca e distribuisce prodotti e strumenti finanziari di propria emissione nonché di terzi in virtù di accordi o contratti stipulati con questi ultimi. Nella prestazione del Servizio di Collocamento e Distribuzione, la Banca si attiene alle disposizioni impartite dall'offerente o dal soggetto che costituisce o organizza il consorzio di collocamento, ovvero dal soggetto con cui ha stipulato un accordo di collocamento o distribuzione di strumenti e/o prodotti finanziari, al fine di assicurare l'uniformità delle procedure di offerta nel rispetto della normativa applicabile e delle disposizioni che siano state impartite.

#### **Servizio di Consulenza in materia di investimenti**

Il Servizio di Consulenza fornito dalla Banca si qualifica come servizio di consulenza su base non indipendente ai sensi dell'art. 4, paragrafo 4 della MiFID II il quale consente alla Banca di poter percepire a determinate condizioni, gli incentivi retrocessi da terzi.

Il Servizio di Consulenza ha prevalentemente ad oggetto un numero di strumenti e/o prodotti finanziari ampio il quale include sia strumenti e/o prodotti finanziari della Banca sia strumenti e/o prodotti finanziari di soggetti terzi e, tra questi, inclusi soggetti con cui la Banca ha o potrebbe avere rapporti di partecipazione o legami di controllo ovvero rapporti contrattuali (ad esempio joint-venture, partnership o altra tipologia di collaborazione o rapporto legale ovvero economico).

Presupposto necessario per l'erogazione del Servizio di Consulenza è la raccolta del Profilo del Cliente da parte della Banca, tramite la compilazione di un questionario mediante il quale la Banca raccoglie le informazioni relative alla conoscenza ed esperienza finanziaria, alla situazione finanziaria (inclusa la capacità di sostenere le perdite) ed agli obiettivi di investimento (inclusa la tolleranza al rischio) del Cliente. La Banca determina la profilatura sulla base delle informazioni acquisite dal Cliente e del patrimonio informativo già nella disponibilità della Banca, con riferimento in tal caso all'esperienza ed alla capacità del cliente di sostenere perdite.

La Banca, prima della prestazione del Servizio di Consulenza effettua la verifica di adeguatezza sulla base delle informazioni sopra riportate. Pertanto il mancato ottenimento o l'ottenimento incompleto delle citate informazioni determina l'astensione della Banca dalla prestazione del Servizio di Consulenza.

Nella prestazione di servizi di negoziazione non abbinati a quello di Consulenza in materia di investimenti la Banca effettua la verifica di appropriatezza, sempre sulla base delle informazioni del Cliente.

La Banca presta il Servizio di Consulenza non indipendente nella seguente modalità:

- Consulenza Base: la Banca fornisce raccomandazioni personalizzate finalizzate al compimento di una o più operazioni di investimento) o può altresì fornire raccomandazioni personalizzate finalizzate al compimento di una o più operazioni di investimento e di una o più contestuali operazioni di disinvestimento, tra loro collegate; la Banca, fornisce al Cliente su supporto durevole una proposta di consulenza comprensiva della dichiarazione di adeguatezza.

La Banca presta il Servizio di Consulenza con la diligenza e la professionalità richieste dalla normativa in vigore, ma non garantisce alcun risultato specifico in termini di rendimenti finanziari. Le indicazioni elaborate nell'ambito del Servizio di Consulenza hanno natura di consigli/raccomandazioni; l'adesione al Servizio di consulenza non comporta tuttavia l'obbligo per il Cliente di seguire tali indicazioni, rimanendo lo stesso libero di assumere -in piena autonomia e a suo rischio - decisioni di investimento/disinvestimento.

La Banca inoltre dà la possibilità ai Clienti di sottoscrivere la documentazione pre-contrattuale, i contratti sui servizi di investimento e relativa modulistica connessa nonché di ricevere esemplari di tali documenti su supporto durevole non cartaceo presso un apposito indirizzo e-mail o altro indirizzo telematico.

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

#### **1.5 Documentazione fornita all'investitore a supporto dell'attività svolta**

In relazione ai servizi prestati la Banca si impegna ad inviare al Cliente la documentazione ed i rendiconti periodici dovuti in adempimento alle previsioni normative tempo per tempo vigenti ed applicabili.

All'atto della ricezione di un ordine la Banca rilascia un modulo contenente oltre ai dati identificativi dell'ordine stesso, i costi connessi con l'operazione (servizio e strumento/prodotto finanziario), esiti relativi alla valutazione di adeguatezza situazioni di conflitti di interesse.

Per ogni raccomandazione prestata la Banca rilascia una proposta di consulenza contenente l'esito della valutazione di adeguatezza, situazioni di conflitto di interesse e costi applicati (ivi inclusi gli incentivi percepiti da terzi).

Alla fine di ciascun anno solare la Banca trasmette alla propria clientela un report informativo contenente il dettaglio di tutti i costi (ivi inclusi gli incentivi percepiti) applicati alla posizione del Cliente.

#### **1.6. Informazioni sugli incentivi percepiti dalla Banca**

La Banca in relazione ai servizi contemplati nella presente Nota Informativa, comunica e informa i Clienti che percepisce incentivi ossia compensi, commissioni e/o benefici non monetari da soggetti diversi dal Cliente e/o da persone, che agiscono per conto di questi, allo scopo di accrescere la qualità del servizio reso al Cliente, senza pregiudicare l'adempimento dell'obbligo di agire in modo onesto, equo e professionale. Tali incentivi sono illustrati ex ante nella documentazione fornita alla clientela ed ex post nella informativa periodica.

Restano esclusi dall'applicazione del comma precedente, i pagamenti o benefici che consentono la prestazione dei servizi di investimento o sono necessari a tal fine che 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.

Gli incentivi ovvero i compensi, commissioni ricevuti da terzi o da un soggetto che agisce per loro conto in relazione alla prestazione del servizio di gestione di portafogli sono trasferiti integralmente al Cliente. Non costituiscono incentivi e sono ammissibili esclusivamente i benefici non monetari di minore entità come individuati nel Regolamento Intermediari.

#### **1.7 Informazioni sulla strategia di ricezione, trasmissioni e/o esecuzione ordini della Banca**

Nell'allegato B alla presente Nota Informativa sono contenute le informazioni sulla strategia di trasmissione e/o di esecuzione degli ordini per conto dei Clienti adottata dalla Banca in conformità alla normativa vigente.

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

La Banca aderisce al Fondo Interbancario di Tutela dei Depositi di cui al decreto legislativo 4 dicembre 1996 n. 659. Il fondo è un consorzio obbligatorio di diritto privato, riconosciuto dalla Banca d'Italia, la cui attività è disciplinata dallo Statuto e dal Regolamento Operativo del Fondo (il "Regolamento del Fondo"). Scopo del Fondo è quello di garantire i depositanti delle Banche consorziate. Queste ultime si impegnano a fornire le risorse finanziarie necessarie per il perseguimento delle finalità del Fondo. Il limite massimo di copertura per depositante è pari a 100.000 euro.

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

## **SEZIONE II INFORMAZIONI SUI RISCHI E SUGLI STRUMENTI FINANZIARI**

### **A - INFORMAZIONI GENERALI SULLA NATURA E SUI RISCHI DEI PRODOTTI FINANZIARI**

Prima di effettuare un investimento in prodotti finanziari l'investitore deve informarsi presso la Banca 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

Con le seguenti informazioni si intende fornire al Cliente una informativa di base su natura, caratteristiche e rischi delle principali tipologie di prodotti finanziari (e non dei singoli prodotti) al fine di assumere decisioni di investimento consapevoli. I prodotti finanziari, in considerazione delle loro molteplici caratteristiche, possono essere raggruppati in diverse tipologie. I prodotti finanziari sono diversi gli uni dagli altri per la loro natura (ad esempio azione, obbligazione, derivato) per la natura dell'emittente (pubblico o privato) per la presenza o meno di un rating dell'emittente), per la valuta in cui è espresso (ad esempio euro, dollaro, sterlina), per la negoziabilità o meno presso mercati regolamentati o altre sedi di negoziazione, per la modalità di rendimento (dividendo, cedola, etc.), per il tipo degli interessi corrisposti (a tasso fisso, a tasso variabile, combinazioni di entrambi). La presente informativa viene fornita senza alcuna pretesa di esaustività né di completezza. Si raccomanda, pertanto, di leggere attentamente anche i fattori di rischio specifici di ciascun prodotto finanziario attraverso i prospetti o la documentazione d'offerta messa a disposizione dai relativi emittenti o offerenti.

Relativamente a talune tipologie di prodotti finanziari (i c.d. PRIIPs e gli OICR) il Cliente al dettaglio inoltre, in tempo utile prima della conclusione delle operazioni relative a singoli strumenti e/o prodotti finanziari, deve leggere attentamente ulteriore e specifica informativa fornita attraverso i documenti contenenti informazioni chiave (c.d. KID - KIID).

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

- 1) la variabilità del prezzo del prodotto finanziario e delle singole tipologie di rischio;**
- 2) la sua liquidità;**
- 3) gli altri fattori fonte di rischi generali.**

#### **1) La variabilità 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.

#### **1.2) 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 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 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) Rischio di mercato**

Il rischio di mercato corrisponde al rischio che il valore di mercato degli strumenti detenuti diminuisca a cause delle variazioni delle condizioni di mercato (prezzi azionari, tassi di interesse, spread creditizi, tassi di cambio e loro volatilità). Il rischio di mercato può essere a sua volta suddiviso in diverse tipologie, ciascuna delle quali concorre a determinare l'andamento del prezzo dell'investimento, può essere diverso:

- **Rischio di Prezzo:** è un rischio di variazione del prezzo di uno strumento finanziario il cui valore, infatti, si riflette nel prezzo di mercato. In generale, si parla di rischio di prezzo in senso stretto quando non si possono individuare con precisione altri fattori di rischio che influenzano il prezzo di uno strumento.

Generalmente il prezzo di qualsiasi strumento finanziario varia in un determinato periodo di tempo, crescendo o diminuendo. La variazione del prezzo dipende da molteplici fattori, i principali dei quali sono l'andamento economico generale, le prospettive dell'emittente e l'andamento dei tassi di interesse di riferimento. L'ampiezza delle variazioni subite dal prezzo di un titolo in un determinato periodo di tempo è misurabile attraverso un indice statistico, chiamato volatilità. Maggiore è la volatilità di un titolo più elevata è la sua connotazione speculativa in termini di opportunità di profitto e di rischio di perdite. Normalmente le azioni nel loro insieme sono più volatili rispetto alle obbligazioni. Gli strumenti finanziari più volatili sono i derivati. Un'opportuna diversificazione di portafoglio contribuisce a ridurre il rischio derivante da variazioni avverse di prezzo indotte da fattori specifici legati all'emittente.

- **Rischio tasso di interesse o Rischio di Tasso:** è il rischio tipicamente associato alle obbligazioni e a tutti i titoli, inclusi gli strumenti derivati, che in generale sono sensibili alle variazioni dei tassi di interesse. Nel caso in cui si detenga in portafoglio un'obbligazione, il prezzo dello strumento alla scadenza è pari al valore di rimborso che generalmente coincide con il valore nominale. Prima della scadenza, l'aumento dei tassi di interesse di solito comporta una riduzione del prezzo dell'obbligazione. Tale rischio è tanto maggiore quanto più lontana è la data di scadenza dello strumento finanziario. Il tasso di interesse può costituire l'attività sottostante di taluni strumenti finanziari derivati.
- **Rischio Cambio:** il valore dell'investimento in strumenti finanziari denominati in divisa diversa dall'euro è legato non solamente alle variazioni di prezzo dello strumento stesso, ma anche a quelle del tasso di cambio tra la valuta di emissione e l'euro (c.d. "rischio di cambio"). Il risultato dell'investimento potrebbe essere quindi sensibilmente diverso da quello desumibile dall'andamento dei prezzi dello strumento finanziario. Si evidenzia 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, anche in modo consistente, il risultato complessivo dell'investimento.
- **Rischio di Volatilità** (di prezzi, tassi di interesse, cambi): tipicamente associato agli investimenti in strumenti derivati (oppure con una componente derivata), si manifesta quando il prezzo di mercato degli strumenti risulta influenzato o sensibile alle variazioni della volatilità attesa (non storica) di altre variabili di mercato quali tassi di interesse, tassi di cambio, prezzi azionari. Tale rischio è tipicamente associato alle opzioni o ai warrant.

#### 1.4) Rischio Emittente e Rischio di Credito

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

Per **Rischio Emittente** si intende anche la possibilità che l'emittente dello strumento finanziario non sia in grado di far fronte agli impegni (inteso sia come capitale e interessi, sia come dividendi e valore dello strumento). Per valutare se l'emittente è in grado di assolvere ai propri impegni, è necessario analizzare attentamente i dati di bilancio, che possono fornire utili indicazioni, nonché seguire le prospettive del mercato in cui opera. In tale ambito si osserva che le agenzie di rating svolgono attività di valutazione delle condizioni economiche degli emittenti anche in senso prospettico dell'emittente e trasformano il risultato delle loro analisi in indici di affidabilità degli emittenti, secondo scale prefissate. Diverse società, anche quotate sui mercati regolamentati, non sono classificate dalle agenzie di rating. Esse sono dette "unrated", ma non necessariamente sono meno sicure di altre.

Il **Rischio di Credito** rappresenta la possibilità che una variazione inattesa del merito creditizio di una controparte generi una corrispondente variazione inattesa del prezzo dello strumento finanziario negoziato e detenuto dall'investitore.

- **Rischio di spread di credito:** è definito come il differenziale di rendimento tra le obbligazioni emesse da emittenti con differenti merito creditizi; o lo spread è più elevato nel caso di basso merito creditizio e più contenuto in caso di buon merito creditizio.
- **Rischio di insolvenza dell'emittente** rappresenta la possibilità che l'emittente non sia in grado, in futuro, di far fronte regolarmente agli impegni finanziari assunti (pagamento di cedole e/o di rimborso di capitale) alle date stabilite.
- **Rischio sovrano** rappresenta la possibilità che l'emittente sovrano non sia in grado, in futuro, di far fronte regolarmente agli impegni finanziari assunti (pagamento di cedole e/o di rimborso di capitale) alle date stabilite.
- **Rischio di subordinazione** caratterizza le emissioni obbligazionarie subordinate che, in caso di insolvenza e/o liquidazione dell'emittente, potrebbero generare perdite superiori rispetto alle obbligazioni ordinarie.

### 1.5) Rischio di bail-in

Il 12 giugno 2014 è stata pubblicata sulla Gazzetta Ufficiale dell'Unione Europea la Direttiva 2014/59/UE del Parlamento europeo e del Consiglio in ordine alla istituzione di un quadro di risanamento e risoluzione delle crisi degli enti creditizi e delle imprese di investimento (Direttiva Bank Recovery and Resolution Directive o "BRRD" o "Direttiva"). Il 2 luglio 2015 il Parlamento Italiano ha approvato la legge di delegazione al Governo per il recepimento della Direttiva a seguito del quale, a partire dall' 1 gennaio 2016, possono essere chiamati a contribuire alla risoluzione delle banche eventualmente in crisi anche i creditori senior (c.d. procedura di "bail-in") attraverso la svalutazione, con possibilità di azzeramento del valore nominale, nonché di conversione in titoli di capitale delle obbligazioni. I decreti legislativi con i quali viene recepita la direttiva BRRD in Italia sono stati approvati dal Parlamento e pubblicati nella Gazzetta Ufficiale 267 del 16 novembre 2015.

In caso di crisi degli enti emittenti sottoposti all'applicazione della BRRD, gli investitori in strumenti finanziari e prodotti finanziari emessi da tali emittenti potrebbero essere esposti al rischio di veder svalutato, azzerato, ovvero convertito in titoli di capitale il proprio investimento anche in assenza di una formale dichiarazione di insolvenza dell'emittente. Inoltre, le autorità avranno il potere di modificare la scadenza delle passività, gli importi degli interessi pagabili e/o la data a partire dalla quale tali importi divengono pagabili, anche sospendendo il pagamento degli interessi.

Nell'applicazione dello strumento del "bail-in" (riduzione, azzeramento, conversione in capitale) le Autorità potranno osservare la seguente gerarchia (ogni classe successiva potrà essere interessata solo in caso di incapienza delle svalutazioni complessive risultanti dalle misure applicate alle classi precedenti): (i) azioni e strumenti di capitale; (ii) titoli subordinati; (iii) obbligazioni ed altri strumenti finanziari senior nonché altre passività ammissibili (ad esempio i depositi delle imprese diverse dalle microimprese e PMI per la parte eccedente l'importo di euro 100.000); (iv) i depositi per la parte eccedente l'importo di euro 100.000 di persone fisiche, microimprese, piccole e medie imprese. A partire dal 1° gennaio 2019 lo strumento del bail-in sarà applicabile ai depositi delle imprese diverse dalle microimprese e PMI per la parte eccedente l'importo di euro 100.000 solo dopo che lo stesso sia stato applicato alle obbligazioni ed altri strumenti finanziari senior.

Il bail-in potrà essere applicato sia individualmente che in combinazione con gli altri strumenti di risoluzione previsti dalla normativa quali (i) cessione di attività ad un soggetto terzo, (ii) trasferimento di attività e passività ad una banca ("ente ponte") costituita e gestita dalle Autorità, (iii) trasferimento di attività e passività "critiche" ad una società veicolo ("bad bank"), detenuta totalmente o parzialmente dal fondo di risoluzione o dalle autorità pubbliche, per la gestione dell'attività con l'obiettivo di massimizzarne il valore attraverso la cessione o la liquidazione della società veicolo. Tali ultimi strumenti di risoluzione potranno comportare, pertanto, una novazione soggettiva del rapporto giuridico tra emittente e creditore (con sostituzione dell'originario debitore, ossia la Banca emittente, con un nuovo soggetto giuridico) senza necessità di un previo consenso di quest'ultimo ed il trasferimento delle attività e passività dell'originario debitore, con conseguente possibile rimodulazione del rischio di credito per il sottoscrittore.

### 1.6) L'effetto della diversificazione degli investimenti. Gli organismi di investimento collettivo (OICR)

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). 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 nei titoli emessi da società operanti in un particolare settore o in titoli emessi da società aventi sedi in determinati Stati) oppure a causa di una insufficiente diversificazione degli investimenti.

### 2) Il rischio di liquidità

Un prodotto finanziario è considerato liquido quando può essere trasformato in liquidità: (i) immediatamente o comunque entro un lasso di tempo ragionevole, senza ostacoli o limitazioni allo smobilizzo, e (ii) a condizioni di prezzo significative, ossia tali da riflettere, direttamente o indirettamente, una pluralità di interessi in acquisto e in vendita.

Generalmente se il prodotto non è negoziato in sedi di negoziazione ovvero se su di esso vi sono pochi scambi, si può considerare il prodotto è poco liquido o illiquido..

Il rischio di liquidità dipende principalmente dalle caratteristiche della sede di negoziazione in cui il prodotto è trattato. In generale, i prodotti negoziati su mercati regolamentati o su sistemi multilaterali di negoziazione sono più liquidi di

quelli non trattati su queste sedi di negoziazione poiché la domanda e l'offerta di titoli proveniente da numerosi operatori viene indirizzata su tali sedi e contribuisce a formare prezzi più affidabili in quanto derivano dal risultato di scambi (o proposte di scambio) numerosi.

Altre tipologie di prodotti finanziari sono liquidi non in quanto esista una sede di negoziazione, ma per il fatto che il soggetto che li istituisce e gestisce a convertire il prodotto stesso in liquidità a prezzi definiti in modo oggettivo, senza penalizzazione e con tempistiche predeterminate. È il caso ad esempio dei fondi comuni di investimento aperti.

Occorre pertanto considerare che lo smobilizzo/disinvestimento di prodotti che non presentino una delle caratteristiche sopra esposte può comportare per l'investitore difficoltà di liquidare il prodotto in tempi ragionevoli e/o la possibilità di liquidarlo ad un prezzo che non rappresenta il reale valore del prodotto stesso, o in generale delle penalizzazioni in termini economici.

### **3) Gli altri fattori fonte dei rischi generali**

#### **3.1) 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 aggungeranno alle perdite subite.

#### **3.3) 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.

#### **3.4) Sistemi elettronici di supporto alle negoziazioni**

Gran parte dei sistemi di negoziazione 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, tali sistemi 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 la Banca circa le limitazioni di responsabilità suddette connesse alle operazioni che si accinge a porre in essere.

#### **3.5) Informazioni relative ai rischi connessi alla conclusione di un contratto di garanzia con trasferimento del titolo di proprietà ("TTCA")**

I contratti di garanzia con trasferimento del titolo di proprietà ("TTCA") costituiscono una fattispecie contrattuale, disciplinata dal d.lgs. 170/2004 (come integrato e modificato), avente ad oggetto il trasferimento tra le parti della proprietà di denaro contante e strumenti finanziari ("attività finanziarie") al fine di garantire l'adempimento di obbligazioni finanziarie (i.e.: obbligazioni, anche condizionali o future, al pagamento di denaro ovvero alla consegna di strumenti finanziari).

Le attività finanziarie eventualmente trasferite dal Cliente alla Banca in virtù di un TTCA passano nella proprietà di quest'ultima che, quindi, potrà utilizzarle a propria discrezione (ivi inclusa la cessione/trasferimento a terzi a qualsiasi titolo) e i diritti del Cliente in relazione a tali attività finanziarie saranno sostituiti da un'obbligazione contrattuale (non garantita) alla restituzione dell'equivalente.

Alle attività finanziarie ricevute da parte del Cliente in virtù di un TTCA, la Banca non applicherà alcuna misura volta alla salvaguardia e protezione degli strumenti finanziari e fondi dei clienti. Inoltre, al denaro contante e agli strumenti finanziari ricevute dalla Banca in virtù di un TTCA, non si applica la disciplina prevista per i "depositi" ivi incluse le norme relative la costituzione e funzionamento del Fondo Interbancario di Tutela dei Depositi di cui al decreto legislativo 4 dicembre 1996 n. 659 (come richiamato al punto 1,8 della Sezione I).

Come conseguenza della perdita del diritto di proprietà sugli strumenti finanziari trasferiti alla Banca in virtù di un TTCA, il Cliente:

- (i) non potrà più esercitare i diritti amministrativi connessi a tali strumenti. Anche nel caso in cui, in connessione all'esercizio di tali diritti, la Banca abbia concordato di agire in conformità alle istruzioni impartite dal Cliente, questa potrebbe non essere in grado di rispettare gli accordi presi (nell'eventualità in cui abbia cessato a sua volta di detenere gli strumenti finanziari e non sia in grado di ottenere prontamente strumenti finanziari equivalenti);
- (ii) non avrà più diritto a dividendi, cedole o altro pagamento, interesse o diritto (ivi inclusi titoli o proprietà maturati od offerti in qualsiasi momento) derivanti dalla titolarità di tali strumenti finanziari; ma le condizioni del relativo TTCA possono prevedere il diritto del Cliente a ricevere un pagamento rappresentativo di tale dividendo, cedola o altro pagamento (cd. "manufactured payment"). Tuttavia, qualora il Cliente riscuota o abbia diritto a

riscuotere un manufactured payment, il trattamento fiscale applicato a tale pagamento potrà differire da quello applicabile al dividendo, cedola o altro pagamento che sarebbe stato direttamente percepito dal Cliente in qualità di proprietario dello strumento finanziario.

Inoltre, qualora la Banca cessi di detenere gli strumenti finanziari ricevuti in virtù di un TTCA e non sia in grado di ottenere prontamente strumenti finanziari equivalenti da consegnare al Cliente al momento richiesto: (a) il Cliente potrebbe non essere in grado di adempiere ai propri obblighi di consegna (aventi ad oggetto gli stessi strumenti finanziari) verso terze parti; (b) una controparte, un mercato o un altro soggetto terzo potrebbe esercitare nei confronti del Cliente il diritto di buy-in sui relativi strumenti finanziari; e (c) il Cliente potrebbe non essere in grado di esercitare diritti o di intraprendere altre azioni in relazione a tali strumenti finanziari.

In relazione agli strumenti finanziari ricevuti in virtù di un TTCA, fatto salvo qualsiasi diverso accordo, la Banca non ha alcun obbligo di informare il Cliente in merito a eventi o azioni societari(e) che dovessero interessare tali strumenti finanziari.

Il trasferimento alla Banca delle attività finanziarie con funzione di garanzia e la restituzione al Cliente dell'equivalente può comportare conseguenze fiscali diverse da quelle che sarebbero applicabili al Cliente nel caso in cui questi avesse mantenuto la titolarità di tali attività finanziarie.

In caso di insolvenza o inadempimento della Banca, il soddisfacimento della pretesa del Cliente (alla consegna di strumenti finanziari equivalenti e/o alla restituzione del denaro contante) potrebbe non essere garantito e sarà soggetto ai termini del relativo contratto e alla legge applicabile: il Cliente potrebbe pertanto non ricevere indietro attività finanziarie equivalenti né recuperarne l'intero valore (fatta comunque salva la possibilità di estinguere il relativo credito tramite compensazione e/o applicazione delle clausole di "close-out netting").

In caso in cui la Banca sia soggetta all'applicazione di una misura o strumento di risoluzione ai sensi del D.Lgs 180, quanto indicato nel punto 1.5 della presente Sezione ("Rischio di bail-in") si applica anche al TTCA stipulato tra il Cliente e la Banca e al relativo credito del Cliente.

## B - TIPOLOGIE DI STRUMENTI FINANZIARI E PRODOTTI FINANZIARI

Di seguito vengono descritti le principali tipologie di strumenti finanziari e prodotti finanziari che possono essere trattati dalla clientela (per esigenze commerciali la Banca si riserva di modificarne la lista e di non consentirne la trattazione alla propria clientela in base alla loro classificazione):

- Azioni o titoli rappresentativi del capitale di rischio
- Titoli di Debito
- Quote e azioni di organismi di investimento collettivo del risparmio (fondi comuni di investimento e SICAV)
- Prodotti assicurativi di investimento
- Strumenti finanziari derivati

8

### 1) Azioni o Titoli rappresentativi di capitale di rischio

Il titolo rappresentativo di capitale più diffuso è l'azione; pertanto, acquistando azioni, si diviene soci della società e si partecipa per intero al rischio economico della medesima. Il valore delle azioni può variare, anche in maniera rilevante e repentina, in relazione alle attività ed ai risultati dei singoli emittenti ed anche a causa delle più ampie condizioni del mercato e dell'economia in generale. L'investimento in titoli azionari dà diritto alla percezione di un dividendo sugli utili eventualmente conseguiti nel periodo di riferimento. L'assemblea dei soci può comunque stabilire di non distribuire alcun dividendo. In caso di fallimento della società emittente è quasi escluso che i detentori di titoli di capitale possano vedersi restituire tutto o parte di quanto investito. Secondo l'ordinamento italiano ogni tipologia di azione possiede specifici diritti: le **azioni ordinarie** danno al possessore diritti amministrativi, patrimoniali e misti, tra i quali il diritto di partecipare alle assemblee ordinarie e straordinarie, il diritto di riparto agli utili e ad una quota di liquidazione nel caso di scioglimento della società. Le **azioni privilegiate, di risparmio e di godimento** attribuiscono diritti diversi rispetto alle azioni ordinarie. Le **azioni di risparmio** sono azioni prive del diritto di voto nell'assemblea, ma privilegiare nella distribuzione del dividendo rispetto alle azioni ordinarie. Le azioni privilegiate attribuiscono un diritto di priorità rispetto agli azionisti ordinari nella ripartizione degli utili o alla ripartizione dell'attivo in caso di liquidazione della società. Le azioni possono essere nominative o al portatore. I principali rischi associati a questa tipologia di strumenti sono il rischio di prezzo ed il rischio di insolvenza dell'emittente. Nel caso in cui i titoli siano denominati in valuta diversa dall'euro lo strumento è esposto anche al rischio di cambio. Nel caso di emittenti sottoposti alla disciplina della BRRD sussiste il rischio di bail-in.

### 2) Titoli di Debito

I titoli di debito costituiscono un debito per l'emittente ed un credito per chi li acquista. L'emissione dei titoli di debito o utilizzata dalle società prevalentemente con finalità di raccolta. Infatti chi li emette reperisce risorse, da rimborsare ad una certa e prestabilita scadenza (in unica soluzione o a rimborso progressivo a diverse scadenze) o in via straordinaria (rimborso anticipato o riacquisto sul mercato) ad un prezzo rimborso (fisso o variabile). Di solito viene anche riconosciuto ai titolari dello strumento finanziario un tasso di interesse nominale (fisso, variabile, misto) che viene corrisposto secondo diverse modalità (cedole o zero coupon). Sono titoli di debito ad esempio i titoli di Stato, titoli sovranazionali, obbligazioni societarie e bancarie (quali ad esempio obbligazioni strutturate; obbligazioni convertibili; obbligazioni subordinate; ecc..).

## 2.1 Titoli di Stato

I titoli di stato sono strumenti finanziari emessi dai governi nazionali, ivi comprese quelli dei cosiddetti Paesi Emergenti, sia in euro sia in divisa diversa dall'euro, che prevedono il rimborso del valore nominale alla scadenza ed un rendimento cedolare o dato dalla differenza tra il valore nominale (o il prezzo di vendita) e il prezzo di emissione (o prezzo di acquisto).

I titoli di stato Italiani sono titoli obbligazionari emessi dal Ministero dell'Economia e delle Finanze per finanziare il fabbisogno statale. Le principali tipologie di titoli di stato Italiano attualmente in circolazione sono:

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

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

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

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

**Buoni del tesoro poliennali (BTP):** titoli a tasso nominale fisso, pagabile con cedole semestrali, la cui scadenza può variare, di norma, da un minimo di 3 anni ad un massimo di 30. Possono essere emessi anche i Buoni del tesoro poliennali indicizzati all'inflazione (BTPi) che sono titoli a tasso variabile che peraltro forniscono all'investitore una protezione contro l'aumento dei livelli dei prezzi: sia il capitale rimborsato a scadenza che le cedole pagate semestralmente sono, infatti, rivalutate sulla base dell'inflazione dei paesi appartenenti all'area euro (indice Eurostat). La loro durata varia, di norma, da 5 a 30 anni.

I principali rischi associati a questa tipologia di strumenti sono il rischio di tasso di interesse, il rischio di spread di credito e il rischio di insolvenza dell'emittente, ovvero il Rischio sovrano trattandosi di titoli del debito pubblico (per una descrizione dettagliata dei rischi si rimanda al precedenti paragrafo generale sui rischi).

## 2.2 Titoli sovranazionali

Le obbligazioni sovranazionali sono obbligazioni emesse da istituzioni ed entità internazionali (ad esempio Banca Europea degli Investimenti) che non possono essere identificate con un unico paese essendo partecipate da una pluralità di Stati sovrani. Di solito questi strumenti finanziaria vengono emessi con finalità di raccolta finalizzata a finanziare progetti governativi o di aziende private in diversi paesi; i titoli possono essere denominati in valute forti (euro, dollaro USA, sterlina inglese, ecc.) o in valute di paesi emergenti.

I principali rischi associati a questa tipologia di strumenti sono il rischio di tasso di interesse, il rischio di spread di credito, il rischio di insolvenza dell'emittente, il rischio di cambio (se denominati in valuta estera) anche se il rischio strettamente creditizio per questi strumenti può essere contenuto (per una descrizione dettagliata dei rischi si rimanda al (per una descrizione dettagliata dei rischi si rimanda al precedenti paragrafo generale sui rischi).

## 2.3 Obbligazioni societarie (corporate bond) e bancarie

Le obbligazioni societarie sono titoli di debito emessi da società private, essenzialmente banche e società industriali, che si caratterizzano generalmente per un maggior rendimento rispetto ai titoli di stato di simile durata. In questa categoria rientra un' ampia gamma di obbligazioni: alle più semplici obbligazioni a tasso fisso (che prevedono la corresponsione di un rendimento calcolato in base ad un tasso di interesse costante per tutta la durata del prestito), a tasso variabile (che prevedono la corresponsione di un rendimento calcolato in base ad un tasso d'interesse che può variare durante la durata del prestito), indicizzate (il cui rendimento e/o valore di rimborso dipendono dal rendimento di un parametro di riferimento), convertibili (che consentono la facoltà di conversione in azione) si affiancano le obbligazioni caratterizzate da un rischio maggiore, e cioè, quelle c.d. "strutturate" e quelle subordinate. Le obbligazioni possono essere distinte in:

a) **obbligazioni senior:** qualora l'emittente non sia in grado di pagare gli interessi o di rimborsare il capitale, il portatore delle obbligazioni potrà essere soddisfatto con modalità analoga a quella prevista per gli altri creditori non garantiti e non privilegiati dell'emittente. Le obbligazioni senior possono essere a loro volta suddivise in:

- **ordinarie** (c.d. plain vanilla), ovvero obbligazioni che attribuiscono il diritto di percepire, secondo modalità prefissate, gli interessi e, a scadenza, il rimborso del capitale pari al valore nominale; esse non incorporano alcuna componente derivativa;

- **obbligazioni strutturate**, sono strumenti finanziari più complessi e meno facilmente comprensibili. In particolare, la loro "struttura" si basa sulla combinazione di due elementi: a) una componente obbligazionaria ordinaria, che può prevedere o meno il pagamento di cedole periodiche e che assicura la restituzione del valore nominale del titolo; b) un contratto derivato, che fa dipendere la remunerazione dell'investitore dall'andamento di uno o più parametri finanziari o reali, come ad esempio indici o combinazioni di indici di borsa, azioni, fondi comuni, tassi di cambio o materie prime;

- **obbligazioni convertibili** sono strumenti finanziari che possono essere convertite, a scelta dell'investitore e in periodi predeterminati, in azioni (c.d. "di compendio") della società che ha emesso le obbligazioni medesime o di una

società terza. A seguito della conversione, l'investitore cessa di essere creditore del soggetto che ha emesso le obbligazioni, acquisendo i diritti patrimoniali e amministrativi spettanti agli azionisti della società emittente le azioni di compendio.

b) obbligazioni subordinate sono strumenti finanziari in cui il pagamento delle cedole ed il rimborso del capitale, in caso di particolari difficoltà finanziarie dell'emittente, dipendono dalla soddisfazione degli altri creditori non subordinati (o subordinati di livello inferiore). Proprio per questo motivo i titoli subordinati dovrebbero rendere più di un'obbligazione non subordinata dello stesso emittente con simili caratteristiche. È importante tener presente che esistono vari livelli di subordinazione che possono caratterizzare un titolo, ai quali corrispondono diversi livelli di rischio. Le principali tipologie di obbligazioni subordinate in circolazione emesse dalle banche sono classificabili in base al grado di subordinazione che in via decrescente può essere rappresentato come segue.

Si va dai livelli più bassi delle c.d. **Lower Tier 2**, che differiscono da un'obbligazione ordinaria in quanto quest'ultima gode di priorità in caso di liquidazione dell'emittente; le cedole (fisse o variabili) vengono sempre pagate alla data prevista e sono bloccate solo in caso di insolvenza fatti salvi eventuali ulteriori provvedimenti restrittivi adottati da parte delle autorità di vigilanza in materia di crisi bancarie.

Hanno scadenza compresa fra 5 e 10 anni. Allo stesso livello di subordinazione si collocano anche le c.d. Tier 3, che si caratterizzano però per una scadenza inferiore rispetto alle precedenti (inferiore ai 5 anni).

Al livello successivo troviamo le c.d. **Upper Tier 2**, più rischiose rispetto alle precedenti in quanto prevedono la possibilità per l'emittente di bloccare il pagamento delle cedole in caso di profitti insufficienti o in caso di sospensione dei pagamenti di dividendi sulle azioni ordinarie. Tuttavia le cedole bloccate vengono cumulate e corrisposte quando vengono meno le condizioni che hanno determinato la sospensione del pagamento, fatti salvi eventuali ulteriori provvedimenti restrittivi da parte delle autorità di vigilanza in materia di crisi bancarie.

Infine, abbiamo le c.d. **Tier 1**, la tipologia più rischiosa. Sono titoli di solito senza scadenza, anche se l'emittente ha la facoltà di rimborso anticipato dopo un certo periodo di tempo dall'emissione (10 anni). Il rischio per il sottoscrittore è elevato dato che il pagamento delle cedole può essere annullato (e non solo sospeso). Inoltre, qualora vengano realizzate perdite in grado di compromettere la solidità patrimoniale dell'emittente, il capitale da rimborsare viene decurtato, pro-quota, di queste perdite.

I principali rischi associati a questa tipologia di strumenti sono il rischio di tasso interesse, il rischio di spread di credito, il rischio di insolvenza dell'emittente, il rischio di cambio (se denominati in valuta estera) per i quali si rinvia al paragrafo generale sui rischi. Per le obbligazioni convertibili di aggiunge il rischio di prezzo.

**Per le obbligazioni bancarie inoltre sussiste il cd. rischio di bail-in** (cfr. par. 1.5) che si incrementa soprattutto in relazione ai "gradi di subordinazione" previsti per ciascun titolo nel caso di "obbligazioni subordinate" per le quali sussiste il rischio di subordinazione.

L'investitore deve altresì essere consapevole che i gradi di subordinazione e le gerarchie dei crediti, anche ai fini del bail-in, possono essere modificati nel corso del tempo dalla disciplina prudenziale primaria e secondaria e che, pertanto, il profilo di rischio associato alle obbligazioni bancarie e a ciascun tipo di obbligazione subordinata va interpretato e valutato alla luce del quadro normativo vigente al momento delle singole operazioni, tenendo conto delle eventuali nuove tipologie obbligazionarie e dei livelli di subordinazione introdotti di volta in volta dalla normativa di riferimento.

A seguito dell'introduzione della disciplina del bail-in (in vigore dal 1° gennaio 2016) e delle conseguenze che ne derivano per i possessori di obbligazioni subordinate di una banca in dissesto, l'investimento in questi strumenti deve essere valutato in modo ancora più attento e prudente, in considerazione della propria propensione al rischio.

## 2.4 Asset Backed Securities ("ABS")

Gli Asset Backed Securities sono obbligazioni emesse da un veicolo societario ("SPV") a fronte di operazioni di cartolarizzazione, pagano al detentore una serie di cedole a scadenza prefissate per un ammontare determinato sulla base di tassi di interesse fissi o variabili. Il detentore di tali titoli assume il rischio di mancato rimborso in parte, del capitale prestato qualora l'ammontare dei crediti ceduti oggetto di cartolarizzazione non venga in tutto o in parte incassato. I principali rischi associati a questa tipologia di strumenti sono il rischio di tasso interesse, il rischio di spread di credito, il rischio di insolvenza dell'emittente, il rischio di cambio (se denominati in valuta estera) per i quali si rinvia al paragrafo generale sui rischi. Per gli ABS l'emittente è un SPV il quale è in grado di rimborsare gli strumenti finanziari emessi limitatamente alla solvibilità del portafoglio creditizio cartolarizzato sottostante.

## 2.5 Covered Bond (o obbligazioni garantite)

Il Covered Bond è un'obbligazione bancaria garantita da attività destinate, in caso di insolvenza dell'emittente, al prioritario soddisfacimento dei diritti degli obbligazionisti. La struttura del prodotto ed il suo schema finanziario prevede la cessione da parte di una banca a una società veicolo di attivi di elevata qualità creditizia (per es. crediti ipotecari) e l'emissione da parte di una banca, anche diversa dalla cedente, di obbligazioni garantite dalla società veicolo a valere sugli attivi acquistati e costituiti in un patrimonio separato.

I rischi associati a questa tipologia di strumenti sono il rischio di tasso di interesse, il rischio di spread di credito e il rischio di insolvenza dell'emittente. Per questi titoli il rischio creditizio risulta mitigato dal fatto che la garanzia del portafoglio creditizio cartolarizzato opera congiuntamente a quella dell'emittente (per una descrizione dettagliata dei rischi si rimanda al paragrafo generale sui rischi).

## 2.6 Quote e/o azioni di organismi d'investimento collettivo del risparmio ("OICR")

Appartengono a tale categoria quegli "organismi" che svolgono la funzione di "investimento" in forma "collettiva" del "risparmio". Tutti i sottoscrittori partecipano agli utili (e alle perdite) nella stessa misura o, meglio, in proporzione alla loro partecipazione al fondo, e cioè al numero delle quote possedute. I fondi, infatti, sono suddivisi in tante parti unitarie, dette quote, che vengono sottoscritte dai risparmiatori e garantiscono uguali diritti. La somma delle quote sottoscritte dal risparmiatore individua la misura della sua partecipazione al fondo.

L'investimento è tutelato attraverso la qualificazione del fondo come patrimonio giuridicamente separato, sia dal patrimonio della società di gestione che da quello dei singoli partecipanti; pertanto i creditori della società di gestione non possono aggredire il fondo per soddisfare i propri crediti (e quindi non possono pregiudicare i diritti dei partecipanti).

La gestione è affidata a soggetti che svolgono questo compito professionalmente ed ai quali conferito un mandato a gestire il fondo secondo modalità di investimento predefinite. I risparmi di ciascun investitore confluiscono pertanto in un patrimonio di grandi dimensioni (il fondo) che consente di realizzare una diversificazione degli investimenti difficilmente ottenibile direttamente dai singoli investitori.

È uno strumento finalizzato ad ottenere una valorizzazione del patrimonio; ma che comunque non garantisce sempre e comunque un rendimento certo.

Chi investe in fondi può anche non ottenere la restituzione dell'intero capitale versato. Anche il fondo caratterizzato da un profilo di rischio conservativo, caratterizzato da una politica di investimento estremamente prudente, può maturare perdite.

L'investitore deve pertanto essere consapevole che, nonostante i fondi consentano di ripartire il rischio, sottoscrivere quote di fondi significa investire in attività che sono necessariamente contraddistinte da oscillazioni di valore, a volte anche imprevedibili.

L'ordinamento ha previsto varie tipologie di OICR che possono essere presenti sul mercato ed un primo criterio di distinzione è costituito dalla struttura, che distingue i fondi aperti da quelli chiusi ed i fondi dalle SICAV.

La struttura dei **fondi aperti** consente di sottoscrivere quote, o chiederne il rimborso, in ogni momento. Il loro patrimonio, infatti, non è fissato in un ammontare predefinito, ma può continuamente variare, in aumento per le nuove sottoscrizioni o in diminuzione per i rimborsi (oltre che, ovviamente, aumentare o diminuire in relazione al variare del valore dei titoli in portafoglio).

I **fondi chiusi** hanno invece un patrimonio predefinito, che non può variare a seguito di nuove sottoscrizioni e rimborsi e che viene così ripartito in un numero predefinito di quote. Le quote, quindi, possono essere sottoscritte, nei limiti della disponibilità, solo durante la fase di offerta, che si svolge prima di iniziare l'operatività vera e propria, ed il rimborso avviene di norma solo alla scadenza. In alcuni casi è comunque possibile acquistarle o venderle in borsa nel caso siano ammesse a quotazione.

La diversa struttura è legata alle diverse politiche di investimento. Attraverso i fondi chiusi si effettuano investimenti poco liquidi e di lungo periodo (immobili, crediti, società non quotate). Per tali motivi è necessario che la gestione del fondo possa fare affidamento sulla stabilità del patrimonio dello stesso per determinati periodi temporali, non essendo influenzata dalla possibilità di rimborsi continui. I fondi aperti, invece, investono generalmente in azioni, obbligazioni e altri strumenti quotati che possono essere, in qualsiasi momento, negoziati sul mercato. Per questa ragione, i fondi aperti non necessitano di un patrimonio particolarmente stabile, in quanto eventuali esigenze di liquidità possono essere fronteggiate vendendo i titoli in portafoglio.

Si distinguono poi i **fondi comuni di investimento e le SICAV**: pur perseguendo la medesima funzione economica (ovvero gestire collettivamente le somme affidate dai risparmiatori) la sostanziale differenza tra di essi è che, mentre il fondo comune è un patrimonio a sé stante, costituito con il denaro dei sottoscrittori e gestito da uno specifico tipo di società (società di gestione del risparmio o SGR), la SICAV, invece, è una vera e propria società di cui i sottoscrittori acquisiscono lo status di socio con i relativi diritti (ad esempio il diritto di voto). In pratica, assolvono entrambi alla stessa funzione economica.

Un ultimo criterio, che si basa sulla conformità alla normativa comunitaria, consente di individuare i cosiddetti **fondi "armonizzati"**. Sono fondi e SICAV di tipo aperto, costituiti nei paesi dell'Unione Europea, che investono prevalentemente in strumenti finanziari quotati (azioni, obbligazioni, ecc.). Il termine "armonizzati" deriva dal fatto che seguono regole e criteri comuni, previsti a livello comunitario (direttiva n. 2009/65/CE – Ucits IV) e recepiti nelle legislazioni nazionali, volti a tutelare gli interessi dei risparmiatori, sostanzialmente attraverso una limitazione dei rischi assumibili e la predisposizione di una serie di controlli. Nel disegno tracciato dalle norme comunitarie, quindi, i fondi "armonizzati", a prescindere dal paese di origine, devono avere caratteristiche simili e, pertanto, poter essere agevolmente commercializzati nei paesi dell'Unione. La realtà, a volte, presenta sfumature diverse, in quanto i paesi membri potrebbero aver recepito le norme della direttiva in maniera non perfettamente identica.

I fondi speculativi (hedge fund) sono fondi comuni di investimento, il cui patrimonio può essere investito in attività diverse, anche più rischiose, da quelle previste per i fondi aperti, in deroga ai divieti e alle norme prudenziali di contenimento e frazionamento del rischio stabilite dalla Banca d'Italia. Anche per i fondi speculativi è possibile operare la distinzione tra aperti e chiusi. La sottoscrizione di quote di fondi speculativi può avvenire in qualsiasi istante, mentre il rimborso può avvenire con cadenza mensile (in alcuni casi trimestrale). I fondi speculativi non sono oggetto di offerta al pubblico indistinto

I Fondi speculativi sono OICR rientranti nell'ambito di applicazione della direttiva 2011/61/UE. La disciplina sottesa a tale direttiva riguarda la gestione degli OICR non-UCITS, tra i quali gli hedge fund, fondi di hedge fund, fondi immobiliari, fondi di private equity, e altri tipi di fondi istituzionali.

## 2.8 Exchange Traded Fund (ETF)

Sono una tipologia di fondi comuni d'investimento o SICAV (anche denominati "fondi indicizzati quotati") le cui quote sono negoziate per tutta la giornata in almeno una Sede di negoziazione nell'ambito della quale almeno un market maker interviene per assicurare che il prezzo delle sue azioni o quote nella sede di negoziazione non si discosti in maniera significativa dal rispettivo valore netto di inventario né, se del caso, da quello indicativo calcolato in tempo reale (indicative net asset value). Assimilabili alle semplici azioni, essi hanno come obiettivo di investimento quello di replicare l'indice al quale si riferisce (benchmark) attraverso una gestione totalmente passiva. Esso ha le caratteristiche proprie di un fondo e di un'azione. L'acquirente di un ETF è esposto ai rischi propri dei fondi comuni di investimento ed al rischio che la valuta di riferimento dell'indice sottostante sia differente da quella di negoziazione (euro): il rendimento potrebbe quindi divergere da quello del benchmark per effetto della svalutazione/rivalutazione di tale valuta rispetto all'euro.

A tale tipologia di ETF si affiancano quelli **strutturati**, le cui quote sono negoziate in Borsa come semplici azioni ed il cui obiettivo di investimento, che si caratterizza per una gestione totalmente passiva, è volto: a) alla protezione del valore del portafoglio pur partecipando agli eventuali rialzi dell'indice di riferimento; b) a partecipare in maniera più che proporzionale all'andamento di un indice; c) a partecipare in maniera inversamente proporzionale ai movimenti del mercato di riferimento; d) alla realizzazione di strategie di investimento più complesse. Gli ETF strutturati si differenziano dagli ETF tradizionali in quanto mediante l'utilizzo di strumenti finanziari derivati consentono all'investitore di replicare l'andamento degli indici benchmark con effetto leva (ETF con leva finanziaria) oppure permettono di proteggersi da eccessivi ribassi del mercato di riferimento (ETF con protezione parziale del capitale). L'utilizzo di strumenti finanziari derivati conclusi con un ente creditizio, espone l'investitore al rischio che l'ente creditizio non sia in grado di onorare i suoi impegni a titolo di questi strumenti. Gli ETF strutturati possono essere caratterizzati dalla presenza di "effetto leva".

## 2.9 Prodotti assicurativi di investimento

I principali prodotti finanziari che vengono emessi da imprese di assicurazione sono.

- **Le polizze index linked:** sono contratti di assicurazione in cui l'entità del capitale assicurato è legato alla variazione del valore di un indice azionario o di un altro valore di riferimento. Pertanto, il capitale che può essere riconosciuto in base a questo contratto è soggetto alle oscillazioni dell'indice o del titolo di riferimento che, può risentire di cicli economici negativi soprattutto se la durata contrattuale è breve. Questi prodotti possono offrire delle garanzie di rendimento (per esempio la restituzione almeno dell'importo dei premi investiti oppure un capitale minimo a scadenza, ovvero la corresponsione di cedole in corso di contratto) sia in caso di vita sia in caso di morte dell'assicurato.

- **Le polizze unit linked:** sono contratti di assicurazione in cui l'entità del capitale assicurato è legato alla variazione del valore delle quote di fondi d'investimento interni (appositamente costituiti dall'impresa di assicurazione) o da fondi esterni (OICR) 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. Nelle polizze unit linked è prevista una suddivisione dei fondi interni in varie classi in funzione del rischio d'investimento. Può essere consentito al contraente scegliere la tipologia d'investimento al quale agganciare il capitale e, successivamente, trasferire le somme accumulate da un fondo all'altro (switch) pagando eventualmente una commissione. Anche questi prodotti possono prevedere garanzie di minimo rendimento. Possono prevedere il pagamento di un premio unico o di premi periodici.

In assenza di garanzia di minimo rendimento offerte dalle compagnie, bisogna prestare attenzione ai rischi finanziari che gravano sul contratto e sui rischi, e quindi sul contraente.

L'assunzione di tali rischi può comportare prestazioni inferiori rispetto ai premi versati.

- **Le polizze finanziarie di capitalizzazione (Prodotti finanziario di capitalizzazione):** sono contratti che consentono, mediante il versamento di premi unici ricorrenti integrabili con versamenti aggiuntivi facoltativi, di costituire un capitale rivalutabile in funzione del rendimento dalla gestione separata della compagnia assicurativa cui è collegato il contratto.

In questa tipologia di polizze il rischio dell'investimento è a carico dell'impresa e l'assicurato ha diritto ad un capitale minimo, eventualmente rivalutato ad un tasso garantito previsto nel contratto. Tale tasso annuo può essere variato di anno in anno nei limiti della normativa vigente. In ogni caso il capitale maturato alla scadenza del contratto non potrà essere inferiore alla somma dei premi versati al netto di eventuali riscatti. Tali contratti possono avere una durata prestabilita con la possibilità di essere tacitamente prorogabili per ulteriori anni.

- **Le polizze rivalutabili (cd. Tradizionali Ramo I°):** sono contratti assicurativi sulla vita la cui prestazione è collegata al rendimento di una gestione separata della compagnia di assicurazione. Il premio investito nella gestione separata viene rivalutato annualmente, in funzione dei rendimenti degli investimenti effettuati nella gestione separata stessa e comporta per il cliente contraente la certezza dei risultati raggiunti. Questa tipologia di polizza non presenta il rischio di perdita di capitale investito se sono presenti delle garanzie di rendimento minimo prestate dalla compagnia di assicurazione.

Questa tipologia di contratti prevedono in caso di vita del contraente il pagamento di somme periodiche corrispondenti alle rivalutazioni riconosciute al contratto ed alla scadenza del contratto di un importo pari al premio versato aumentato dei versamenti aggiuntivi, al netto di eventuali riscatti parziali e dei costi del contratto.

In caso di decesso nel corso della durata contrattuale, il pagamento, ai Beneficiari designati in polizza dal Contraente, del capitale rivalutato alla data del decesso.

- **Le polizze multiramo:** sono contratti di assicurazione con i quali è possibile investire contemporaneamente una parte del capitale in una tradizionale gestione separata, che garantisce il capitale e un rendimento minimo e una parte del capitale in fondi assicurativi unit linked che consentono di partecipare agli andamenti dei mercati finanziari. Questi prodotti combinano una polizza vita tradizionale (ramo I°) con una polizza unit linked (ramo III°) che è un prodotto di investimento ad alto contenuto finanziario.

## 2.10 Strumenti finanziari derivati

Gli strumenti finanziari derivati (i "Derivati") sono strumenti finanziari il cui valore "deriva" dall'andamento del valore di un'attività, ovvero dal verificarsi nel futuro di un evento osservabile oggettivamente. L'attività o l'evento possono essere di qualsiasi natura o genere e costituiscono il cosiddetto "sottostante" del Derivato. Il valore dei Derivati varia in funzione dell'andamento del sottostante, secondo una relazione, propria di ciascun Derivato, rappresentata da una formula matematica. Nella maggior parte dei casi tale formula è molto complessa e richiede conoscenze matematiche e finanziarie di livello elevato.

I Derivati sono caratterizzati da una rischiosità molto elevata il cui apprezzamento da parte dell'investitore è pertanto ostacolato dalla loro complessità. È quindi necessario che l'investitore concluda un'operazione avente ad oggetto tali strumenti solo dopo averne compreso la natura e 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 all'esperienza nel campo degli investimenti in strumenti finanziari derivati di quest'ultimo.

## Obblighi connessi al sistema dei margini

Per minimizzare il rischio che coloro che hanno stipulato un contratto derivato non consegnino alla scadenza il denaro o l'attività sottostante, con particolare riferimento a taluni prodotti negoziati su mercati regolamentati è operativa la cosiddetta Controparte Centrale del mercato (c.d. Clearing House) la quale ogni giorno obbliga gli intermediari, per conto dei clienti, a versare (o ritirare), quando necessario, delle somme proporzionali al controvalore oggetto del contratto derivato. Queste somme vengono chiamate "margini" e si suddividono in margini iniziali, margini giornalieri di variazione, margini aggiuntivi infragiornalieri, margini di chiusura.

I margini iniziali sono quelli che - al momento di un acquisto o di una vendita in futures o di una vendita di opzioni - l'investitore deve versare, su apposito conto, a garanzia del buon fine della transazione. Tale margine viene restituito alla chiusura della posizione. Il margine iniziale è di norma una percentuale del valore totale del contratto che può essere modificata in qualsiasi momento a seconda della volatilità del mercato.

I margini di variazione giornalieri sono quelle somme che - al termine di ogni seduta di contrattazione la Controparte Centrale, in relazione all'andamento del mercato, accredita (o addebita) agli intermediari: essi corrispondono la differenza positiva (o negativa) tra il prezzo del contratto del giorno precedente e il prezzo di chiusura ufficialmente registrato sul mercato (margine di variazione giornaliero).

I margini aggiuntivi infra giornalieri sono quelli che la Controparte Centrale ha la facoltà di richiedere qualora durante la seduta le quotazioni registrassero oscillazioni elevate rispetto alla chiusura del giorno precedente; vengono calcolati in base all'esposizione complessiva dell'investitore, al netto dei margini già versati fino a quel momento. Tali margini devono essere versati esclusivamente in contante entro un breve termine contestualmente stabilito. La Controparte Centrale può sospendere le negoziazioni durante il periodo di richiesta.

I margini su consegna (solo per gli strumenti derivati la cui esecuzione prevede la consegna fisica del sottostante) sono finalizzati a garantire dal rischio delle variazioni di prezzo dei titoli da consegnare, tra l'ultimo giorno di negoziazione del contratto ed il giorno di consegna del sottostante. Tali margini vengono:

- applicati alle posizioni rimaste aperte al termine dell'ultimo giorno di negoziazione il cui schema contrattuale prevede la consegna fisica dell'attività sottostante;
- svincolati successivamente all'adempimento da parte dell'aderente degli obblighi di consegna/ritiro in fase di liquidazione.

## L'Effetto Leva

La possibilità di effettuare un investimento di elevato ammontare impiegando poco capitale (margine iniziale) viene definito "Effetto Leva". L'Effetto Leva è presente nei strumenti finanziari derivati, dove il collegamento ad un'attività sottostante consente di impiegare una parte della somma che occorre per acquistare/vendere l'attività sottostante.

Più in particolare, per i contratti future, la leva è determinata dal rapporto tra il valore totale del contratto ed il margine versato. Più piccolo è il margine iniziale rispetto al controvalore del future, maggiore sarà l'effetto leva. Tale effetto, a seconda dell'andamento dell'attività sottostante, potrà generare per il Cliente perdite o profitti più che proporzionali rispetto alla variazione di prezzo dell'attività sottostante. Il margine versato inizialmente, nonché gli ulteriori versamenti effettuati per mantenere la cosiddetta posizione aperta, potranno di conseguenza andare perduti

completamente. Con riferimento ai futures, 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 diviene debitore di ogni altra passività prodottasi.

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

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

Si illustrano di seguito alcune caratteristiche di rischio dei più diffusi strumenti finanziari derivati.

#### **Strumenti finanziari derivati costituiti da "Contratti"**

Gli strumenti finanziari derivati costituiti da Contratti si distinguono in Derivati Quotati ed in Derivati negoziati al di fuori di mercati regolamentato ovvero Derivati Over The Counter (semplicemente "Derivati OTC")

**I Derivati Quotati** sono prodotti finanziari rappresentati da contratti le cui caratteristiche sono ideate e definite in maniera standardizzata dalla società di gestione del mercato presso il quale vengono negoziati; le caratteristiche riguardano l'attività sottostante, la durata, il taglio minimo di negoziazione, le modalità di liquidazione, ecc. In Italia il mercato regolamentato degli strumenti derivati è costituito dall'IDEM. In particolare, su tale mercato si negoziano contratti futures e contratti d'opzione aventi come attività sottostante indici e singoli titoli azionari ed è organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A..

**I Derivati OTC** sono negoziati fuori dai mercati regolamentati direttamente tra le parti. Può risultare quindi difficoltoso o impossibile liquidare una posizione o apprezzarne il valore effettivo e valutare l'effettiva esposizione al rischio. Per questo motivo, le operazioni aventi ad oggetto Derivati OTC comportano l'assunzione di rischi più elevati e/o più difficilmente misurabili. In tali operazioni la Banca si pone, generalmente, come controparte dell'investitore. Le parti possono liberamente stabilire tutte le caratteristiche dello strumento. Prima di effettuare tali tipologie di operazioni l'investitore deve assumere tutte le informazioni rilevanti sulle medesime, le norme applicabili, gli impegni connessi, le garanzie richieste ed i rischi conseguenti.

#### **Contratti a termine (forward e futures)**

I contratti forward e i contratti future sono i due principali tipi di contratti derivati a termine ossia che prevedono un accordo tra due parti per la consegna di una determinata quantità di un certo sottostante a un prezzo (il prezzo di consegna) e a una data (la data di scadenza o maturity date).

In particolare il contratto forward impone ad un acquirente di comprare a una data futura un certo sottostante (bene reale o attività finanziaria che sia). L'acquirente in questo caso assume una posizione lunga sul sottostante in questione e il venditore assume contemporaneamente una posizione corta.

La differenza fondamentale tra il contratto forward e il contratto future è che il forward è infatti un Derivato OTC. Da questo deriva che i contratti forward non sono in genere standardizzati e presentano il rischio che una delle due controparti non onori gli impegni contrattuali.

Il future è un contratto derivato negoziato su mercati regolamentati mediante il quale acquirente e venditore si impegnano a scambiarsi una determinata quantità di una certa attività finanziaria o reale (detta attività sottostante o underlying asset) ad un prezzo prefissato e con liquidazione differita a una data futura prestabilita. E' un contratto simmetrico in quanto entrambi i contraenti sono obbligati ad effettuare una prestazione a scadenza. L'operatore che acquista il future (che s'impegna, cioè, ad acquistare a scadenza il sottostante) assume una posizione lunga (long), mentre l'operatore che vende il future assume una posizione corta (short).

In aggiunta ai fattori di rischio già illustrati l'investitore deve altresì valutare il fattore leva finanziaria. L'ammontare del margine iniziale è ridotto (pochi punti percentuali) rispetto al valore del contratto e cioè produce il cosiddetto "Effetto Leva" così come sopra rappresentato.

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), 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 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 d'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.

## **Opzioni**

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

### **L'acquisto di un'opzione**

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.

### **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.

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

Oltre ai fattori fonte di rischi generali già illustrati l'investitore deve considerare i seguenti ulteriori elementi.

### **Termini o condizioni contrattuali**

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

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

Condizioni particolari di illiquidità del mercato nonché l'applicazione di talune regole vigenti su alcuni mercati (quali le sospensioni derivanti da movimenti di prezzo anomali c.d. circuit breakers), possono accrescere il rischio di perdite rendendo impossibile effettuare operazioni o liquidare o neutralizzare le posizioni. Nel caso di posizioni derivanti dalla vendita di opzioni ciò potrebbe incrementare il rischio di subire delle perdite.

Si aggiunga che le relazioni normalmente esistenti tra il prezzo dell'attività sottostante e lo strumento derivato potrebbero non tenere quando, ad esempio, un contratto futures sottostante ad un contratto di opzione fosse soggetto a limiti di prezzo mentre l'opzione non lo fosse. L'assenza di un prezzo del sottostante potrebbe rendere difficoltoso il giudizio sulla significatività della valorizzazione del contratto derivato.

I guadagni e le perdite relative 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.

### **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 swap è di solito 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 del 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.

### **Strumenti finanziari derivati qualificabili come “valori mobiliari” negoziabili nel mercato dei capitali**

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

**Il warrant** è un titolo assimilabile ad un'opzione e che conferisce all'acquirente il diritto di acquistare, di sottoscrivere o di vendere (con o senza effetto leva) una certa quantità di attività sottostante rappresentata da strumenti finanziari, ad un prezzo stabilito (prezzo di esercizio o strike price), alla o entro una data di scadenza specifica (scadenza), a seconda che il warrant sia rispettivamente di stile europeo o americano. Il warrant (di tipo call) è di solito anche utilizzato dalle società al fine di rendere più appetibili le proprie obbligazioni (obbligazioni cum warrant) oppure al fine di raccogliere nuove risorse mediante aumenti di capitale. Il warrant è uno strumento che può circolare separatamente rispetto al titolo principale e l'emittente dei warrant può anche non coincidere con l'emittente dell'attività sottostante.

**Uno strumento finanziario derivato cartolarizzato** è uno strumento derivato incorporato in un titolo negoziabile sul mercato dei capitali. Rispetto ad altre categorie di strumenti derivati come i futures e le opzioni, gli strumenti derivati cartolarizzati non sono contratti, bensì titoli emessi generalmente da una istituzione finanziaria. Tra di essi sono ricompresi i seguenti:

**Il covered warrant** è uno strumento finanziario derivato cartolarizzato (negoziato su mercati regolamentati o su altre sedi di negoziazione) che incorpora un'opzione (con o senza effetto leva) e che conferisce all'acquirente il diritto di acquistare o di vendere una certa quantità di attività sottostante rappresentata da strumenti finanziari, indici, valute, tassi, merci, metalli preziosi, ad un prezzo stabilito (prezzo di esercizio o strike price), alla o entro una data di scadenza specifica, a seconda che il covered warrant sia rispettivamente di stile europeo o americano.

**I certificates** sono strumenti finanziari derivati cartolarizzati (negoziati su mercati regolamentati o su altre sedi di negoziazione) che possono incorporare una o più opzioni e che conferiscono all'acquirente il diritto di partecipare (con o senza effetto leva) alla variazione del valore corrente di mercato dell'attività sottostante e di ricevere (al momento dell'esercizio), alla o entro una data di scadenza specifica, a seconda che il certificate sia rispettivamente di stile europeo o americano, l'attività sottostante o la liquidazione monetaria, se positiva, del valore corrente di mercato dell'attività sottostante.

I certificates senza effetto leva (Investment Certificate) consentono al risparmiatore di effettuare investimenti nelle attività sottostanti in modalità alternativa rispetto a quella diretta, sia in termini di capitale investito che in termini di rischio. I certificates con leva (Leverage Certificate) possono essere sia di tipo bull che di tipo bear.

In Italia sulla base della classificazione fornita dall'Associazione Italiana Certificati e Prodotti di Investimento (“ACEPI”), che riunisce i principali emittenti di prodotti strutturati ed in particolare di certificati, è possibile classificare a loro volta i certificates in quattro tipologie principali: 1) strumenti a capitale protetto/garantito, 2) strumenti a capitale condizionatamente protetto, 3) strumenti a capitale non protetto e 4) strumenti a leva. I certificates di cui ai numeri 1), 2) e 3) rientrano nella categoria degli “Investment Certificate” (senza effetto leva). I certificates di cui al numero 4) sono comunemente rientranti nella categoria dei “Leverage Certificate” (con Effetto Leva).

I certificates possono avere caratteristiche e strutture diverse a quelle sopra descritte e tipizzate soprattutto qualora emesse da emittenti non italiani.

Gli **Exchange Traded Commodities (“ETC”)** sono strumenti finanziari derivati cartolarizzati negoziati in mercati regolamentati ovvero in altre sedi di negoziazione, che replicano passivamente la performance di materie prime o di indici o sottoindici di materie prime. Gli ETC sono titoli senza scadenza emessi da una “società veicolo” (SPV) a fronte dell'investimento diretto dell'emittente in materie prime o in contratti derivati (es. future) su materie prime (es. oro, platino, argento, palladio, etc). Il prezzo degli ETC è quindi legato direttamente o indirettamente all'andamento della materia prima o del paniere di materie prime, di cui replica passivamente la performance, eventualmente convertito in euro nel caso in cui la valuta di negoziazione di quest'ultima sia diversa dalla divisa europea.

L'utilizzo di contratti derivati espone l'investitore al rischio che la controparte del contratto derivato non sia in grado di onorare i suoi impegni a titolo di questi strumenti.

Lo strumento finanziario consente all'investitore sia di scommettere sull'andamento positivo di una singola materia prima, sia di diversificare l'investimento attraverso un paniere di commodities.

Le attività acquistate dall'emittente con i proventi derivanti dalla sottoscrizione degli ETC costituiscono patrimonio separato a tutti gli effetti da quello della SPV e da quello delle eventuali altre emissioni. Inoltre, le attività acquistate con i proventi derivanti dalle sottoscrizioni, nonché i proventi generati dalle stesse attività, sono destinati in via esclusiva al soddisfacimento dei diritti incorporati negli strumenti finanziari in questione ed eventualmente alla copertura dei costi dell'operazione.

Le attività comprese nel patrimonio separato non possono essere oggetto azioni da parte dei creditori diversi dai portatori dei relativi ETC.

Gli Exchange Traded Notes (ETN) sono strumenti finanziari derivati cartolarizzati che replicano passivamente la performance di sottostanti o indici diversi dalle materie prime o indici di materie prime. Gli ETN sono strumenti finanziari emessi a fronte dell'investimento diretto dell'emittente nel sottostante (diverso dalle commodities) o in contratti derivati sul medesimo. Il prezzo degli ETN è, pertanto, legato direttamente o indirettamente all'andamento del sottostante.

Similarmente agli ETF e agli ETC, gli ETN sono negoziati in Borsa come delle azioni e replicano passivamente la performance del sottostante (tipicamente un indice) a cui fanno riferimento.

Gli ETN infatti consentono agli investitori l'accesso a indici e sottostanti diversi dalle materie prime già coperte dagli ETC. Gli ETN, infatti, al pari degli ETC anziché OICR sono titoli senza scadenza emessi da una società veicolo a fronte dell'investimento diretto nel sottostante o dell'investimento in contratti sul sottostante medesimo stipulati dall'emittente con operatori internazionali di elevato standing.

L'utilizzo di contratti derivati espone l'investitore al rischio che la controparte del contratto derivato non sia in grado di onorare i suoi impegni a titolo di questi strumenti.

Anche gli ETC e gli ETN possono essere caratterizzati dalla presenza di "Effetto Leva".

I rischi degli strumenti finanziari derivati sono sostanzialmente collegati a quelli ai quali sono esposti i singoli sottostanti ovvero tali prodotti finanziari potenzialmente possono essere esposti ai vari tipi di rischio descritti nella parte generale; nel caso in cui gli strumenti finanziari derivati siano emessi da entità sottoposte alla disciplina della BRRD l'investitore risulta esposto anche al rischio di bail-in.

## 2.11 – Prodotti ad elevata complessità (Prodotti Complessi)

Sono prodotti finanziari caratterizzati da elementi di elevata complessità, che potrebbero risultare non pienamente comprensibili e, quindi, potrebbero pregiudicare la capacità da parte del Cliente di assumere scelte di investimento consapevoli (i "Prodotti Complessi").

In base agli orientamenti delle Autorità di Vigilanza è possibile individuare un elenco esemplificativo di Prodotti Complessi nonché ulteriori criteri per la loro individuazione, indicando altresì le cautele da adottare per la loro distribuzione alla clientela al dettaglio, in quanto tale tipologia di investitori potrebbe non essere in grado di valutare adeguatamente le caratteristiche finanziarie degli strumenti e/o prodotti finanziari in questione.

Nello specifico la sono individuabili in via esemplificativa due macro-tipologie di Prodotti Complessi ovvero:

- Prodotti Complessi appartenenti alla c.d. "Black List" e riconducibili alle seguenti categorie: (i) prodotti finanziari derivanti da operazioni di cartolarizzazione di crediti o di altre attività, (ii) 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, (iii) prodotti finanziari c.d. credit linked (esposti ad un rischio di credito di soggetti terzi), (iv) strumenti finanziari derivati, di cui all'art. 1, comma 2 ter del TUF, non negoziati in trading venues, con finalità diverse da quelle di copertura, (v) prodotti finanziari strutturati, non negoziati in trading venues, il cui pay-off non rende certa l'integrale restituzione a scadenza del capitale investito dal Cliente;

- Prodotti Complessi appartenenti alla c.d. "Grey List" e riconducibili alle seguenti categorie: (vi) strumenti finanziari derivati, di cui all'art. 1, comma 2 ter del TUF diversi da quelli di cui al precedente punto iv, (vii) prodotti finanziari 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 con leva maggiore di 1, (xii) UCITS di cui all'art. 36 del Regolamento UE n.583/2010, nonché Polizze di Ramo III o V con analoghe caratteristiche.

In relazione ai Prodotti Complessi rientranti nella c.d. Black List, la Banca non presta nei confronti di Cliente al dettaglio il Servizio di Consulenza né i Servizi di Collocamento e di Negoziazione su strumenti finanziari, ferma restando la possibilità per il Cliente di procedere ad operazioni di disinvestimento di eventuali Prodotti Complessi già presenti in portafoglio; tale tipologia di Prodotti Complessi non rientra neppure tra gli strumenti finanziari che possono essere raccomandati per la costruzione del Portafoglio di investimento oggetto della prestazione del Servizio di Consulenza Avanzata.

In relazione ai Prodotti Complessi rientranti nella c.d. "Grey List" eventualmente presenti nel Catalogo d'offerta, la Banca presta sempre il Servizio di Consulenza in abbinamento al Servizio di Collocamento e, pertanto, l'operazione potrà essere eseguita solo in caso di esito positivo della valutazione di adeguatezza; la Banca non presta il Servizio di Consulenza per tale categoria di Prodotti Complessi, nel caso di operazioni di investimento disposte sul mercato secondario rientranti nell'ambito della prestazione dei Servizi di Negoziazione su strumenti finanziari, ferme restando le facoltà di proporre e raccomandare operazioni di disinvestimento

I Prodotti Complessi rientranti nella c.d. "Grey List" emessi da Società del Gruppo MPS possono essere acquistati dal Cliente sul mercato secondario nell'ambito della prestazione dei Servizi di negoziazione su strumenti finanziari solo

su iniziativa Cliente stesso:

a) previa verifica di adeguatezza nel caso di operazioni effettuate presso le filiali o la rete commerciale della Banca,

b) previa verifica di appropriatezza, nel caso di operazioni disposte dal Cliente attraverso canali remoti ovvero mediante tecniche di comunicazione a distanza (a titolo esemplificativo internet, phone e mobile banking)

I Prodotti Complessi rientranti nella c.d. "Grey List" emessi da società diverse da quelle appartenenti al Gruppo MPS possono essere acquistati dal Cliente sul mercato secondario nell'ambito della prestazione dei Servizi di negoziazione su strumenti finanziari solo su iniziativa Cliente stesso, previa verifica di appropriatezza.

Ai fini della valutazione di adeguatezza la Banca verifica il livello di concentrazione dei Prodotti Complessi in relazione all'obiettivo di investimento del Cliente e della dimensione del suo patrimonio, quantificando una soglia massima di concentrazione di tali prodotti.

### **SEZIONE III INFORMAZIONI SUI COSTI E SUGLI ONERI**

Ai fini della comunicazione ex ante ed ex post ai Clienti delle informazioni sui costi e gli oneri, la Banca presenta in forma aggregata quanto segue:

a) tutti i costi e gli oneri connessi applicati dalla Banca o da altre parti, qualora il Cliente sia stato indirizzato a tali altre parti, per il servizio o i servizi di investimento e/o servizi accessori prestati al Cliente;

b) tutti i costi e gli oneri connessi associati agli strumenti finanziari.

I pagamenti di terzi ricevuti dalla Banca in connessione con il servizio di investimento fornito a un Cliente sono dettagliati separatamente e i costi e gli oneri aggregati sono sommati ed espressi sia come importo in denaro che come percentuale.

Quando una parte dei costi e degli oneri totali deve essere pagata o è espressa in valuta estera, la Banca fornisce l'indicazione di tale valuta, nonché dei tassi e delle spese di cambio applicabili. La Banca fornisce inoltre informazioni riguardo alle modalità per il pagamento o altra prestazione.

In relazione alla comunicazione dei costi e degli oneri relativi ai prodotti che non sono inclusi nel documento contenente informazioni chiave per gli investitori (KIID) degli OICVM/OICR, le imprese di investimento calcolano e comunicano tali costi prendendo contatti, per esempio, con le società di gestione degli OICVM per ottenere le informazioni pertinenti.

L'obbligo di fornire in tempo utile una comunicazione completa ex ante delle informazioni sui costi e oneri aggregati relativi allo strumento finanziario e al servizio di investimento o servizio accessorio fornito si applica alla Banca: a) quando la Banca raccomanda od offre in vendita degli strumenti finanziari ai Clienti; b) quando la Banca è tenuta, ai sensi della legislazione dell'Unione applicabile, a fornire ai Clienti un KIID degli OICVM o un documento contenente le informazioni chiave (KID) dei prodotti d'investimento al dettaglio e assicurativi preassemblati (PRIIP) in relazione agli strumenti di finanziamento pertinenti.

La Banca, qualora abbiano raccomandato od offerto in vendita a un Cliente uno o più strumenti finanziari o gli abbia fornito il KID/KIID relativo a tale o tali strumenti finanziari e intrattenga o abbia intrattenuto un rapporto continuativo con il Cliente durante un anno, gli fornisce annualmente informazioni ex post su tutti i costi e gli oneri relativi sia allo strumento o agli strumenti finanziari che al servizio o ai servizi di investimento e servizi accessori. Tali informazioni si basano sui costi sostenuti e sono fornite in forma personalizzata.

### **SEZIONE IV INFORMAZIONI SULLA CLASSIFICAZIONE DEI CLIENTI**

La normativa prevede la classificazione della Clientela nelle seguenti tre categorie

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

A ciascuna di tali categorie è riconosciuto un diverso livello di protezione che si riflette, in particolare, sugli obblighi che la Banca è tenuta a rispettare.

**I Clienti al dettaglio** sono tutti i Clienti che non sono classificati come Controparti qualificate o Clienti professionali. Ai Clienti al dettaglio è riservata la massima tutela per quanto riguarda, in particolare, l'ampiezza delle informazioni che la Banca deve loro fornire, l'effettuazione delle verifiche di "adeguatezza" e di "appropriatezza" dei servizi richiesti/prestati e delle operazioni poste in essere, l'esecuzione degli ordini in strumenti finanziari alle condizioni più favorevoli.

**I Clienti professionali** sono soggetti in possesso di esperienze, competenze e conoscenze tali da far ritenere che essi siano in grado di adottare consapevolmente le proprie decisioni in materia di investimenti e di valutare correttamente i rischi che assumono. Conseguentemente, per tali Clienti la normativa di riferimento prevede un più

attenuato livello di tutela sia per quanto riguarda le valutazioni di adeguatezza e appropriatezza sia in tema di obblighi di informativa. e di forma scritta dei contratti.

Le norme applicabili hanno identificato le categorie di soggetti che per loro natura sono da considerare Clienti professionali (cd. **Clienti professionali di diritto**): si tratta, ad esempio, di banche, imprese di investimento, imprese di assicurazione, società di gestione del risparmio, fondi pensione, investitori istituzionali, agenti di cambio, imprese di grandi dimensioni .

I Clienti al dettaglio - sia persone fisiche che giuridiche - in possesso di determinati requisiti possono richiedere di essere trattati come Clienti professionali (cd. **Clienti professionali su richiesta**).

Le **Controparti qualificate** sono un sottoinsieme della categoria dei Clienti professionali, configurabile solo con riferimento alla prestazione dei servizi di esecuzione di ordini, negoziazione per conto proprio e ricezione/trasmisione ordini nonché ai servizi accessori ad essi connessi. Per tale clientela non trovano applicazione le regole di comportamento previste per le altre categorie di investitori, fermo restando il dovere degli Intermediari di agire in modo onesto, equo e professionale nei confronti di tale clientela.

### **Classificazione iniziale**

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

### **Modifica della classificazione**

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

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

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

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

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

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

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

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

## **ALLEGATO A**

### **INFORMATIVA SULLA POLITICA DI GESTIONE DEI CONFLITTI DI INTERESSE**

Il Gruppo MPS applica e mantiene un'efficace ed adeguata politica globale sui conflitti di interesse che tiene conto anche delle circostanze che potrebbero causare un conflitto di interesse risultante dalla struttura e dalle attività degli altri intermediari del Gruppo MPS.

La Politica del Gruppo MPS è finalizzata ad identificare e prevenire o gestire l'insorgere dei conflitti di interesse nella prestazione di servizi di investimento, adottando misure in conformità con quanto previsto dalla Direttiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo e del Consiglio ("MIFID II"), (acronimo di Markets in Financial Instruments Directive), dal Regolamento Delegato (UE) 2017/565 della Commissione del 25 aprile 2016 ("Regolamento Delegato"), dal D. Lgs. 28 febbraio 1998 n. 58, come successivamente modificato ed integrato ("TUF") e dal Regolamento Intermediari, adottato con Delibera Consob n. 16190/2007 come successivamente modificata e integrata ("Regolamento Intermediari").

La Banca identifica i conflitti di interessi (art. 23, comma 1 della Direttiva MIFID II) potenziali e individua per ciascuna tipologia di conflitto le misure organizzative idonee a gestire o prevenire tali conflitti. Laddove le misure organizzative adottate non siano sufficienti per assicurare, con ragionevole certezza, che il rischio di nuocere agli interessi dei clienti sia evitato, la Politica del Gruppo MPS prevede di informare chiaramente i clienti, prima di agire per loro conto, della natura generale e/o delle fonti di tali conflitti di interesse pregiudizievoli per gli investitori e delle misure adottate

per mitigare tali rischi.

E' stato inoltre istituito uno specifico registro (art. 35 del Regolamento Delegato) in cui sono riportati ed aggiornati i tipi di servizi/attività di investimento per i quali sia sorto o possa sorgere un conflitto di interesse pregiudizievole per i clienti.

La normativa interna del Gruppo MPS stabilisce e regola, altresì, la separatezza organizzativa e contabile fra le varie strutture della Banca o delle società del Gruppo MPS interessate all'esercizio dei servizi di investimento che effettuino attività in potenziale conflitto. La separatezza funzionale e logistica delle predette attività è garantita e presidiata, inoltre, attraverso riporti gerarchici e funzionali a unità aziendali distinte.

Sono altresì attivati specifici controlli volti a garantire che non sussistano correlazioni confliggenti tra i soggetti del Gruppo MPS che partecipano simultaneamente alla prestazione di servizi di investimento o accessori, per quanto attiene specificatamente il servizio di gestione individuale dei patrimoni.

## IDENTIFICAZIONE DEI CONFLITTI DI INTERESSE

La normativa interna del Gruppo MPS, al fine di identificare le tipologie di conflitti di interesse che possono sorgere nella prestazione dei servizi di investimento, considera se la Banca, un soggetto rilevante o altra società del Gruppo si trovi in una delle seguenti situazioni:

- può realizzare un guadagno finanziario o evitare una perdita finanziaria a spese del cliente;
- ha nel risultato del servizio prestato un interesse distinto da quello per il cliente;
- ha un incentivo finanziario o di altra natura a privilegiare gli interessi di un altro cliente o gruppo di clienti rispetto a quelli del cliente interessato;
- svolge la stessa attività del cliente, ossia opera sui medesimi strumenti finanziari del cliente;
- riceve da una persona diversa dal cliente un incentivo, in relazione al servizio prestato al cliente, sotto forma di denaro, beni o servizi, diverso dalle commissioni o dalle spese normalmente percepite per tale servizio.

## MISURE DI GESTIONE DEI CONFLITTI DI INTERESSE

Per prevenire o gestire i potenziali conflitti di interesse le società del Gruppo MPS adottano misure e procedure previste dalla normativa di riferimento, volte a:

- impedire o controllare lo scambio di informazioni tra i soggetti rilevanti che operano in attività che potrebbero comportare un rischio di conflitto di interessi mediante la realizzazione di barriere informative (chinese walls);
- attuare una vigilanza disgiunta dei soggetti rilevanti che prestano servizi di investimento o svolgono attività potenzialmente in conflitto tra loro. In particolare, i soggetti coinvolti nelle attività in conflitto, appartenenti a funzioni di direzione generale, devono essere sottoposti gerarchicamente a responsabili di servizio distinti;
- eliminare ogni legame diretto tra la retribuzione di soggetti pertinenti che svolgono prevalentemente una certa attività e quella di altri soggetti pertinenti che esercitano prevalentemente un'altra attività nel caso in cui possa sorgere un conflitto tra dette attività;
- impedire o controllare la partecipazione simultanea o consecutiva di un soggetto rilevante a distinti servizi o attività di investimento o servizi accessori, quando tale partecipazione possa nuocere alla gestione corretta dei conflitti di interesse;
- eliminare o limitare l'esercizio di influenze indebite da parte di qualsiasi persona sul modo in cui un soggetto rilevante svolge i servizi di investimento.

Oltre alle misure di cui sopra, espressamente previste dalla normativa di riferimento, la Banca adotta ulteriori misure, principalmente volte ad adempiere ad altri obblighi normativi, le quali, tuttavia, sono utili anche a garantire una più efficace gestione dei conflitti di interesse, quali, ad esempio, le procedure in materia di valutazione dell'adeguatezza delle operazioni consigliate ai clienti, l'execution policy, le disposizioni in materia di prevenzione degli abusi di mercato, le norme in materia di incentivi.

Di seguito si illustrano, per ciascun servizio/attività, le modalità di prevenzione o gestione adottate per presidiare le tipologie di conflitto individuate per gli intermediari del Gruppo MPS, opportunamente monitorate, che formano oggetto di aggiornamento dello specifico registro.

| <b>Fattispecie a) Probabilità che la Banca realizzi un guadagno finanziario o eviti una perdita finanziaria a spese del cliente</b>     |                         |   |
|---|-------------------------|---|
| <b>Tipologia Conflitto</b>  | <b>Disclosure SI/NO</b> | <b>Misure di gestione<sup>2</sup></b>   |
| Collocamento semplice di strumenti finanziari (OICR, Polizze Assicurative, Certificate, ecc.) emessi dalla Banca, da società del Gruppo | SI                      | <ul style="list-style-type: none"> <li>Product Governance.</li> <li>Assenza di incentivazione e/o target di vendita su singoli prodotti di investimento per il personale addetto alla consulenza in materia di investimento e alla gestione di portafogli.</li> <li>Politiche di remunerazione del personale.</li> <li>Regolamentazione interna di Gruppo in materia</li> </ul> |
| Collocamento con assunzione a fermo o prestazione di garanzia   | SI                      |   |
| Collocamento di strumenti finanziari nell'ambito del  | SI                      |   |

<sup>2</sup> Vengono qui elencate le misure ulteriori rispetto a quelle previste dalla normativa di riferimento (cfr. paragrafo 2.2).

|  |    |   |
|--|----|---|
| quale la Banca, o una Società del Gruppo, vende una propria partecipazione   |    | <p>di distribuzione di prodotti finanziari complessi ai clienti al dettaglio.</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Presidi contro le revisioni opportunistiche dei questionari MiFID: sospensione della validità del nuovo questionario e limite massimo di modifiche annuali.</li> <li>• Procedure di valutazione dell'adeguatezza.</li> <li>• La possibilità di astenersi dallo svolgere l'attività di collocamento di strumenti finanziari emessi dalla Banca o da società del Gruppo in presenza di conflitti particolarmente delicati.</li> <li>• Procedura di consulenza in vendita e acquisto.</li> <li>• Regolamentazione interna in materia di pricing.</li> </ul> |
| Collocamento di strumenti finanziari i cui proventi sono, in base a specifico accordo, utilizzati in tutto o in parte per rimborsare i crediti erogati dalla Banca o da una società del Gruppo | SI |   |
| Collocamento di strumenti finanziari derivanti da cartolarizzazioni di crediti della Banca   | SI |   |
| Consulenza in materia di investimento su strumenti finanziari di cui alle ipotesi elencate ai precedenti punti   | SI |   |
| Inserimento nelle gestione di portafogli di strumenti finanziari di cui alle ipotesi elencate ai precedenti punti  | NO |   |
| Consulenza su disinvestimenti abbinata a nuove operazioni di investimento  | NO |   |

| <b><u>Fattispecie b) La Banca ha nel risultato del servizio prestato al cliente o dell'operazione realizzata per conto di quest'ultimo un interesse distinto da quello del cliente</u></b>  |                         |   |
|---|-------------------------|---|
| <b>Tipologia Conflitto</b>  | <b>Disclosure SI/NO</b> | <b>Misure di gestione</b>   |
| Collocamento di strumenti finanziari strutturati dalla Banca o da una società del Gruppo.   | SI                      | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Product Governance</li> <li>• Regolamentazione interna concernente l'attività di contribuzione dati agli indici EURIBOR ed EONIA</li> <li>• Assenza di incentivazione e/o target di vendita su singoli prodotti di investimento per il personale addetto alla consulenza in materia di investimento e alla gestione di portafogli.</li> <li>• Politiche di remunerazione del personale.</li> <li>• Regolamentazione interna in materia di distribuzione di prodotti finanziari complessi ai clienti al dettaglio.</li> <li>• Presidi contro le revisioni opportunistiche dei questionari MiFID: sospensione della validità del nuovo questionario e limite massimo di modifiche annuali.</li> <li>• Procedure di valutazione dell'adeguatezza.</li> <li>• Procedura di consulenza in vendita e acquisto.</li> <li>• Regolamentazione interna in materia di pricing.</li> </ul> |
| Collocamento semplice di strumenti finanziari emessi da parti correlate/soggetti collegati della Banca, da soggetti terzi finanziati/partecipati in misura rilevante dalla Banca o da società che partecipano o controllano la Banca  | SI                      |   |
| Negoziante per conto proprio o conto terzi, ricezione/trasmissione ordini su strumenti finanziari emessi dalla Banca o da Società del Gruppo  | SI                      |   |
| Negoziante per conto proprio o conto terzi, ricezione/trasmissione ordini su strumenti finanziari emessi da parti correlate/soggetti collegati della Banca, da soggetti terzi finanziati/partecipati in misura rilevante dalla Banca o da società che partecipano o controllano la Banca. | NO                      |   |
| Negoziante per conto proprio di strumenti collegati a indici EONIA ed EURIBOR, per i quali la Banca svolge attività di contribuzione dati   | NO                      |   |

|  |    |   |
|--|----|---|
| Collocamento di strumenti finanziari strutturati dalla Banca o da una società del Gruppo   | SI | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Execution Policy.</li> </ul> |
| Collocamento di Polizze assicurative di tipo Unit Linked in cui gli attivi sottostanti sono conferiti in gestione alla Banca                         | SI |   |
| Inserimento nelle gestione di portafogli di strumenti finanziari di cui alle ipotesi elencate ai precedenti punti                                    | NO |   |
| Consulenza in materia di investimenti su strumenti finanziari nelle ipotesi elencate nei precedenti punti  | SI |   |
| Gestione di portafogli, consulenza in materia di investimenti e ricezione trasmissione ordini che prevedano l'utilizzo del negoziatore di Gruppo MPS | NO |   |

**Fattispecie c) La Banca ha un incentivo finanziario o di altra natura a privilegiare gli interessi di un altro cliente o gruppo di clienti rispetto a quelli del cliente interessato**

| Tipologia Conflitto   | Disclosure SI/NO | Misure di gestione   |
|---|------------------|--|
| Collocamento di strumenti finanziari emessi da società verso le quali la Banca o una società del Gruppo presta servizi di consulenza alle imprese | SI               | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Product Governance.</li> <li>• Assenza di incentivazione e/o target di vendita su singoli prodotti di investimento per il personale addetto alla consulenza in materia di investimento e alla gestione di portafogli.</li> <li>• Politiche di remunerazione del personale.</li> <li>• Regolamentazione interna in materia di distribuzione di prodotti finanziari complessi ai clienti al dettaglio.</li> <li>• Presidi contro le revisioni opportunistiche dei questionari MiFID: sospensione della validità del nuovo questionario e limite massimo di modifiche annuali.</li> <li>• Procedure di valutazione dell'adeguatezza.</li> <li>• Procedura di consulenza in vendita e acquisto.</li> <li>• Regolamentazione interna in materia di pricing.</li> </ul> |
| Consulenza in materia di investimento su strumenti finanziari di cui alle ipotesi elencate ai precedenti punti                                    | SI               |  |
| Inserimento nelle gestioni di portafogli di strumenti finanziari di cui alle ipotesi elencate ai precedenti punti                                 | NO               |  |

**Fattispecie d) La Banca svolge la stessa attività del cliente (ossia opera sui medesimi strumenti finanziari del cliente)**

| Tipologia Conflitto                                 | Disclosure SI/NO | Misure di gestione   |
|---|------------------|--|
| Prestazione del servizio di gestione di portafogli, | NO               | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Regolamentazione interna in materia di</li> </ul> |

|  |    |  |
|--|----|--|
| consulenza, ricezione trasmissione ordini e negoziazione per conto terzi e svolgimento di un'attività di proprietary trading avente ad oggetto la stessa tipologia di strumenti finanziari   |    | prevenzione degli abusi mercato.<br><ul style="list-style-type: none"> <li>Regolamentazione interna in materia di operazioni personali.</li> </ul> |
| Prestazione del servizio di gestione di portafogli, consulenza, ricezione trasmissione ordini e negoziazione per conto terzi e effettuazione di operazioni personali dei soggetti rilevanti della Banca sulla stessa tipologia di strumenti finanziari | NO |  |

**Fattispecie e) La Banca riceve o riceverà da un soggetto diverso dal cliente un incentivo, in relazione con il servizio prestato al cliente, sotto forma di benefici monetari o non monetari o di servizi, diverso dalle commissioni o dalle competenze normalmente percepite per tale servizio**

| Tipologia Conflitto   | Disclosure SI/NO | Misure di gestione  |
|---|------------------|---|
| Collocamento di strumenti finanziari emessi da società terze, sul quale l'emittente, la società di gestione, la compagnia assicurativa retrocede al collocatore commissioni di sottoscrizione, collocamento, gestione, uscita | SI               | <ul style="list-style-type: none"> <li>Regolamentazione interna in materia di incentivi.</li> <li>Assenza di incentivazione e/o target di vendita su singoli prodotti di investimento per il personale addetto alla consulenza in materia di investimento e alla gestione di portafogli.</li> </ul> |
| Collocamento di strumenti finanziari emessi da società terze, in relazione al quale la Banca percepisce incentivi non monetari  | SI               | <ul style="list-style-type: none"> <li>Politiche di remunerazione del personale.</li> <li>Regolamentazione interna in materia di distribuzione di prodotti finanziari complessi ai clienti al dettaglio.</li> </ul>   |
| Consulenza in materia di investimenti sugli strumenti finanziari di cui ai punti precedenti   | SI               | <ul style="list-style-type: none"> <li>Presidi contro le revisioni opportunistiche dei questionari MiFID: sospensione della validità del nuovo questionario e limite massimo di modifiche annuali.</li> </ul>   |
| Inserimento nelle gestioni di portafogli di strumenti finanziari per i quali il gestore percepisce rebates <sup>3</sup> o incentivi non monetari  | NO               | <ul style="list-style-type: none"> <li>Procedure di valutazione dell'adeguatezza.</li> <li>Procedura di consulenza in vendita e acquisto.</li> </ul>  |
| Ricezione della ricerca in materia di investimenti da parte del gestore di portafogli   | NO               | <ul style="list-style-type: none"> <li>Regolamentazione interna in materia di pricing.</li> </ul>   |

## DISCLOSURE NEI CONFRONTI DELLA CLIENTELA SUI CONFLITTI DI INTERESSE

Ove le disposizioni organizzative o amministrative adottate per gestire i conflitti di interesse non fossero sufficienti per assicurare con ragionevole certezza che il rischio di nuocere agli interessi dei clienti sia evitato, la Banca provvede a comunicare preventivamente al cliente l'effettiva esistenza di conflitti di interesse, i rischi e le azioni intraprese per attenuarli mediante appositi disclaimer presenti nei moduli d'ordine o di sottoscrizione o informativi. Tale informativa viene resa prima del perfezionamento di ciascuna operazione di compravendita di prodotti finanziari.

Oltre a ciò l'Informativa sulla politica di gestione dei conflitti di interesse è consegnata ai Clienti prima della sottoscrizione dei contratti relativi alla prestazione dei servizi/attività di investimento ed è consultabile sul sito internet aziendale. Qualora il cliente ne faccia richiesta, sono forniti maggiori dettagli circa le disposizioni applicate.

<sup>3</sup> La regolamentazione interna in materia di incentivi prevede il divieto di ricevere rebates sulle gestioni di portafoglio o, in alternativa, l'obbligo di integrale restituzione al cliente. Così come previsto dalla normativa europea.

**ALLEGATO B**

**INFORMATIVA SULLA STRATEGIA DI ESECUZIONE E TRASMISSIONE DEGLI ORDINI**

La sintesi della “STRATEGIA DI ESECUZIONE E TRASMISSIONE DEGLI ORDINI” e della “STRATEGIA DI ESECUZIONE DEGLI ORDINI PER DERIVATI OTC” è pubblicata sul sito web della Banca al seguente link: [www.mpscapitalservices.it/trasparenza](http://www.mpscapitalservices.it/trasparenza) e verrà comunque inviata dalla Banca al Cliente.