

# **SERVIZI DI INVESTIMENTO – INFORMATIVA ALLA CLIENTELA**

**MiFID**

Cliente professionale

## **INDICE**

<b>DOCUMENTO INFORMATIVO SULLA CLASSIFICAZIONE DELLA CLIENTELA .....</b>	<b>3</b>
<b>INFORMAZIONI GENERALI.....</b>	<b>7</b>
<b>DOCUMENTO INFORMATIVO DI SINTESI SULLA STRATEGIA DI TRASMISSIONE E DI ESECUZIONE DEGLI ORDINI .....</b>	<b>29</b>
<b>INFORMATIVA SINTETICA SULLA POLITICA IN MATERIA DI CONFLITTI DI INTERESSE .....</b>	<b>35</b>

*Edizione 06/18*

# DOCUMENTO INFORMATIVO SULLA CLASSIFICAZIONE DELLA CLIENTELA

## 1. DEFINIZIONE DELLE CATEGORIE DI CLIENTELA E TUTELE ACCORDATE

La classificazione del cliente è un aspetto centrale e preliminare alla prestazione di qualsiasi servizio di investimento, in quanto da essa dipendono il livello di protezione assegnato al cliente, gli obblighi che devono essere assolti dall'intermediario e le modalità attraverso cui gli stessi obblighi devono essere adempiuti.

La normativa di riferimento prevede tre distinte categorie di clienti cui corrispondono tre differenti livelli di tutela:

- a) clienti al dettaglio;
- b) clienti professionali (privati o pubblici);
- c) controparti qualificate.

I clienti al dettaglio sono i soggetti che posseggono minore esperienza e competenza in materia di investimenti e necessitano, quindi, del livello di protezione più elevato, sia in fase precontrattuale, sia nella fase della prestazione dei servizi di investimento. Sono clienti al dettaglio, quelli che la normativa non considera clienti professionali o controparti qualificate. Rientrano in tale categoria anche i clienti professionali e le controparti qualificate che hanno richiesto e ottenuto di essere trattati come clienti al dettaglio. Si precisa che la Banca include nella categoria dei clienti al dettaglio tutte le posizioni cointestate e tutti i rapporti riferiti a società fiduciarie.

I clienti professionali sono i clienti che possiedono l'esperienza, le conoscenze e la competenza necessarie per prendere consapevolmente le proprie decisioni in materia di investimenti e per valutare correttamente i rischi che assumono. I clienti professionali necessitano, quindi, di un livello di protezione intermedio. E' prevista, infatti, una parziale esenzione dall'applicazione delle regole di condotta nei rapporti tra intermediari e clienti professionali.

All'interno della categoria dei clienti professionali è opportuno distinguere tra "clienti professionali privati" e "clienti professionali pubblici".

La categoria dei clienti professionali privati è composta dai soggetti individuati espressamente come tali dal legislatore ("*clienti professionali di diritto*" quali banche, imprese di investimento, altri istituti finanziari autorizzati o regolamentati, imprese di assicurazione, organismi di investimento collettivo e società di gestione di tali organismi, fondi pensione e società di gestione di tali fondi, i negozianti per conto proprio di merci e strumenti derivati su merci, soggetti che svolgono esclusivamente la negoziazione per conto proprio su mercati di strumenti finanziari e che aderiscono indirettamente al servizio di liquidazione, nonché al sistema di compensazione e garanzia (*locals*), altri investitori istituzionali, agenti di cambio, le imprese di grandi dimensioni che presentano, a livello di singola società, almeno due dei seguenti requisiti dimensionali:

- totale di bilancio: € 20.000.000,00;
- fatturato netto: € 40.000.000,00;
- fondi propri: € 2.000.000,00;

nonché gli investitori istituzionali la cui attività principale è investire in strumenti finanziari, compresi gli enti dediti alla cartolarizzazione di attivi o altre operazioni finanziarie) e dai soggetti che richiedono di essere trattati come clienti professionali, in relazione ai quali l'intermediario è tenuto ad effettuare una valutazione di carattere sostanziale delle caratteristiche del cliente e della sua idoneità ad essere classificato tra i clienti professionali ("*clienti professionali su richiesta*"). La Banca classifica come clienti professionali di diritto le imprese di grandi dimensioni che presentino almeno due dei requisiti dimensionali sopra elencati.

La categoria dei clienti professionali pubblici è disciplinata nel Decreto del Ministro dell'Economia e delle Finanze dell'11 novembre 2011, n. 236 "Definizione ed individuazione dei clienti professionali pubblici, criteri di identificazione dei soggetti pubblici che su richiesta possono essere trattati come clienti professionali e relativa procedura di richiesta ai sensi dell'articolo 6, comma 2-sexies, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58" (Decreto MEF). In particolare, vengono definiti Clienti professionali pubblici (di diritto) per tutti i servizi, ivi compresi quelli di gestione collettiva, e gli strumenti finanziari, il Governo della Repubblica e la Banca d'Italia; il predetto decreto prevede altresì la figura dei Clienti pubblici che, su richiesta, possono essere trattati come Clienti professionali.

Le controparti qualificate sono i clienti che possiedono il più alto livello di esperienza, conoscenza e competenza in materia di investimenti e, pertanto, necessitano del livello di protezione più basso allorché l'intermediario presta nei loro confronti i servizi di ricezione e trasmissione di ordini, negoziazione per conto proprio o esecuzione di ordini. Sono controparti qualificate i seguenti soggetti cui sono prestati i servizi sopra menzionati:

- A) Sim, imprese di investimento UE, banche, imprese di assicurazione, organismi di investimento collettivo del risparmio (OICR), gestori, fondi pensione, intermediari finanziari iscritti nell'albo previsto dall'art. 106 del

- Testo unico bancario (D.Lgs. 385/1993), società di cui all'art. 18 del Testo unico bancario, istituti di moneta elettronica, fondazioni bancarie, governi nazionali e loro corrispondenti uffici compresi gli organismi pubblici incaricati di gestire il debito pubblico, banche centrali, organizzazioni sovranazionali a carattere pubblico;
- B) le imprese la cui attività principale consiste nel negoziare per conto proprio merci e strumenti finanziari derivati su merci, imprese la cui attività consiste nel negoziare per conto proprio nei mercati di strumenti finanziari derivati e, per meri fini di copertura, nei mercati a pronti, purché esse siano garantite da membri che aderiscono all'organismo di compensazione di tali mercati, quando la responsabilità del buon fine dei contratti stipulati da dette imprese spetta a membri che aderiscono all'organismo di compensazione di tali mercati;
  - C) le categorie corrispondenti a quelle delle precedenti lettere di soggetti di Paesi non appartenenti all'Unione europea;
  - D) le imprese che siano qualificate come tali, ai sensi dell'art. 30, paragrafo 3, della Direttiva 2014/65/UE, dall'ordinamento dello Stato UE in cui hanno sede o che siano sottoposte ad identiche condizioni e requisiti negli Stati non-UE in cui hanno sede;
  - E) le imprese di grandi dimensioni che presentano, a livello di singola società, almeno due dei seguenti requisiti dimensionali:
    - totale di bilancio: € 20.000.000,00;
    - fatturato netto: € 40.000.000,00;
    - fondi propri: € 2.000.000,00.

La Banca classifica come controparte qualificata i clienti di cui al punto A), B), C) e D) che precedono.

La classificazione del cliente come controparte qualificata comporta, in particolare, la disapplicazione delle norme indicate nell'art. 30 della Direttiva 2014/65/UE, che comporta, a titolo esemplificativo: i) informazioni precontrattuali molto limitate; ii) rendicontazioni di frequenza e contenuto attenuato; iii) mancato obbligo di concludere il contratto in forma scritta; iv) mancato obbligo di esecuzione degli ordini alle condizioni più favorevoli (cd. *best execution*).

## **2. VARIAZIONE DELLA CLASSIFICAZIONE SU RICHIESTA DEL CLIENTE E SU INIZIATIVA DELL'INTERMEDIARIO**

L'intermediario può decidere di classificare come cliente professionale privato o come cliente al dettaglio un cliente che, a norma di legge, potrebbe essere classificato come controparte qualificata, oppure come cliente al dettaglio un cliente qualificabile secondo la normativa come cliente professionale di diritto privato o pubblico.

Il cliente ha diritto di richiedere una variazione della classificazione attribuitagli dall'intermediario, nei termini ed alle condizioni di seguito esposte. Tale richiesta di variazione può essere effettuata solo a titolo generale (e cioè con riferimento a tutti i servizi di investimento).

La modifica del livello di classificazione può consistere in una richiesta del cliente di maggiore protezione (per i clienti professionali privati o pubblici o le controparti qualificate che chiedono di essere trattati come clienti al dettaglio), ovvero di minore protezione (per i clienti al dettaglio che chiedono di essere trattati come clienti professionali pubblici o privati).

In particolare il cliente può richiedere di mutare la propria classificazione nei termini seguenti:

- 2.1. da cliente al dettaglio a cliente professionale (pubblico o privato);
- 2.2. da cliente professionale (privato o pubblico) a cliente al dettaglio;
- 2.3. da controparte qualificata a cliente professionale;
- 2.4. da controparte qualificata a cliente al dettaglio.

L'accoglimento della richiesta del cliente è rimessa alla valutazione discrezionale dell'intermediario.

### **2.1. La variazione da cliente al dettaglio a cliente professionale privato su richiesta**

Particolare attenzione dovrà essere riservata ai casi in cui un cliente al dettaglio chiede di essere classificato quale cliente professionale, in quanto, in tal caso, il cliente rinuncia all'applicazione di un maggior livello di tutela, riconosciutogli dalla normativa di riferimento.

In particolare, la scelta effettuata dalla Banca prevede che la classificazione come cliente professionale determini:

- 1. la disapplicazione di alcune disposizioni di tutela, tra cui, con riferimento alle norme applicabili a tutti i servizi di investimento, quelle inerenti a:
  - attribuzione di una valenza centrale al corrispettivo totale, costituito da prezzo e costi, al fine della valutazione dell'esecuzione degli ordini alle condizioni più favorevoli per il cliente;

- gli obblighi di comunicazione nel caso in cui si verifichi una diminuzione di valore degli strumenti finanziari caratterizzati dall'effetto leva detenuti dal cliente professionale o delle operazioni con passività potenziali;
  - all'offerta fuori sede, compresa la sospensione, per la durata di sette giorni decorrenti dalla data di sottoscrizione da parte del Cliente, dell'efficacia di moduli, proposte e formulari dei contratti di collocamento di strumenti finanziari, negoziazione in conto proprio, gestione di portafogli individuali conclusi fuori sede e riconoscimento al cliente stesso, entro detto termine, del diritto di recedere senza corrispettivi e oneri di alcun genere;
2. la parziale deroga alla disciplina prevista per la valutazione di adeguatezza e appropriatezza, in quanto con riferimento ai clienti professionali esiste una presunzione in merito alla conoscenza ed esperienza degli stessi, sia con riferimento alla valutazione di adeguatezza, sia con riferimento alla valutazione di appropriatezza.

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

Nell'ambito della valutazione che l'intermediario deve compiere in relazione a competenza, esperienza e conoscenze del cliente, devono essere soddisfatti almeno due dei seguenti **requisiti**:

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

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

I clienti al dettaglio possono rinunciare alle protezioni previste dalle norme di comportamento esaminate in precedenza, solo una volta espletata la seguente **procedura**:

- (a) il cliente deve comunicare per iscritto all'intermediario che desidera essere trattato come cliente professionale;
- (b) l'intermediario, ricevuta la richiesta del cliente, qualora valuti adeguate le competenze e conoscenze del cliente e sussistenti almeno due dei requisiti analizzati in precedenza, deve avvertire il cliente, in una comunicazione scritta e chiara, di quali sono le protezioni e i diritti di indennizzo che potrebbe perdere;
- (c) il cliente deve dichiarare per iscritto, in un documento separato dal contratto, di essere a conoscenza delle conseguenze derivanti dalla perdita di tali protezioni;
- (d) l'intermediario comunica al cliente la sua nuova classificazione in qualità di cliente professionale su richiesta;
- (e) l'intermediario, qualora valuti che il cliente non è in possesso dei suddetti requisiti, ovvero non ha adeguata conoscenza, esperienza e competenza in materia di investimenti, si rifiuterà di procedere con la variazione da cliente al dettaglio a cliente professionale, informando prontamente il cliente.

Qualora il cliente professionale privato su richiesta, in qualsiasi momento, intenda tornare ad essere qualificato come cliente al dettaglio, dovrà effettuare apposita richiesta scritta all'intermediario.

In ogni caso spetta al cliente professionale informare l'intermediario di eventuali cambiamenti che potrebbero influenzare la sua classificazione; l'intermediario adotta misure appropriate ove constatata che il cliente non soddisfa più le condizioni per essere trattato come cliente professionale.

#### **La variazione da cliente al dettaglio a cliente professionale pubblico su richiesta**

Ai sensi dell'art. 3 del Decreto MEF possono richiedere all' Intermediario di essere trattati come clienti professionali le Regioni, le Province autonome di Trento e Bolzano, i soggetti di cui all'articolo 2 del decreto legislativo 18 agosto 2000, n. 267 (Comuni, Province, Città Metropolitane, Comunità Montane, Comunità Isolate e Unioni di Comuni) nonché gli enti pubblici nazionali e regionali, a condizione che i richiedenti soddisfino congiuntamente i seguenti requisiti:

- a) entrate finali accertate nell'ultimo rendiconto di gestione approvato superiori a 40 milioni di euro;
- b) aver effettuato operazioni sul mercato finanziario di valore nominale o nozionale complessivo superiore a 100 milioni di euro nel corso del triennio precedente la stipula del contratto;

c) presenza in organico di personale addetto alla gestione finanziaria che abbia acquisito adeguate competenze, conoscenze ed esperienza in materia di servizi di investimento, ivi compresi quelli di gestione collettiva, e strumenti finanziari.

La disapplicazione di regole di condotta previste per la prestazione dei servizi nei confronti dei clienti non professionali è consentita se, dopo aver effettuato una valutazione adeguata delle competenze, delle esperienze e delle conoscenze del responsabile della gestione finanziaria presso i suddetti richiedenti, l'Intermediario può ragionevolmente ritenere, tenuto conto della natura delle operazioni o dei servizi previsti, che il cliente è effettivamente in grado di adottare con consapevolezza le proprie decisioni in materia di investimenti e di comprendere i rischi che assume.

I soggetti richiedenti possono rinunciare alle protezioni previste dalle norme di comportamento solo una volta espletata la procedura seguente:

a) i clienti devono comunicare per iscritto all'Intermediario di essere in possesso dei requisiti di cui sopra alle lettere a), b) e c) e che desiderano essere trattati come clienti professionali;

b) alla comunicazione di cui alla lettera a) è allegata una dichiarazione del responsabile della gestione finanziaria attestante il possesso di un'adeguata qualificazione professionale in materia finanziaria, con indicazione dell'esperienza maturata nel settore finanziario;

c) l'Intermediario avverte i soggetti richiedenti, in una comunicazione scritta e chiara, di quali sono le protezioni e i diritti di indennizzo che potrebbero perdere;

d) i clienti dichiarano per iscritto, in un documento separato dal contratto, di essere a conoscenza delle conseguenze derivanti dalla perdita delle protezioni e dei rischi assunti.

Prima di accettare la richiesta di rinuncia alle norme di protezione dell'investitore, l'Intermediario adotta le misure idonee ad accertare che il cliente che richiede di essere considerato cliente professionale soddisfa i requisiti sopra indicati.

L'Intermediario rilascia al cliente specifica attestazione dalla quale risulta che l'intermediario ha valutato i requisiti ed ha accettato la richiesta del cliente di essere trattato come cliente professionale.

## **2.2. La variazione da cliente professionale privato o pubblico a cliente al dettaglio**

Spetta al cliente considerato professionale, pubblico o privato, di diritto chiedere un livello più elevato di protezione, se ritiene di non essere in grado di valutare o gestire correttamente i rischi assunti. La richiesta del cliente professionale è soggetta al consenso dell'intermediario.

Pertanto, ove la Banca consenta la variazione, i clienti considerati professionali di diritto concludono un accordo scritto con l'intermediario in cui si stabiliscono i servizi, le operazioni e i prodotti ai quali si applica il trattamento quale cliente al dettaglio. In tale ipotesi trovano applicazione tutte le tutele previste per i clienti al dettaglio, elencate nel punto 2.1.

## **2.3. La variazione da controparte qualificata a cliente professionale**

La classificazione come controparte qualificata non pregiudica la facoltà del cliente di chiedere di essere trattato come un cliente professionale. A tale fine la controparte qualificata deve formulare tale richiesta per iscritto. In ogni caso, qualora una controparte qualificata richieda un livello di tutela più elevato senza specificare che intende essere trattato come cliente al dettaglio, si presume che essa voglia essere trattata dalla Banca come cliente professionale.

## **2.4. La variazione da controparte qualificata a cliente al dettaglio su richiesta**

Quando una controparte qualificata richiede espressamente di essere trattata come un cliente al dettaglio, è necessario che la controparte qualificata e l'intermediario, qualora questo acconsenta alla richiesta, concludano un accordo scritto in cui si stabiliscano i servizi, le operazioni e i prodotti ai quali si applica il trattamento quale cliente al dettaglio.

# INFORMAZIONI GENERALI

Il presente documento ha lo scopo di fornire ai clienti informazioni sull'intermediario e sui servizi da esso prestati, sui presidi adottati per la salvaguardia degli strumenti finanziari e la liquidità dei clienti nonché sulla natura e sui rischi connessi agli investimenti in strumenti finanziari.

## 1. INFORMAZIONI SULL'INTERMEDIARIO E SUI SERVIZI PRESTATI

### 1.1. Informazioni sull'intermediario

#### Dati identificativi

Denominazione: Credito Valtellinese S.p.A.  
Indirizzo: Piazza Quadrivio, 8 – 23100 Sondrio

#### Contatti

Recapito telefonico: 0342.522.111  
Numero verde: 800.544242  
Numero di fax: 0342.522.700  
Indirizzo e-mail: creval@creval.it  
Sito Internet: www.creval.it

#### Autorizzazione

L'intermediario dichiara di essere stato autorizzato all'esercizio dei seguenti servizi di investimento, come previsti dall'art. 1, comma 5 del D.Lgs. n. 58/98:

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

e dei relativi servizi accessori.

#### Recapito dell'Autorità di Vigilanza

Banca d'Italia  
Via Nazionale, 91 – 00184 Roma  
tel.: +39 06 47921

#### Consob

Via G.B. Martini, 3 – 00198 Roma  
tel. +39 06 84771 (centralino)  
fax +39 06 8417707

#### Lingua

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

#### Metodi di comunicazione

L'invio di comunicazioni, notifiche e altre dichiarazioni della Banca al Cliente e del Cliente alla Banca (ivi compreso il conferimento di ordini relativi a specifiche operazioni) dovrà essere effettuato, con pieno effetto, secondo le modalità e con le forme di volta in volta precisate nel contratto relativo al servizio di investimento prestato (ai rispettivi recapiti - per la Banca, deve intendersi la dipendenza di riferimento - ivi compresi eventuali indirizzi di posta elettronica, salvo che sia diversamente concordato).

Si precisa in particolare che, nell'ambito dei servizi di ricezione e trasmissione di ordini, esecuzione di ordini per conto dei clienti, negoziazione per conto proprio e collocamento prestati dalla Banca, gli ordini sono impartiti alla Banca per iscritto, telefonicamente o tramite il servizio di internet banking offerto dalla Banca secondo quanto contrattualmente previsto per ciascun servizio. Il Cliente autorizza la Banca a registrare su nastro magnetico o su altro supporto equivalente le conversazioni e comunicazioni telefoniche ed elettroniche che diano o possano dare luogo ad ordini. La Banca conserva dette registrazioni per cinque anni e, se richiesto dall'Autorità di Vigilanza, per sette anni; il Cliente ne potrà ricevere copia, su sua richiesta e a sue spese. E' facoltà della Banca richiedere la conferma degli ordini trasmessi nelle forme che, di volta in volta, saranno ritenute opportune.

## **Natura e frequenza della rendicontazione fornita al Cliente**

### ***Servizi di ricezione e trasmissione di ordini, esecuzione di ordini per conto dei clienti, negoziazione per conto proprio, collocamento e consulenza prestati dalla Banca***

Con riferimento ai servizi di ricezione e trasmissione di ordini, esecuzione di ordini per conto dei clienti e negoziazione per conto proprio, la Banca fornisce al Cliente apposita rendicontazione, quanto prima e al più tardi il primo giorno lavorativo successivo a quello dell'esecuzione dell'ordine impartito dal Cliente stesso, ovvero a quello in cui la Banca medesima ha avuto conferma dell'esecuzione dell'ordine da parte dell'intermediario cui è stato trasmesso.

Tale rendicontazione contiene le informazioni concernenti gli elementi identificativi dell'operazione eseguita quali, tra l'altro, giorno e orario di esecuzione, tipologia dell'ordine, identificativo della sede di esecuzione, quantitativo, prezzo unitario, somma totale delle commissioni e spese.

Con riferimento al servizio di collocamento, la Banca invia al Cliente una conferma dell'esecuzione della disposizione nei termini previsti dalla normativa di riferimento; nel caso di prodotti di terzi, qualora tale informativa non sia inviata al Cliente dalla società prodotto. In particolare, relativamente alle gestioni patrimoniali di terzi collocate dalla Banca, la rendicontazione viene effettuata dalla Società di Gestione del Risparmio con la periodicità prevista nel relativo contratto di gestione di portafogli.

Con riferimento al servizio di consulenza in materia di investimenti, la Banca consegna al Cliente un documento esplicativo della raccomandazione personalizzata fornita. La Banca valuta inoltre l'adeguatezza del portafoglio del Cliente almeno una volta l'anno ed invia un'apposita comunicazione riferita all'esito di tale valutazione periodica.

La Banca, nell'ambito del servizio di deposito, custodia ed amministrazione di strumenti finanziari invia al Cliente, secondo la periodicità concordata e comunque almeno trimestralmente, un rendiconto degli strumenti finanziari detenuti presso la Banca medesima, contenente le informazioni concernenti gli strumenti finanziari stessi alla fine del periodo oggetto del rendiconto.

Inoltre nel caso in cui il Cliente al dettaglio detenga posizioni in strumenti finanziari caratterizzati da effetto leva o posizioni in operazioni con passività potenziali, così come definiti dalla normativa di riferimento, la Banca informa il Cliente quando il valore iniziale di ciascuno strumento finanziario subisce un deprezzamento del 10% e successivamente di multipli del 10%.

Infine la Banca invierà al Cliente, al termine di ciascun anno solare, le informazioni in forma aggregata in merito ai costi e agli oneri dei servizi prestati e dei prodotti oggetto delle operazioni eseguite, ivi inclusi eventuali incentivi percepiti dalla Banca, nei casi e secondo quanto previsto dalla normativa di riferimento.

## **Reclami**

I reclami devono essere trasmessi alla Banca per iscritto a mezzo lettera raccomandata a.r. all'indirizzo: Credito Valtellinese S.p.A., Ufficio Reclami Piazza Quadrivio, 8 – 23100 Sondrio –, oppure alla casella di posta elettronica [ufficioreclami.cv@creval.it](mailto:ufficioreclami.cv@creval.it) o tramite PEC "[creval@pec.creval.it](mailto:creval@pec.creval.it)" o a mezzo FAX al numero 0342522137.

La Banca ha adottato idonee procedure per garantire la sollecita trattazione dei reclami presentati dai clienti. Il processo di gestione dei reclami attinenti alla prestazione dei servizi di investimento ed accessori si conclude, di regola, nel tempo massimo di 60 giorni dal ricevimento del reclamo se il reclamo riguarda i servizi di investimento compresi i prodotti di investimento assicurativi di ramo III e V e 45 giorni se il reclamo riguarda i prodotti di investimento assicurativi di ramo I e Multiramo.

Nel caso di mancato accoglimento, anche parziale, del reclamo ovvero nel caso in cui siano decorsi più di sessanta o quarantacinque giorni dalla sua presentazione senza che la Banca abbia comunicato al Cliente le proprie determinazioni, il Cliente stesso può rivolgersi rispettivamente all'Arbitro per le Controversie Finanziarie (ACF) o all'Istituto per la Vigilanza sulle Assicurazioni (IVASS). Il ricorso all'ACF deve in ogni caso essere proposto entro un anno dalla presentazione del reclamo alla Banca e purché sui medesimi fatti oggetto del ricorso non siano pendenti altre procedure di risoluzione extragiudiziale delle controversie. Maggiori informazioni in merito alle funzioni dell'ACF e alle modalità di presentazione del ricorso sono reperibili sul sito [www.creval.it](http://www.creval.it) e sul sito dell'ACF.

## **1.2. Servizi di investimento prestati dall'intermediario**

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

- a) Negoziazione per conto proprio** (art. 1, comma 5, lett. a) del d. lgs. 24 febbraio 1998, n. 58).  
Consiste nell'attività svolta dalla Banca di acquisto e vendita di strumenti finanziari in contropartita diretta e in relazione a ordini dei Clienti.



Nell'ambito del servizio di negoziazione per conto proprio la Banca, ricevuto da un Cliente l'ordine di acquisto/vendita di strumenti finanziari, provvede ad eseguirlo ponendosi come controparte del Cliente stesso.

- b) Esecuzione di ordini per conto dei Clienti** (art. 1, comma 5, lett. b) del d. lgs. 24 febbraio 1998, n. 58).  
Si intende la conclusione di accordi di acquisto o di vendita di uno o più strumenti finanziari per conto dei Clienti, compresa la conclusione di accordi per la sottoscrizione o la compravendita di strumenti finanziari emessi da un'impresa di investimento o da una banca al momento della loro emissione.
- c) Assunzione a fermo e/o collocamento sulla base di un impegno irrevocabile nei confronti dell'emittente/Collocamento senza impegno irrevocabile nei confronti dell'emittente** (art. 1, comma 5, lett. c) e *c-bis*) del d. lgs. 24 febbraio 1998, n. 58).  
Consiste nell'offerta agli investitori di strumenti finanziari/servizi di investimento di terzi, a condizioni standardizzate, sulla base di un accordo preventivo che intercorre tra l'intermediario collocatore e il soggetto che emette (o vende) gli strumenti stessi o presta i servizi ("Società Prodotto"). L'accordo tra il collocatore e la Società Prodotto può prevedere che il collocatore sottoscriva gli strumenti finanziari oggetto del collocamento, con l'impegno di offrirli agli investitori, oppure che il collocatore si impegni a sottoscrivere tutti (o parte de) gli strumenti finanziari non collocati presso gli investitori.
- d) Ricezione e trasmissione di ordini** (art. 1, comma 5, lett. e) del d. lgs. 24 febbraio 1998, n. 58).  
Consiste nell'attività svolta dalla Banca che, in seguito ad un ordine impartito dal cliente, non esegue direttamente tale ordine, ma lo trasmette ad un soggetto negoziatore, preventivamente selezionato, per la successiva esecuzione nelle sedi dallo stesso prescelte.
- e) Consulenza in materia di investimenti** (art. 1, comma 5, lett. f) del d. lgs. 24 febbraio 1998, n. 58).  
Consiste nella prestazione da parte della Banca di raccomandazioni personalizzate a un cliente, dietro sua richiesta o per iniziativa dell'intermediario, riguardo ad una o più operazioni relative ad un determinato strumento finanziario o a un servizio di investimento di terzi, collocato dalla Banca. La raccomandazione è personalizzata quando è presentata come adatta per il Cliente o è basata sulla considerazione delle caratteristiche del Cliente. Una raccomandazione non è personalizzata se viene diffusa al pubblico mediante canali di distribuzione.  
La normativa di riferimento prevede due tipologie di consulenza: la consulenza indipendente e quella non indipendente. Il servizio di consulenza offerto dalla Banca è fornito su base non indipendente in quanto (i) la Banca può anche consigliare prodotti emessi dalla stessa e da soggetti con cui la Banca ha stretti legami e/o (ii) la Banca potrà percepire e/o corrispondere incentivi da/a soggetti terzi, in funzione degli accordi presi con i terzi stessi, ma in ogni caso nel rispetto della normativa.

### 1.3. Informazioni sui costi e sugli oneri connessi ai servizi di investimento prestati dall'intermediario

Di seguito si riportano, nella misura standard, le condizioni economiche connesse alla prestazione del servizio di consulenza, nonché le condizioni economiche per la prestazione dei servizi di investimento: ricezione e trasmissione di ordini – negoziazione per conto proprio – esecuzione di ordini per conto dei Clienti – collocamento (BOT).

#### PROSPETTO SUI COSTI E SUGLI ONERI

CONDIZIONI ECONOMICHE	
PRODUZIONE E INVIO COMUNICAZIONI PERIODICHE RELATIVE ALLO STATO DI ADEGUATEZZA DEL PORTAFOGLIO E ALTRE COMUNICAZIONI DI LEGGE	
MODALITÀ CARTACEA – RECUPERO SPESE SOSTENUTE ATTUALMENTE PARI A (PER POSTA ORDINARIA)	1,20 €
MODALITÀ ELETTRONICA	0,00 €

Il presente Prospetto sui Costi e sugli Oneri costituisce un allegato al Contratto per la prestazione dei Servizi di collocamento e distribuzione di Prodotti e Servizi di investimento di terzi, ricezione e trasmissione ordini, negoziazione per conto proprio, esecuzione di ordini su Strumenti Finanziari, consulenza in materia di investimenti e consulenza su servizi di investimento di terzi e contempla le condizioni economiche applicate dalla Banca in relazione alla prestazione del servizio di consulenza in materia di investimenti.

## PROSPETTO SUI COSTI E SUGLI ONERI

### Condizioni economiche per la prestazione di servizi di investimento: ricezione e trasmissione di ordini – negoziazione per conto proprio – esecuzione di ordini per conto dei Clienti – collocamento (BOT)

#### Informazioni sulla Banca

CREDITO VALTELLINESE Società per Azioni Sede Legale e Direzione Generale: Piazza Quadrivio, 8 – 23100 Sondrio Codice Fiscale e Partita IVA n. 00043260140	Telefono: 0342.522.111 Telefax: 0342.522.700 S.W.I.F.T.: BPCVIT2S Internet: <a href="http://www.creval.it">www.creval.it</a> Email: <a href="mailto:creval@creval.it">creval@creval.it</a> PEC: <a href="mailto:segreteria generale cv@pec.creval.it">segreteria generale cv@pec.creval.it</a>	Registro delle Imprese di Sondrio n. 00043260140 Albo delle Banche n. 489 Cod. ABI 5216 Capogruppo del "Gruppo bancario Credito Valtellinese" iscritto all'Albo dei Gruppi bancari cod. n. 5216.7 Aderente al Fondo Interbancario di Tutela dei Depositi e al Fondo Nazionale di Garanzia
---	---	---

#### Condizioni economiche ed operative del servizio o dell'operazione

ORDINI ALLO SPORTELLO / TELEFONICI	
<b>COMMISSIONI DI ACQUISTO IN SEDE DI COLLOCAMENTO BOT</b>	
CON DURATA RESIDUA PARI O INFERIORE A 80 GIORNI	0,0300 %
CON DURATA RESIDUA COMPRESA TRA 81 E 140 GIORNI	0,0500 %
CON DURATA RESIDUA COMPRESA TRA 141 E 270 GIORNI	0,1000 %
CON DURATA RESIDUA PARI O SUPERIORE A 271 GIORNI	0,1500 %
<b>COMMISSIONI DI RICEZIONE E TRASMISSIONE DI ORDINI, NEGOZIAZIONE PER CONTO PROPRIO ED ESECUZIONE DI ORDINI<sup>1</sup></b>	
<b>BOT<sup>2</sup></b>	<b>0,5000 %</b>
CON UN MINIMO DI	8,00 €
<b>ALTRI TITOLI DI STATO E TITOLI OBBLIGAZIONARI</b>	<b>0,5500 %</b>
CON UN MINIMO DI	10,00 €
IN CASO DI ORDINI RELATIVI ALLA FASE DI MERCATO PRIMARIO SU OBBLIGAZIONI <i>BRANDED</i> , IN DEROGA ALLE PRESENTI CONDIZIONI, SARANNO ADDEBITATE ESCLUSIVAMENTE LE COMMISSIONI APPLICATE DALL'INTERMEDIARIO NEGOZIATORE, AL MASSIMO PARI ALLO 0,01% CON UN MINIMO DI € 2,50	
<b>OBBLIGAZIONI CONVERTIBILI</b>	<b>0,5500 %</b>
CON UN MINIMO DI	10,00 €
<b>AZIONI, ETF, ETC, FONDI, WARRANT, COVERED WARRANT, CERTIFICATE E ALTRI STRUMENTI FINANZIARI</b>	<b>0,7500 %</b>
CON UN MINIMO DI	12,00 €
<b>AZIONI, ETF, ETC, FONDI, WARRANT, COVERED WARRANT, CERTIFICATE E ALTRI STRUMENTI FINANZIARI NEGOZIATI</b>	
<b>SU SEDI DI ESECUZIONE ESTERE</b>	
<b>MERCATI USA</b>	<b>1,0000 %</b>
CON UN MINIMO DI	30,00 €
<b>ATENE S.E. – HONG KONG S.E.</b>	<b>1,0000 %</b>
CON UN MINIMO DI	100,00 €
<b>ALTRI MERCATI ESTERI</b>	<b>1,0000 %</b>
CON UN MINIMO DI	50,00 €
PER ALCUNI MERCATI È PREVISTO IL PAGAMENTO DI TASSE FISSE, CHE SARANNO APPLICATE AL CLIENTE	
<b>SPESE PER RICEZIONE E TRASMISSIONE DI ORDINI, NEGOZIAZIONE PER CONTO PROPRIO ED ESECUZIONE DI ORDINI</b>	
PER OGNI ORDINE ESEGUITO	6,00 €
LA VOCE NON SI APPLICA NEL CASO DI ORDINI RELATIVI ALLA FASE DI MERCATO PRIMARIO SU OBBLIGAZIONI <i>BRANDED</i>	
PER OGNI ORDINE NON ESEGUITO TOTALE O REVOCATO TOTALE SU RICHIESTA DEL CLIENTE	5,00 €
LA VOCE NON SI APPLICA NEL CASO DI ORDINI RELATIVI ALLA FASE DI MERCATO PRIMARIO SU OBBLIGAZIONI <i>BRANDED</i>	

TRADING ON LINE <sup>3</sup>	
<b>COMMISSIONI DI RICEZIONE E TRASMISSIONE DI ORDINI</b>	
<b>BOT<sup>2</sup></b>	<b>0,2000 %</b>
CON UN MINIMO DI	6,00 €
<b>ALTRI TITOLI DI STATO E TITOLI OBBLIGAZIONARI</b>	<b>0,2500 %</b>
CON UN MINIMO DI	8,00 €
<b>OBBLIGAZIONI CONVERTIBILI</b>	<b>0,2500 %</b>
CON UN MINIMO DI	8,00 €
CON UN MASSIMO DI	100,00 €
<b>AZIONI, ETF, ETC, FONDI, WARRANT, COVERED WARRANT, CERTIFICATE E ALTRI STRUMENTI FINANZIARI</b>	<b>0,2250 %</b>
CON UN MINIMO DI	5,00 €
CON UN MASSIMO DI	100,00 €
<b>AZIONI, ETF, ETC, FONDI, WARRANT, COVERED WARRANT, CERTIFICATE E ALTRI STRUMENTI FINANZIARI NEGOZIATI</b>	
<b>SU SEDI DI ESECUZIONE ESTERE<sup>4</sup></b>	
CON UN MINIMO DI	25,00 €
PER ALCUNI MERCATI È PREVISTO IL PAGAMENTO DI TASSE FISSE, CHE SARANNO APPLICATE AL CLIENTE	

SPESE PER RICEZIONE E TRASMISSIONE DI ORDINI	
PER OGNI ORDINE ESEGUITO	3,00 €
PER OGNI ORDINE NON ESEGUITO TOTALE O REVOCATO TOTALE SU RICHIESTA DEL CLIENTE	2,00 €

VOCI COMUNI	
SPEZZATURE: ALLE SPEZZATURE SI APPLICANO LE MEDESIME COMMISSIONI PREVISTE PER LE OPERAZIONI AVENTI A OGGETTO GLI STRUMENTI FINANZIARI CUI LA SPEZZATURA SI RIFERISCE. NEL CASO DI SPEZZATURE TRATTATE SUL MERCATO AZIONARIO ITALIANO, LA COMMISSIONE MINIMA APPLICATA ALL'OPERAZIONE E' PARI A € 15,00	
COMMISSIONI SU OPERAZIONI DI CAMBIO <sup>5</sup>	0,1500 %
CON UN MINIMO DI	5,00 €
IMPOSTE: SONO INTERAMENTE A CARICO DEL CLIENTE LE IMPOSTE E GLI ONERI FISCALI PREVISTI DALLA NORMATIVA TEMPO PER TEMPO VIGENTE	
PRODUZIONE E INVIO COMUNICAZIONI PERIODICHE E ALTRE COMUNICAZIONI DI LEGGE	
MODALITÀ CARTACEA – RECUPERO SPESE SOSTENUTE ATTUALMENTE PARI A (PER POSTA ORDINARIA)	1,20 €
MODALITÀ ELETTRONICA	0,00 €

- 1 Nel caso di ordini trasmessi al negoziatore le commissioni applicate ricomprendono anche quelle di quest'ultimo. Nel caso di raccolta ordini effettuata nell'ambito di un'offerta pubblica mediante adesione della Banca ad un consorzio di collocamento (es. OPV, OPS, OPA, ecc.) il presente prospetto non trova applicazione
- 2 La commissione percentuale applicata è rapportata alla durata residua del titolo e comunque non può essere inferiore a 0,0100%
- 3 L'operatività di *trading on line* è subordinata alla sottoscrizione del contratto "Servizi bancari via Internet"
- 4 L'elenco aggiornato dei mercati è disponibile in filiale e sul sito [www.creval.it](http://www.creval.it) alla sezione dedicata ai Servizi Digitali
- 5 Applicate sul controvalore delle operazioni che comportino la negoziazione di valuta estera, qualora regolate su un conto corrente espresso in una valuta diversa da quella dell'operazione. Lo spread massimo applicato al cambio di mercato del giorno di esecuzione è del 0,80% per USD, GBP, CHF, JPY, AUD, CAD, NZD, NOK, SEK e del 1,60% per CNY, CZK, HKD, HRK, HUF, INR, MXN, PLN, RUB, SGD, TRY, ZAR.

Si rimanda inoltre alla disciplina delle condizioni economiche pattuita prima della prestazione dei servizi di investimento ed effettivamente applicata al Cliente.

La Banca all'atto delle singole operazioni, laddove previsto dalla normativa di riferimento, fornisce informazioni in forma aggregata circa i costi e gli oneri del servizio e dei prodotti oggetto delle operazioni stesse, inclusi eventuali incentivi dalla stessa percepiti.

## 2. INFORMAZIONI CONCERNENTI LA SALVAGUARDIA DEGLI STRUMENTI FINANZIARI E DELLE SOMME DI DENARO DELLA CLIENTELA

### 2.1. Misure generali approntate per assicurare la tutela dei diritti dei clienti

Nella prestazione dei servizi di investimento e accessori, gli strumenti finanziari dei singoli Clienti detenuti dalla Banca costituiscono patrimonio distinto a tutti gli effetti da quello della Banca e da quello degli altri Clienti. Su tale patrimonio non sono ammesse azioni dei creditori dell'intermediario o nell'interesse degli stessi, né quelle dei creditori dell'eventuale depositario o subdepositario o nell'interesse degli stessi. Resta comunque fermo quanto previsto dal d.lgs. 16 novembre 2015, n. 180 (e successive modifiche) in relazione agli strumenti finanziari emessi dalla Banca. Le azioni dei creditori dei singoli Clienti sono ammesse nei limiti del patrimonio di proprietà di questi ultimi.

Le somme di denaro detenute dalla Banca seguono la disciplina del deposito bancario e pertanto, ai sensi dell'art. 1834 c.c., la Banca ne acquista la proprietà, salvo il diritto del cliente depositante di richiederne la restituzione.

Presso la Banca sono istituite e conservate apposite evidenze contabili degli strumenti finanziari e del denaro detenuti dalla Banca stessa per conto della clientela. Tali evidenze sono relative a ciascun Cliente e sono aggiornate in via continuativa e con tempestività in modo da poter ricostruire in qualsiasi momento con certezza la posizione di ciascun Cliente. Esse sono regolarmente riconciliate con gli estratti conto prodotti dai depositari e sub-depositari, ovvero con gli strumenti finanziari per i quali la Banca presta il servizio di custodia e amministrazione.

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

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

### 2.2. Subdeposito degli strumenti finanziari della clientela

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

- organismi di deposito centralizzato;
- altri depositari abilitati.

In caso di subdeposito degli strumenti finanziari di pertinenza del Cliente presso i soggetti sopra indicati, la Banca accende conti ad essa intestati presso ciascun subdepositario, rubricati "in conto terzi" (c.d. "conto omnibus"). Tali conti sono tenuti distinti da quelli eventualmente accesi dalla Banca stessa, per proprio conto, presso il medesimo subdepositario, nonché dai conti di proprietà del subdepositario. La Banca mantiene evidenze degli strumenti finanziari di pertinenza di ciascun Cliente subdepositati presso i subdepositari, e riporta in ciascun conto di deposito di ogni Cliente la denominazione del subdepositario.

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

La Banca, tuttavia, mantiene nei confronti del cliente la piena ed assoluta responsabilità del deposito, neutralizzando quindi i rischi appena rappresentati.

Le quote/azioni di fondi comuni e SICAV non sono depositate presso la Banca, bensì presso le banche depositarie indicate nei relativi prospetti.

### **2.3. Diritti di garanzia o privilegi**

#### **a) Diritto di garanzia**

La Banca è investita del diritto di ritenzione sugli strumenti finanziari o valori di pertinenza del cliente che siano comunque e per qualsiasi ragione detenuti dalla Banca stessa o che pervengano ad essa successivamente, a tutela di qualunque suo credito verso il cliente - anche se non liquido ed esigibile ed anche se cambiario o assistito da altra garanzia reale o personale - già in essere o che dovesse sorgere verso il cliente, rappresentato, a titolo esemplificativo, da saldo passivo di conto corrente e/o dipendente da qualunque operazione bancaria o finanziaria. Il diritto di ritenzione è esercitato sugli anzidetti strumenti finanziari o valori o loro parte per importi congruamente correlati ai crediti vantati dalla Banca e comunque non superiori a due volte il predetto credito.

#### **b) Privilegio**

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

#### **c) Diritto di compensazione**

Quando esistono posizioni di debito/credito reciproche tra la Banca ed il cliente sullo stesso rapporto o in più rapporti o più conti di qualsiasi genere o natura, anche di deposito, ancorché intrattenuti presso dipendenze italiane ed estere della Banca medesima, ha luogo in ogni caso la compensazione di legge ad ogni suo effetto. Al verificarsi di una delle ipotesi previste dall'art. 1186 c.c., o al prodursi di eventi che incidano negativamente sulla situazione patrimoniale, finanziaria o economica del Cliente, in modo tale da porre palesemente in pericolo il recupero del credito vantato dalla Banca, quest'ultima ha altresì il diritto di valersi della compensazione ancorché i crediti, seppure in valute differenti, non siano liquidi ed esigibili e ciò in qualunque momento senza obbligo di preavviso e/o formalità, fermo restando che dell'intervenuta compensazione la Banca darà pronta comunicazione scritta al cliente.

### **2.4. Utilizzo degli strumenti finanziari dei clienti da parte della Banca**

La Banca non potrà utilizzare, nell'interesse proprio o di terzi, gli strumenti finanziari di pertinenza dei clienti, salvo consenso scritto di questi ultimi, formalizzato in un apposito contratto.

Tale contratto indicherà le controparti, le caratteristiche delle operazioni che possono essere effettuate, le garanzie fornite, nonché la responsabilità delle parti coinvolte nelle singole operazioni, le condizioni di restituzione degli strumenti finanziari e i rischi che ne derivano.

## **2.5. Sistemi di garanzia dei depositi**

La Banca aderisce, ai sensi dell'art. 59 d.lgs. 24 febbraio 1998, n. 58, al Fondo Nazionale di Garanzia che prevede un sistema di indennizzo degli investitori nel caso in cui la Banca sia posta in liquidazione coatta amministrativa.

Le modalità dell'indennizzo sono disciplinate nel "Regolamento Operativo" approvato con decreti del Ministero del Tesoro, del Bilancio e della Programmazione economica 30 giugno 1998 e 29 marzo 2001 e del Ministero dell'Economia e delle Finanze 19 giugno 2007.

Il Fondo Nazionale di Garanzia, nel caso in cui la Banca sia posta in liquidazione coatta amministrativa, indennizza gli investitori che ne facciano istanza fino all'importo massimo di Euro 20.000.

Ulteriori informazioni circa il Fondo Nazionale di Garanzia possono essere reperite sul sito internet [www.fondonazionaledigaranzia.it](http://www.fondonazionaledigaranzia.it).

La Banca, inoltre, ai sensi dell'art. 96 del d.lgs. 1 settembre 1993, n. 385 aderisce al Fondo Interbancario di Tutela dei Depositi. Tale Fondo è un sistema di garanzia dei depositanti costituito in forma di consorzio di diritto privato, e riconosciuto dalla Banca d'Italia, cui aderiscono le banche italiane, avente lo scopo di garantire i depositanti delle consorziate entro limiti previsti dall'art. 96 bis e pari ad euro 100.000,00. Il Fondo interviene, previa autorizzazione della Banca d'Italia, nei casi di liquidazione coatta amministrativa e amministrazione straordinaria. Sono ammessi al rimborso i crediti relativi ai fondi acquisiti dalle banche con obbligo di restituzione, sotto forma di depositi o sotto altra forma, nonché agli assegni circolari e agli altri titoli di credito ad essi assimilabili.

L'organizzazione ed il funzionamento del Fondo Interbancario di Tutela dei Depositi sono disciplinati nello Statuto e nel Regolamento che possono essere consultati sul sito internet [www.fitd.it](http://www.fitd.it).

## **3. INFORMAZIONI SULLA NATURA E SUI RISCHI DEGLI STRUMENTI/PRODOTTI FINANZIARI**

### **3.1. La valutazione del rischio degli strumenti finanziari**

Per apprezzare il rischio derivante da un investimento in strumenti finanziari (di seguito anche "titoli") è necessario tenere presenti i seguenti elementi:

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

#### **3.1.1 La variabilità del prezzo dello strumento finanziario**

Il prezzo di ciascuno strumento finanziario dipende da numerosi fattori e può variare in modo più o meno accentuato a seconda della sua natura.

##### **3.1.1.1 Titoli di capitale e titoli di debito**

Occorre distinguere innanzitutto tra titoli di capitale (i titoli più diffusi di tale categoria sono le azioni) e titoli di debito (tra i più diffusi titoli di debito si ricordano le obbligazioni e i certificati di deposito), tenendo conto che:

- acquistando titoli di capitale si diviene soci della società emittente, partecipando per intero al rischio economico della medesima; chi investe in titoli azionari ha diritto a percepire il dividendo sugli utili conseguiti nel periodo di riferimento che l'assemblea dei soci deciderà di distribuire. L'assemblea dei soci può comunque stabilire di non distribuire alcun dividendo;
- acquistando titoli di debito si diviene creditori della società o degli enti che li hanno emessi e si ha diritto a percepire periodicamente gli interessi previsti dal regolamento dell'emissione (ove previsto) e, alla scadenza, al rimborso del capitale prestato.

A parità di altre condizioni, un titolo di capitale è più rischioso di un titolo di debito, in quanto la remunerazione spettante a chi lo possiede è maggiormente legata all'andamento economico della società emittente. Il detentore di titoli di debito invece rischierà di non essere remunerato in caso di inadempimento dell'emittente.

Inoltre, in generale, in caso di sottoposizione a procedura concorsuale dell'emittente, i detentori di titoli di debito potranno partecipare, con gli altri creditori, alla suddivisione - che comunque si realizza in tempi solitamente molto lunghi - dei proventi derivanti dalla liquidazione patrimoniale dell'emittente, mentre è pressoché escluso che i detentori di titoli di capitale possano vedersi restituire una parte di quanto investito.

In particolare, le azioni, che come precedentemente descritto rappresentano la più diffusa tipologia di titoli di capitale, attribuiscono al possessore specifici diritti: diritti amministrativi (diritto di voto, diritto di impugnativa delle delibere assembleari, diritto di recesso, diritto di opzione) e diritti economico-patrimoniali (diritto al dividendo). Le principali tipologie di azioni garantiscono il diritto di voto, ossia il diritto di partecipare ai fatti societari e alla formazione della volontà assembleare. L'ordinamento italiano vieta l'emissione di azioni a voto plurimo, ma ammette la possibilità di emettere categorie speciali di azioni caratterizzate da alcune differenze o limitazioni nell'esercizio del diritto di voto: azioni prive del diritto di voto, azioni con diritto di voto limitato oppure subordinato. Altre categorie di azioni si differenziano, invece, per la diversa regolamentazione dei diritti economico-patrimoniali ad essa associati. I titoli

azionari devono essere di uguale valore e conferiscono ai loro possessori uguali diritti nell'ambito della medesima categoria.

Il rendimento di un investimento azionario è idealmente costituito dalla quota degli eventuali utili distribuiti ai soci (dividendo) e dalla variazione, che può assumere segno negativo, del valore del titolo (guadagno/perdita in conto capitale). L'assegnazione di un dividendo ai soci, che può avere carattere ordinario o straordinario e periodicità annuale o infra-annuale, è condizionata e commisurata al conseguimento di un utile di esercizio. L'utile potrebbe tuttavia essere parzialmente o integralmente trattenuto a fini di autofinanziamento o destinato a copertura di perdite pregresse; la distribuzione potrebbe inoltre essere soggetta a limitazioni in forza di norme di legge o di statuto. L'investitore potrebbe pertanto non percepire alcun flusso di cassa, non solo nel caso di perdite d'esercizio.

La valutazione di un titolo azionario e la variazione del suo valore nel tempo dipendono da numerosi fattori, attuali e prospettici di varia natura, quali, ad esempio, la redditività aziendale, l'andamento settoriale, la normativa fiscale, il quadro macro-economico, lo scenario geo-politico. Condizioni specifiche avverse, in particolare un grave e persistente squilibrio economico dell'emittente, possono comportare non solo rendimenti negativi oltre il breve periodo, ma anche la perdita integrale del capitale investito. Le azioni di banche e imprese di investimento sono soggette anche al rischio di 'bail-in' (per maggiori dettagli si veda il paragrafo 3.1.4.2).

Con riferimento alle obbligazioni, che rappresentano una delle tipologie di titoli di debito più diffuse, il sottoscrittore del titolo versa all'emittente una somma di denaro che produce interessi che, ad una scadenza prefissata, viene restituita. Gli interessi possono essere corrisposti periodicamente, durante la vita del titolo, ovvero alla scadenza (**zero coupon**), in misura fissa (**obbligazioni a tasso fisso**) oppure variabile, in relazione all'andamento di tassi di mercato (**obbligazioni a tasso variabile**).

Il rendimento di un investimento obbligazionario è costituito primariamente dagli interessi corrisposti dall'emittente in base al tasso di interesse del prestito, che può essere fisso o variabile nel tempo ed eventualmente maggiorato in funzione del tasso di inflazione. Lo smobilizzo dell'investimento prima della scadenza del titolo può generare una componente di rendimento, positiva o negativa, costituita dalla differenza tra il prezzo di vendita e il prezzo di acquisto (o di sottoscrizione all'emissione) del titolo. Il prezzo di vendita dipende da numerosi fattori, attuali e prospettici, di varia natura, quali, ad esempio, il merito di credito dell'emittente, i tassi di interesse, il tasso di inflazione.

Il regolamento del prestito obbligazionario può prevedere la corresponsione di una remunerazione aggiuntiva (cosiddetto "premio di fedeltà") agli investitori che abbiano sottoscritto le obbligazioni durante il collocamento e le abbiano detenute fino alla scadenza. Nel caso di obbligazioni indicizzate all'inflazione, il capitale viene rivalutato in base a un indice dei prezzi (ad esempio, l'IAPC o il FOI); il rimborso può quindi avvenire ad un valore superiore al nominale. In condizioni di inflazione e in assenza di indicizzazione all'andamento dei prezzi, l'investitore potrebbe subire una perdita del potere d'acquisto (valore reale) del capitale investito.

In relazione alla solvibilità dell'emittente, l'investitore è esposto al rischio che i flussi di cassa – sia in conto interessi che in conto capitale – vengano corrisposti oltre le scadenze fissate e /o solo parzialmente; nel caso di subordinazione del prestito, il pagamento può essere postergato all'adempimento di altre obbligazioni dell'emittente. In caso di insolvenza, l'investitore potrebbe non percepire alcun flusso di cassa; l'eventuale recupero del capitale e dei relativi interessi comporta generalmente tempi lunghi e costi elevati, che dipendono anche dal diritto applicabile. L'investitore potrebbe pertanto subire la perdita integrale del capitale investito. Le obbligazioni, di qualunque tipologia, emesse da banche e imprese di investimento sono soggette anche al rischio di 'bail-in' (per maggiori dettagli si veda il paragrafo 3.1.4.2).

Di seguito si descrivono alcune categorie di obbligazioni:

#### **a) Obbligazioni corporate**

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

#### **b) Obbligazioni governative emesse dalla Repubblica Italiana**

Le obbligazioni governative sono titoli del debito pubblico, ossia i titoli di debito emessi dal Ministero dell'Economia e delle Finanze per finanziare il fabbisogno statale.

Di seguito si riporta una descrizione delle principali tipologie di titoli di debito pubblico italiano:

##### **- Buoni ordinari del Tesoro (BOT)**

Sono titoli obbligazionari a breve termine emessi con scadenze uguali o inferiori all'anno e sono ammessi alla quotazione sui mercati regolamentati. La remunerazione è interamente determinata dallo scarto di emissione, pari alla differenza tra il valore nominale ed il prezzo corrisposto.

##### **- Certificati del Tesoro zero coupon (CTZ)**

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

- **Certificati di Credito del Tesoro (CCT) e Certificati di Credito del Tesoro EU (CCT EU)**

Entrambi sono titoli a tasso variabile con la durata di 7 anni.

Gli interessi vengono corrisposti con cedole posticipate semestrali indicizzate al rendimento dei Buoni Ordinari del Tesoro nel caso dei Certificati di Credito del Tesoro e al tasso Euribor a sei mesi nel caso dei CCTEU. Sulla remunerazione incide anche lo scarto d'emissione, dato dalla differenza tra il valore nominale ed il prezzo corrisposto.

- **Buoni del Tesoro Poliennali (BTP)**

Sono titoli a medio-lungo termine, con una cedola fissa pagata semestralmente. Sulla remunerazione incide anche lo scarto d'emissione, dato dalla differenza tra il valore nominale ed il prezzo corrisposto.

- **Buoni del Tesoro Poliennali indicizzati all'inflazione europea (BTPi)**

Sono titoli in cui sia il capitale rimborsato a scadenza, sia le cedole pagate semestralmente sono rivalutati sulla base dell'inflazione dell'area Euro, misurata dall'Indice Armonizzato dei Prezzi al Consumo (IAPC) con esclusione del tabacco. Sulla remunerazione incide anche lo scarto d'emissione, dato dalla differenza tra il valore nominale ed il prezzo corrisposto.

- **BTP Italia**

Sono titoli di Stato che forniscono all'investitore una protezione contro l'aumento del livello dei prezzi italiani: sia le cedole, pagate semestralmente, che il capitale, la cui rivalutazione viene anch'essa corrisposta semestralmente, sono rivalutati in base all'inflazione italiana, misurata dall'Istat attraverso l'indice nazionale dei prezzi al consumo per famiglie di operai ed impiegati (FOI) con esclusione del tabacco. Sulla remunerazione incidono anche lo scarto d'emissione, dato dalla differenza tra il valore nominale ed il prezzo corrisposto, ed eventuali ulteriori componenti di redditività.

**c) Obbligazioni sovranazionali**

Sono obbligazioni emesse da istituzioni ed entità internazionali che non possono essere identificate come appartenenti ad un unico Paese (es. Banca Europea degli Investimenti - BEI).

**d) Obbligazioni in valuta o "Eurobond"**

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

**e) Obbligazioni convertibili**

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

**f) Obbligazioni *reverse convertible* (o convertendo)**

Un'obbligazione "reverse convertible" è un'obbligazione strutturata caratterizzata dalla combinazione di un'obbligazione ordinaria e un'opzione put implicitamente venduta dal sottoscrittore all'emittente, che garantisce a quest'ultimo il diritto di convertire l'obbligazione in un certo quantitativo di titoli azionari.

Un'obbligazione "reverse convertible" corrisponde all'investitore una cedola di ammontare superiore rispetto ad un'obbligazione ordinaria di pari durata; il differenziale è riconducibile al premio dell'opzione implicita venduta dall'investitore all'emittente.

L'emittente eserciterà l'opzione solo se conveniente, ovverosia solo se il valore di mercato dei titoli azionari, sottostanti l'obbligazione, è inferiore al prezzo di esercizio. In caso contrario, l'emittente non eserciterà l'opzione. Pertanto, un'obbligazione "reverse convertible" espone l'investitore al rischio di una perdita parziale (o totale, qualora il valore di mercato del sottostante fosse nullo) del capitale investito.

**g) Le obbligazioni linked**

Sono obbligazioni il cui rendimento è collegato all'andamento di determinati prodotti finanziari o reali, quali azioni o panieri di azioni (equity linked), indici (index linked), tassi di cambio (forex linked), merci (commodities linked),

fondi comuni di investimento (funds linked) o altro. Il tasso di interesse corrisposto è generalmente inferiore a quello di mercato, mentre alla scadenza viene garantito il rimborso alla pari del prestito. Il risparmiatore ha però il vantaggio di poter ottenere alla scadenza un premio commisurato all'andamento del prodotto finanziario sottostante.

#### **h) Le obbligazioni "step up" e "step down"**

Sono obbligazioni caratterizzate da una struttura cedolare predeterminata (quindi non soggetta ad alcuna incertezza) ma comunque variabile nel tempo. Tali emissioni, pertanto, sono molto simili ai titoli a tasso fisso, sebbene con la particolarità di corrispondere un flusso cedolare a livelli variabili.

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

#### **i) Le obbligazioni callable**

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

#### **j) Obbligazioni subordinate**

Sono obbligazioni per le quali il pagamento delle cedole ed il rimborso del capitale, in caso di insolvenza dell'emittente, dipende dalla soddisfazione degli altri creditori non subordinati e subordinati di livello inferiore.

Tra i titoli di debito rientrano anche i certificati di deposito, in merito ai quali si precisa quanto segue:

##### **a) Certificati di deposito**

I certificati di deposito (CD) sono titoli trasferibili, rappresentativi di depositi a scadenza vincolata.

I certificati di deposito sono titoli emessi dalla Banca e destinati alla circolazione; hanno una durata massima di 5 anni e possono essere nominativi o al portatore, cartacei o dematerializzati.

Gli interessi sono corrisposti normalmente attraverso cedole; tuttavia sono presenti anche certificati che sono sottoscritti sotto la pari e rimborsati al valore nominale (zero coupon).

Il capitale è, di norma, rimborsato alla scadenza.

I certificati di deposito possono essere:

- a tasso fisso: remunerano l'investimento ad un tasso di interesse fisso stabilito prima dell'emissione;
- a tasso variabile: remunerano l'investimento ad un tasso di interesse variabile. Il tasso varia a determinate scadenze temporali seguendo i tassi di mercato;
- zero-coupon: sono senza cedola (coupon); non liquidano periodicamente gli interessi ma li corrispondono unitamente al capitale alla scadenza del titolo.

I certificati di deposito sono emessi in Euro. I certificati di deposito possono essere soggette anche al rischio di 'bail-in' (per maggiori dettagli si veda il paragrafo 3.1.4.2).

#### **3.1.1.2 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 (di cui si dirà nel paragrafo successivo) 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 regolamentato o su un sistema multilaterale di negoziazione (di seguito anche "MTF") 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 (in particolare per i titoli a tasso fisso) 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.



### **3.1.1.3 Il rischio emittente o rischio di credito**

Il rischio emittente o rischio di credito 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.

Si può valutare sulla base della:

- probabilità attesa di inadempimento dell'emittente (cosiddetto default);
- valutazione delle agenzie di rating, tipicamente espressa in lettere (cosiddetto rating).

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 l'andamento futuro 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 riconoscono all'investitore. Quanto maggiore è la rischiosità percepita dell'emittente tanto maggiore è il tasso d'interesse che l'emittente dovrà corrispondere all'investitore.

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

### **3.1.1.4 Il rischio di tasso di interesse**

Il rischio di tasso di interesse si manifesta quando il valore di mercato dello strumento finanziario è sensibile a variazioni dei tassi di interesse.

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

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

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

E' dunque importante per l'investitore, prima dell'investimento in questa categoria di titoli, verificare entro quali tempi potrà avere necessità di smobilizzare l'investimento.

### **3.1.1.5 Il rischio paese**

Il rischio paese (o 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.

### **3.1.1.6 Il rischio di mercato**

È il rischio di subire perdite a causa delle variazioni dei prezzi o dell'andamento generale del mercato. Si può misurare con la volatilità e il valore a rischio (cosiddetto VaR). Se sale la volatilità e/o il VaR sale il rischio di mercato.

### **3.1.1.7 L'effetto della diversificazione degli investimenti**

#### **Gli organismi di investimento collettivo**

Come si è accennato, il rischio specifico può essere ridotto 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 del risparmio.

Per organismi di investimento collettivo del risparmio (OICR) si intendono i fondi comuni di investimento, le società di investimento a capitale variabile (SICAV) e le società di investimento a capitale fisso (SICAF). Di seguito se ne riportano le principali caratteristiche:

### **a) Fondi comuni di investimento**

Per fondo comune di investimento si intende il patrimonio autonomo, suddiviso in quote, di pertinenza di una pluralità di partecipanti, gestito in monte. Il patrimonio del fondo, sia esso aperto o chiuso, può essere raccolto mediante una o più emissioni di quote. I fondi comuni di investimento sono istituiti e gestiti dalle società di gestione del risparmio (SGR). L'attività di gestione si svolge mediante operazioni di acquisto e di vendita e ogni altro atto di amministrazione che sia ritenuto opportuno o utile per incrementare il valore del fondo ed eventualmente distribuirne i proventi ai partecipanti e che non sia precluso dalle norme legislative, dalle disposizioni emanate dagli organi di vigilanza e dalle clausole del regolamento del fondo. I fondi comuni di investimento possono essere aperti o chiusi. Per fondi aperti si intendono quei fondi i cui partecipanti hanno diritto di chiedere, in qualsiasi momento, il rimborso delle quote, secondo le modalità previste dalle regole di funzionamento del fondo. Per fondi chiusi si intendono quei fondi il cui diritto al rimborso delle quote viene riconosciuto ai partecipanti solo a scadenze predeterminate.

### **b) Società di investimento a capitale variabile**

Le società di investimento a capitale variabile (SICAV) raccolgono capitali tra i risparmiatori e li investono nei mercati finanziari. Si differenziano dai fondi comuni d'investimento principalmente per il fatto che il sottoscrittore non acquista quote di partecipazione, ma azioni della società. Con l'investimento in azioni di SICAV, infatti, si diviene azionista con la possibilità di esercitare il diritto di voto.

### **c) Società di investimento a capitale fisso**

Le società di investimento a capitale fisso (SICAF) sono OICR chiusi costituiti in forma di società per azioni a capitale fisso e hanno per oggetto esclusivo l'investimento collettivo del patrimonio raccolto mediante l'offerta di proprie azioni e di altri strumenti finanziari partecipativi; gli investitori nel patrimonio di una SICAF sono vincolati a mantenere il loro investimento per tutta la durata della società.

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

I fondi non armonizzati sono caratterizzati da una maggiore libertà di investimento del patrimonio raccolto rispetto ai fondi armonizzati. Ad essi, infatti, non vengono applicati i vincoli e le limitazioni previste dalla legge comunitaria per i fondi armonizzati. I fondi speculativi, per loro natura, sono fondi non armonizzati. Rientrano tra i fondi non armonizzati anche le SICAF.

Tipologia particolari di OICR sono gli Exchange Traded Funds (ETF) e gli Exchange Traded Commodities (ETC). Di seguito se ne riportano le principali caratteristiche:

#### **a) Exchange Traded Funds**

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

#### **b) Exchange Traded Commodities**

Fondi assimilabili agli *Exchange Traded Funds* che si prefiggono di replicare l'andamento di indici di prezzi di materie prime. Per ulteriori dettagli si rinvia al capitolo 3.2.7.

Gli organismi di investimento collettivo 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 sottoscrivendo o rimborsando le quote del fondo sulla base del valore teorico (maggiorato o diminuito delle commissioni previste) della quota; valore che si ottiene dividendo il valore dell'intero portafoglio gestito del fondo, calcolato ai prezzi di mercato, per il numero delle quote in circolazione.

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

### **3.1.2 La liquidità**

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

Essa dipende in primo luogo dalle caratteristiche del mercato in cui il titolo è trattato. In generale, a parità di altre condizioni, i titoli trattati in mercati regolamentati, MTF e sistemi organizzati di negoziazione (di seguito anche "OTF") sono più liquidi dei titoli non trattati su detti mercati.

Occorre tuttavia considerare che lo smobilizzo di titoli trattati in mercati regolamentati, MTF e OTF a cui sia difficile accedere può comunque comportare per l'investitore difficoltà di liquidare i propri investimenti e la necessità di sostenere costi aggiuntivi.

Sulla liquidità di uno strumento finanziario possono incidere anche eventuali clausole o penalità stabilite dall'emittente in caso di disinvestimento.

#### **3.1.2.1 Le sedi di negoziazione**

##### **Mercato regolamentato**

Sistema multilaterale, amministrato e/o gestito da un gestore del mercato, che consente o facilita l'incontro, al suo interno e in base alle sue regole non discrezionali, di interessi multipli di acquisto e di vendita di terzi relativi a strumenti finanziari, in modo da dare luogo a contratti relativi a strumenti finanziari ammessi alla negoziazione conformemente alle sue regole e/o ai suoi sistemi, e che è autorizzato e funziona regolarmente e conformemente al titolo III della Direttiva 2014/65/UE.

##### **Sistema multilaterale di negoziazione ("MTF")**

Sistema multilaterale gestito da un'impresa di investimento o da un gestore del mercato che consente l'incontro, al suo interno e in base a regole non discrezionali, di interessi multipli di acquisto e di vendita di terzi relativi a strumenti finanziari, in modo da dare luogo a contratti conformemente al titolo II della Direttiva 2014/65/UE.

##### **Sistema organizzato di negoziazione ("OTF")**

Sistema multilaterale diverso da un mercato regolamentato o sistema multilaterale di negoziazione che consente l'interazione tra interessi multipli di acquisto e di vendita di terzi relativi a obbligazioni, strumenti finanziari strutturati, quote di emissione e strumenti derivati, in modo da dare luogo a contratti conformemente al titolo II della Direttiva 2014/65/UE.

### **3.1.3 La divisa e il rischio di cambio degli strumenti finanziari**

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

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

### **3.1.4 Gli altri fattori fonte di rischi generali**

#### **3.1.4.1 Denaro e valori depositati**

L'investitore deve informarsi circa le salvaguardie previste per le somme di denaro ed i valori depositati per l'esecuzione delle operazioni, in particolare, nel caso di insolvenza dell'intermediario. La possibilità di rientrare in possesso del proprio denaro e dei valori depositati potrebbe essere condizionata da particolari disposizioni normative vigenti nei luoghi in cui ha sede il depositario nonché dagli orientamenti degli organi a cui, nei casi di insolvenza, vengono attribuiti i poteri di regolare i rapporti patrimoniali del soggetto in stato di dissesto (cfr, a tal proposito, il Capitolo 2 INFORMAZIONI CONCERNENTI LA SALVAGUARDIA DEGLI STRUMENTI FINANZIARI E DELLE SOMME DI DENARO DELLA CLIENTELA – 2.2 Subdeposito degli strumenti finanziari della clientela).

### 3.1.4.2 Rischio connesso ad assoggettamento a "bail-in"

La Direttiva Europea 2014/59/UE "Banking Resolution and Recovery Directive", cui è stata data attuazione nell'ordinamento italiano con i decreti legislativi nn. 180 e 181 del 16 novembre 2015, ha introdotto un regime armonizzato nell'Unione europea in tema di prevenzione e gestione delle crisi delle banche e delle imprese di investimento, basato sull'impiego di risorse del settore privato, riducendo pertanto gli effetti negativi sul sistema economico ed evitando che il costo dei salvataggi gravi sui contribuenti.

Tra gli strumenti di gestione delle crisi delle banche e delle imprese di investimento sono state in particolare previste misure di riduzione o conversione delle azioni o degli altri strumenti di capitale (tra cui rientrano le obbligazioni subordinate) e misure di risoluzione, cui le Autorità di Risoluzione (in Italia la Banca d'Italia) possono fare ricorso quando la procedura di riduzione o conversione delle azioni e degli altri strumenti di capitale non consenta di rimediare allo stato di dissesto o di rischio di dissesto dell'intermediario. Tra le misure di risoluzione, il *bail-in* (letteralmente salvataggio interno) consiste nella riduzione, con possibilità di azzeramento del valore nominale, dei diritti degli azionisti e dei creditori o nella conversione in capitale dei diritti di questi ultimi al fine di assorbire le perdite e ricapitalizzare la banca in difficoltà. Il *bail-in* si applica seguendo una gerarchia la cui logica prevede che chi investe in strumenti finanziari più rischiosi sostenga prima degli altri le eventuali perdite o la conversione in azioni. Solo dopo aver esaurito tutte le risorse della categoria più rischiosa si passa alla categoria successiva.

Nel dettaglio, l'ordine di priorità in caso di ricorso al *bail-in* è il seguente:

- i) azioni;
- ii) altri titoli di capitale;
- iii) obbligazioni subordinate;
- iv) obbligazioni e altre passività ammissibili, ivi compresi i depositi sopra i 100.000 euro, di soggetti diversi dalle persone fisiche e dalle piccole e medie imprese;
- v) depositi di persone fisiche e di piccole e medie imprese per l'importo eccedente i 100.000 euro.

Per dare attuazione alle misure di riduzione o conversione degli strumenti di capitale e alle misure di risoluzione, l'Autorità di Risoluzione dispone di specifici poteri. Fra questi, oltre al potere di ridurre ovvero azzerare il valore nominale di strumenti di capitale e di passività dell'ente sottoposto a risoluzione (anche in assenza di una formale dichiarazione di insolvenza dell'emittente), si segnala il potere di modificare la scadenza dei titoli, l'importo degli interessi maturati o la data a partire dalla quale tali interessi divengono esigibili, anche sospendendo il relativo pagamento per un periodo transitorio.

L'investitore che sottoscrive o acquista i sopra citati strumenti finanziari emessi da banche, da società capogruppo di gruppi bancari, da società appartenenti a gruppi bancari con sede in Italia, in altri stati membri dell'Unione Europea o ancora in paesi Extra - Ue ma che operano in Italia o nel territorio dell'Unione Europea mediante succursale o da imprese di investimento deve pertanto considerare che il proprio investimento è esposto ai rischi indicati, anche se ha acquistato gli strumenti finanziari anteriormente alla data di entrata in vigore delle misure di riduzione o conversione dei titoli di capitale (16 novembre 2015) ovvero del *bail-in* (1° gennaio 2016).

Sono completamente esclusi dall'ambito di applicazione del *bail-in*, e non possono quindi essere né svalutati né convertiti in capitale, tra gli altri:

- le passività garantite, inclusi i covered bonds e altri strumenti garantiti;
- i depositi fino a 100.000 euro, cioè quelli protetti dal Fondo di garanzia dei depositi (il limite dei 100.000 euro si applica per depositante e per singola banca aderente al Fondo); questa protezione riguarda, ad esempio, i certificati di deposito coperti dal Fondo di garanzia (l'importo del certificato di deposito viene cumulato con quello di altri depositi in essere presso il medesimo intermediario e facenti capo al soggetto titolare del certificato).

### 3.1.4.3 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 che disciplina la prestazione dei servizi di investimento. L'investitore deve sempre considerare che tali oneri andranno sottratti ai guadagni eventualmente ottenuti nelle operazioni effettuate mentre si aggiungeranno alle perdite subite.

### 3.1.4.4 Operazioni eseguite su sedi di negoziazione aventi sede in altre giurisdizioni

Le operazioni eseguite su sedi di negoziazione 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 sedi potrebbero essere regolate in modo da offrire ridotte garanzie e protezioni agli investitori. Prima di eseguire qualsiasi operazione su tali sedi di negoziazione, l'investitore dovrebbe informarsi sulle regole che riguardano tali operazioni. L'investitore dovrebbe quindi informarsi circa le norme vigenti su tali sedi e le eventuali azioni che possono essere intraprese con riferimento a tali operazioni.

### 3.1.4.5 Sistemi elettronici di supporto alle negoziazioni

Gran parte dei sistemi di negoziazione elettronica o ad asta gridata sono supportati da sistemi computerizzati per le procedure di trasmissione degli ordini (*order routing*), per l'incrocio, la registrazione e la compensazione delle operazioni. Come tutte le procedure automatizzate, i sistemi sopra descritti possono subire temporanei arresti o essere soggetti a malfunzionamenti.

La possibilità per l'investitore di essere risarcito per perdite derivanti direttamente o indirettamente dagli eventi sopra descritti potrebbe essere compromessa da limitazioni di responsabilità stabilite dai fornitori dei sistemi o dai mercati. L'investitore dovrebbe informarsi presso il proprio intermediario circa le limitazioni di responsabilità suddette connesse alle operazioni che si accinge a porre in essere.

### 3.1.4.6 Sistemi elettronici di negoziazione

I sistemi di negoziazione computerizzati possono essere diversi tra loro oltre che differire dai sistemi di negoziazione "gridati". Gli ordini da eseguirsi su mercati che si avvalgono di sistemi di negoziazione computerizzati potrebbero risultare non eseguiti secondo le modalità specificate dall'investitore o risultare ineseguiti nel caso i sistemi di negoziazione suddetti subissero malfunzionamenti o arresti imputabili all'hardware o al software dei sistemi medesimi.

### 3.1.4.7 Operazioni eseguite fuori dalle sedi di negoziazione

Gli intermediari possono eseguire operazioni fuori dalle sedi di negoziazione. L'intermediario a cui si rivolge l'investitore potrebbe anche porsi in diretta contropartita del cliente (agire, cioè, in conto proprio). Per le operazioni effettuate fuori dai mercati organizzati può risultare difficoltoso o impossibile liquidare uno strumento finanziario o apprezzarne il valore effettivo e valutare l'effettiva esposizione al rischio, in particolare qualora lo strumento finanziario non sia trattato su alcuna sede di negoziazione.

Per questi motivi, tali operazioni comportano l'assunzione di rischi più elevati.

Prima di effettuare tali tipologie di operazioni l'investitore deve assumere tutte le informazioni rilevanti sulle medesime, le norme applicabili ed i rischi conseguenti.

### 3.1.4.8 Rischio di complessità e informativa sui prodotti complessi

In via generale sono strumenti/prodotti finanziari complessi quelli caratterizzati da:

- elementi opzionali (relativi ad uno o più fattori di rischio), condizioni e/o meccanismi di amplificazione dell'andamento del sottostante (effetto leva) nella formula di determinazione del rendimento (o *pay-off*) del prodotto finanziario, e/o
- limitata osservabilità del sottostante (ad es. indici proprietari, portafogli di crediti cartolarizzati, strumenti non scambiati in mercati trasparenti) con conseguente difficoltà di valorizzazione dello strumento, e/o
- illiquidità (ad es. strumento non negoziato su alcuna sede di negoziazione) o difficoltà di liquidabilità dell'investimento (ad es. assenza di controparti istituzionali di mercato, alti costi di smobilizzo, barriere all'uscita). In tale prospettiva, la negoziazione in sedi di negoziazione può risultare una modalità di contenimento dei fattori di complessità rappresentati dall'illiquidità del prodotto.

Con Comunicazione n. 0097996/2014, la Consob ha elencato alcuni prodotti finanziari a complessità molto elevata. Nell'ambito di questi, inoltre, l'Autorità di vigilanza ha individuato prodotti a complessità molto elevata normalmente non adatti alla clientela al dettaglio.

Al riguardo si evidenzia che la Banca:

- non include nella propria gamma d'offerta, rivolta alla clientela al dettaglio, prodotti finanziari a complessità molto elevata normalmente non adatti alla clientela al dettaglio, né consente alla propria clientela al dettaglio di acquistare/sottoscrivere tali prodotti di propria iniziativa;
- include nella propria gamma d'offerta prodotti finanziari complessi ed a complessità molto elevata, con le modalità ed i limiti previsti nel contratto che disciplina i servizi di investimento prestati dalla Banca.

Per maggiore chiarezza si riporta l'elenco allegato alla Comunicazione Consob n. 0097996/2014 nel quale sono individuati i prodotti finanziari a complessità molto elevata non adatti alla clientela al dettaglio ed i prodotti finanziari a complessità molto elevata come sopra distinti:

Prodotti finanziari a complessità molto elevata non adatti alla clientela al dettaglio	i. prodotti finanziari derivanti da operazioni di cartolarizzazione di crediti o di altre attività (ad esempio Asset Backed Securities)
	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 (ad esempio

	Contingent Convertible Notes, prodotti finanziari qualificabili come additional tier 1 ai sensi dell'art. 52 del Regolamento UE n. 575/2013 (c.d. "CRR"))
	iii. prodotti finanziari credit linked (esposti ad un rischio di credito di soggetti terzi)
	iv. strumenti finanziari derivati di cui all'art. 1, comma 2, lettere da d) a j) del D.Lgs. 58/98, come modificato dal D.Lgs. n. 129 del 3 agosto 2017 (cfr. numeri da 4 a 10 dell'Allegato 1 Sezione C del D.Lgs. 58/98) non negoziati in sedi di negoziazione, con finalità diverse da quelle di copertura (es. contratti di opzione, contratti a termine standardizzati ( <i>future</i> ), <i>swap</i> )
	v. prodotti finanziari strutturati, non negoziati in sedi di negoziazione, il cui pay-off non rende certa l'integrale restituzione a scadenza del capitale investito dal cliente
Prodotti finanziari a complessità molto elevata	vi. strumenti finanziari derivati di cui all'art. 1, comma 2, lettere da d) a j) del D.Lgs. 58/98, come modificato dal D.Lgs. n. 129 del 3 agosto 2017 (cfr. numeri da 4 a 10 dell'Allegato 1 Sezione C del D.Lgs. 58/98) diversi da quelli di cui al 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 sedi di negoziazione, il cui pay-off non rende certa l'integrale restituzione a scadenza del capitale investito dal cliente
	xi. prodotti finanziari con leva maggiore di 1
	xii. UCITS di cui all'art. 36 del Regolamento UE n. 583/2010 (ossia OICVM strutturati che forniscono agli investitori, a certe date prestabilite, rendimenti (pay-off) basati su un algoritmo e legati al rendimento, all'evoluzione del prezzo o ad altre condizioni di attività finanziarie, indici o portafogli di riferimento, o OICVM con caratteristiche simili) nonché polizze di ramo III o V con analoghe caratteristiche

### 3.2 La rischiosità degli investimenti in strumenti finanziari derivati

Gli strumenti finanziari derivati sono strumenti finanziari il cui valore dipende dall'andamento di un'attività sottostante ovvero dal verificarsi nel futuro di un evento osservabile oggettivamente. L'attività, ovvero l'evento, costituiscono il "sottostante" dello strumento derivato. Gli strumenti finanziari derivati sono caratterizzati da una rischiosità molto elevata il cui apprezzamento da parte dell'investitore è ostacolato dalla loro complessità: prima di concludere un'operazione avente ad oggetto tali strumenti, è necessario avere ben compreso la natura e il grado di esposizione al rischio che essa comporta. L'investitore deve considerare che la complessità di tali strumenti può dare luogo a una valutazione di non adeguatezza dell'operazione: in generale, la negoziazione di strumenti finanziari derivati non è adatta per tutti i clienti.

Gli strumenti finanziari derivati sono utilizzati principalmente per tre finalità:

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

Una possibile classificazione degli strumenti finanziari derivati deriva dalla sede di negoziazione su cui tali contratti sono conclusi. In tal senso i derivati si distinguono in:

- derivati negoziati su sedi di negoziazione;
- derivati non negoziati su sedi di negoziazione, cd. "over the counter (OTC)".

### 3.2.1 Contratti a termine

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

Il sottostante può essere di vario tipo:

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

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

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

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

L'esecuzione del contratto alla scadenza può realizzarsi con:

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

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

#### 3.2.1.1 Contratti forward

I contratti forward si caratterizzano per il fatto di essere stipulati fuori dalle sedi di negoziazione. Il prezzo di consegna è anche detto forward price.

Con particolare riferimento ai contratti forward su valute, si evidenzia che questi non sono da considerarsi strumenti finanziari se il contratto rientra in una delle categorie di cui all'articolo 10 del Regolamento Delegato UE/565/2017 (contratti a pronti, mezzi di pagamento).

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

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

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

#### 3.2.1.2 Contratti futures

Anche i futures sono contratti a termine. Si differenziano dai forward per essere standardizzati e negoziati sulle sedi di negoziazione. Il loro prezzo - che risulta, come tutti i titoli quotati, dalle negoziazioni - è anche detto future price. Il future price corrisponde al prezzo di consegna dei contratti forward ma, essendo quotato, non è propriamente

contrattato fra le parti in quanto, come tutti i titoli quotati, è il risultato dell'incontro delle proposte di acquisto immesse da chi vuole acquistare con le proposte di vendita immesse da chi intende vendere. Il future price viene di norma indicato in "punti indice".

### 3.2.2 Gli swap

La traduzione letterale di swap, cioè scambio, identifica la sostanza del contratto: due parti si accordano per scambiare tra di loro flussi di pagamenti (anche detti flussi di cassa) a date certe. I pagamenti possono essere espressi nella stessa valuta o in valute differenti ed il loro ammontare è determinato in relazione ad un sottostante.

Gli swap sono contratti OTC (over-the-counter) e, quindi, non negoziati su sedi di negoziazione.

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

I contratti swap sono generalmente costituiti in modo tale che, al momento della stipula, le prestazioni previste, nel loro complesso, sono equivalenti.

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

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

### 3.2.3 Le opzioni

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

Il bene sottostante al contratto di opzione può essere:

- un'attività finanziaria, come azioni, obbligazioni, valute, strumenti finanziari derivati, ecc.;
- una merce, come petrolio, oro, grano, ecc.;
- un evento di varia natura.

In ogni caso il sottostante deve essere scambiato su un mercato con quotazioni ufficiali o pubblicamente riconosciute ovvero, nel caso di evento, oggettivamente riscontrabile. Le due parti del contratto di opzione sono chiamate compratore (c.d. holder) e venditore (c.d. writer) dell'opzione.

Il compratore, dietro pagamento di una somma di denaro, detta premio, acquista il diritto di vendere o comprare l'attività sottostante. Il venditore percepisce il premio e, in cambio, è obbligato alla vendita o all'acquisto del bene sottostante su richiesta del compratore.

Il contratto può essere adempiuto sia tramite consegna sia tramite regolamento per differenza tra il prezzo del sottostante e il prezzo di esercizio.

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

Nel momento in cui il compratore dell'opzione esercita il diritto, cioè decide di acquistare (call) o vendere (put), si verificano i seguenti scenari (gli esempi si riferiscono al caso in cui il regolamento avviene per differenza):

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

La differenza fra prezzo spot e prezzo di esercizio, nel caso della call, e prezzo di esercizio e prezzo spot, nel caso della put, è comunemente detta valore intrinseco.

Il valore intrinseco non può assumere valori negativi in quanto il portatore ha il diritto, ma non l'obbligo, di acquistare o vendere; pertanto, nel caso in cui il prezzo corrente del sottostante al momento dell'esercizio fosse inferiore al prezzo di esercizio della call (o viceversa per la put), eviterà semplicemente di esercitare il diritto, con una perdita limitata alle somme pagate per il premio.



### **3.2.4 I certificates**

I certificates sono strumenti finanziari derivati negoziati su sedi di negoziazione che replicano, con o senza effetto leva, l'andamento dell'attività sottostante.

Si distinguono i certificates senza effetto leva e i certificates con leva.

I certificates senza effetto leva, anche detti investment certificates, costituiscono, sia in termini di capitale investito che in termini di rischio, un'alternativa all'investimento diretto nel sottostante.

I certificates con leva, detti anche leverage certificates, possono essere sia bull che bear. I bull leverage certificates sono strumenti finanziari che consentono all'investitore di assumere una posizione rialzista (per l'appunto bull) sul sottostante impiegando solo una frazione del valore richiesto per l'acquisto dello stesso.

I bear leverage certificates sono strumenti finanziari che consentono all'investitore di assumere una posizione ribassista (per l'appunto bear) sul sottostante: acquistare un certificato con leva del tipo bear equivale finanziariamente a vendere il sottostante allo scoperto e contestualmente effettuare un deposito, presso l'emittente, pari ad un importo corrispondente allo strike price, per un periodo coincidente alla vita residua del certificato.

### **3.2.5 I warrant**

I warrant sono strumenti finanziari negoziabili che conferiscono al detentore il diritto di sottoscrivere, acquistare o vendere, alla o entro la data di scadenza, un certo quantitativo di strumenti finanziari (generalmente azioni).

### **3.2.6 I covered warrant**

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

### **3.2.7 ETC**

Gli Exchange Traded Commodities ("ETC") sono titoli senza scadenza (simili alle obbligazioni zero coupon senza scadenza) emessi da una "società veicolo" a fronte dell'investimento diretto dell'emittente in materie prime (es. oro, platino, argento, palladio, zucchero, soia, petrolio etc.) e in questo caso sono definiti ETC physically based, o in contratti derivati (es. futures) su materie prime. Diversamente dagli ETF che devono garantire un certo grado di diversificazione, gli ETC possono riferirsi anche ad una singola materia prima o a indici poco diversificati. Il valore degli ETC è quindi legato direttamente o indirettamente all'andamento dei prezzi delle materie prime o degli indici di materie prime, eventualmente convertito in euro nel caso in cui la valuta di negoziazione sia diversa dalla divisa europea. Sul mercato EtfPlus di Borsa italiana gli ETC sono negoziati come delle azioni e sono soggetti ai rischi connessi alla perdita parziale o totale di valore delle materie prime (o dell'indice di materie prime) e al rischio di default della società emittente.

Anche tra gli ETC si trovano prodotti sintetici o swap based. Nel caso di ETC che offrono la replica di una materia prima deperibile, gli emittenti sono obbligati ad utilizzare una struttura sintetica, mentre per gli ETC che offrono la replica di un metallo prezioso (oro, platino, palladio e argento) possono scegliere se attuare la replica fisica, investendo direttamente sui metalli preziosi fisici, o la replica sintetica.

### **3.2.8 ETN**

Gli Exchange Traded Notes ("ETN") sono titoli senza scadenza emessi da una "società veicolo" a fronte dell'investimento diretto dell'emittente nel sottostante (diverso dalle materie prime) o in contratti derivati sul medesimo. Il criterio che distingue gli ETN dagli ETC è esclusivamente la natura del sottostante: quando è una materia prima ci si riferisce agli ETC, mentre in tutti gli altri casi agli ETN. Il valore, la negoziazione, e i rischi sono i medesimi degli ETC.

### **3.2.9 Rischi degli strumenti finanziari derivati**

Oltre ai rischi esposti al paragrafo 1, l'investimento in strumenti finanziari derivati comporta una serie di rischi ulteriori. Il Cliente può vendere prima della scadenza gli strumenti finanziari derivati (disinvestimento). Il disinvestimento potrebbe generare l'incasso di un ammontare superiore o inferiore rispetto al premio pagato e quindi un profitto o una perdita.

La perdita massima potenziale per il Cliente è pari al capitale investito, ossia all'importo pagato per l'acquisto/sottoscrizione/vendita dei predetti strumenti finanziari derivati (il premio).

Il Cliente deve altresì valutare:

- Rischio di effetto leva: alcuni strumenti finanziari sono caratterizzati da condizioni e/o meccanismi di amplificazione dell'andamento del sottostante (effetto leva) nella formula di determinazione del pay-off del

prodotto finanziario. In tali casi l'effetto leva ha quindi un effetto moltiplicatore dell'esito, positivo o negativo, degli investimenti effettuati;

- Rischi connessi al valore del sottostante: il valore del sottostante del derivato può variare in relazione a diversi fattori (fattori macroeconomici, andamento dei tassi di interesse, movimenti speculativi). I dati storici relativi all'andamento del sottostante non sono quindi indicativi in ordine alle eventuali performance future. Con la sottoscrizione di uno strumento derivato, pertanto, il sottoscrittore si espone al rischio di oscillazione degli indici di riferimento, del valore delle azioni, di merci, rischio di oscillazione dei tassi di interesse (quando il sottostante è, appunto, un tasso di interesse) o di altri sottostanti, nonché a rischi di cambio qualora il sottostante del derivato sia una valuta.
- Rischi derivanti da ordini e strategie finalizzate alla riduzione del rischio: talune tipologie di ordini finalizzate a ridurre le perdite entro un certo ammontare massimo predeterminati possono risultare inefficaci in quanto particolari condizioni di mercato potrebbero rendere impossibile l'esecuzione di tali ordini. Anche strategie d'investimento che utilizzano combinazioni di posizioni, quali le "proposte combinate standard" potrebbero avere la stessa rischiosità di singole posizioni "lunghe" o "corte".

### **3.2.9.1 Operazioni in strumenti derivati non eseguite su sedi di negoziazione**

Il presente paragrafo contiene una breve illustrazione delle caratteristiche e dei rischi degli strumenti finanziari derivati negoziati fuori dalle sedi di negoziazione (OTC) di più frequente utilizzo: forward, swap e opzioni.

Gli intermediari possono eseguire operazioni su strumenti derivati OTC. La Banca alla quale si rivolge l'investitore di norma si pone, per tali contratti, in contropartita diretta dell'investitore stesso (agisce, cioè, per conto proprio). In tale ipotesi, il prezzo applicato dalla Banca al Cliente viene determinato sulla base di una metodologia standard di cui si serve la Banca, conforme a quelle generalmente in uso sul mercato, che utilizza molteplici parametri, indici e tutti i fattori rilevanti desunti da primarie fonti. Salvo il caso in cui la Banca si ponga in contropartita diretta dell'investitore, per le operazioni effettuate fuori dalle sedi di negoziazione può risultare difficoltoso o impossibile liquidare una posizione. In ogni caso, per tutte le operazioni su strumenti derivati OTC, può risultare difficile apprezzarne il valore effettivo e valutare l'effettiva esposizione al rischio. Per i motivi sopra esposti, tali operazioni comportano l'assunzione di rischi più elevati.

#### **Contratti Forward**

I contratti forward non sono negoziati su una sede di negoziazione e pertanto, non sono in genere standardizzati e presentano il rischio che una delle due controparti non onori gli impegni contrattuali. In aggiunta, in virtù della loro peculiarità di essere negoziati OTC, comportano la carenza di informazioni appropriate che rendano possibile accertarne agevolmente il valore corrente e il rischio di non essere facilmente liquidabili.

#### **Swap**

I contratti di swap comportano un elevato grado di rischio. In quanto non negoziati in una sede di negoziazione e non esistendo una forma standard (ma al più, modelli standardizzati di contratto che sono solitamente adattati caso per caso), 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, solo dal punto di vista teorico, nullo: le condizioni dell'operazione dovrebbero essere fissate in modo tale che il valore attuale dei flussi di cassa attesi pagati da una delle parti sia pari al valore attuale dei flussi di cassa attesi pagati dall'altra.

Nella realtà, l'*origination* e l'esecuzione dell'operazione comportano l'assunzione di costi da parte della Banca che non sarebbero coperti qualora l'operazione fosse perfezionata secondo il principio teorico appena illustrato, vale a dire con tasso allineato al valore medio di mercato e, quindi, con valore di partenza nullo. La Banca, oltre a coprire i costi e i rischi dell'operazione, deve anche garantirsi un ritorno economico: conseguentemente il prezzo effettivo convenuto per l'operazione non è mai nullo, neppure alla stipula del contratto, perché tiene conto dei costi e dei rischi che la Banca assume e della sua remunerazione, come meglio descritti nella documentazione pre-contrattuale e contrattuale. Il valore iniziale netto di uno swap è sempre un importo diverso da zero, positivo per la Banca e negativo per l'investitore. Il valore iniziale può modificarsi rapidamente, in senso negativo o positivo per l'investitore, a seconda di come si muove il parametro al quale 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 a versare margini di garanzia anche prima della data di regolamento dei differenziali.

Inoltre nel caso in cui dal contratto si origini un differenziale a favore dell'investitore, lo stesso potrà essere effettivamente incassato solo se la controparte dell'investitore risulterà solvibile. Se il contratto è stipulato con una controparte estera, i rischi di corretta esecuzione del contratto possono variare a seconda delle norme applicabili nel caso di specie.

## 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). Il valore intrinseco non può assumere valori negativi in quanto il portatore ha il diritto, ma non l'obbligo, di acquistare o vendere; pertanto, nel caso in cui il prezzo corrente del sottostante al momento dell'esercizio fosse inferiore al prezzo di esercizio della call (o viceversa per la put), eviterà semplicemente di esercitare il diritto, con una perdita limitata alle somme pagate per il premio e le commissioni.

L'acquisto di un'opzione, uno strumento finanziario altamente volatile, comporta anche la possibilità che l'opzione giunga a scadenza senza alcun valore. In tal caso, l'investitore avrà perso il premio più le commissioni. A seguito dell'acquisto di un'opzione, l'investitore può mantenere la posizione fino a scadenza o, 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.

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 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.

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

## Interest rate cap

I contratti di interest rate cap ("CAP") sono contratti derivati in cui l'acquirente, a fronte del pagamento di un premio, ha diritto a ricevere dal venditore, per un certo periodo di tempo e in date prefissate un importo pari al prodotto tra capitale nozionale e la differenza positiva tra un tasso di mercato e il tasso fissato dal contratto. L'acquisto di un CAP è tipicamente effettuato per finalità di copertura in quanto, a fronte del versamento di un premio, consente a un soggetto che ha contratto un debito a tasso variabile di fissare il costo massimo dell'indebitamento, tutelandosi contro eventuali rialzi dei tassi di mercato e preservando la possibilità di beneficiare dei ribassi dei tassi di mercato.

Il rischio peculiare di un CAP è di risultare inefficace qualora il differenziale tra il tasso di mercato e il tasso fissato a contratto permanga negativo per l'intera durata del contratto in quanto al versamento del premio non sarebbe corrisposto alcun beneficio.

## Interest rate floor

L'interest rate floor ("FLOOR") è un contratto derivato in cui l'acquirente, a fronte del pagamento di un premio, ha diritto a ricevere dal venditore, per un certo periodo di tempo e in date prefissate, un importo pari al prodotto tra un capitale nozionale e la differenza positiva tra il tasso fissato dal contratto e un tasso di mercato.

L'acquisto di un FLOOR è tipicamente effettuato per finalità di copertura in quanto, a fronte del versamento di un premio, consente ad un soggetto che ha investito in titoli o concesso credito a tasso variabile di fissare un rendimento minimo dell'investimento o del prestito, tutelandosi contro possibili ribassi dei tassi di mercato e preservando la possibilità di beneficiare dei rialzi dei tassi di mercato.

Il rischio peculiare di un FLOOR è di risultare inefficace qualora il differenziale tra il tasso fissato a contratto e il tasso di mercato permanga negativo per l'intera durata del contratto in quanto al versamento del premio non sarebbe corrisposto alcun beneficio.

### 3.3 La rischiosità dei prodotti di investimento assicurativi

All'interno della categoria di prodotto di investimento assicurativo ("*insurance based investment product*") definito come "*prodotto assicurativo che presenta una scadenza o un valore di riscatto e in cui tale scadenza o valore di riscatto è esposto in tutto o in parte, in modo diretto o indiretto, alle fluttuazioni del mercato*" rientrano le seguenti tipologie di contratti assicurativi:

#### a) Polizze di ramo I collegate ad una gestione separata

Le polizze tradizionali/rivalutabili sono contratti assicurativi sulla durata della vita umana (ramo I) la cui prestazione è collegata al rendimento di una gestione separata della compagnia assicurativa.

La gestione separata è un portafoglio di investimento gestito separatamente dai restanti attivi dell'impresa di assicurazione, in funzione del cui rendimento si rivalutano le prestazioni dei contratti ad esso collegati. 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.

**b) Polizze *index linked***

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

Gli indici di riferimento sono in genere di tipo borsistico o azionario. I titoli sono individuati dalla compagnia di assicurazioni tra quelli indicati come ammissibili ai sensi della normativa assicurativa. Per tutelare i contraenti di tali polizze, l'IVASS ha introdotto una disciplina che prevede che resti a carico della compagnia il rischio di insolvenza delle società che hanno emesso i titoli a cui sono agganciate le prestazioni assicurative. Non è quindi più possibile trasferire sul contraente il rischio cosiddetto di controparte. Il capitale che si può ottenere da questa polizza è soggetto alle oscillazioni dell'indice o del titolo di riferimento che, soprattutto nei contratti di breve durata, può risentire di cicli economici negativi.

**c) Polizze *unit linked***

Le assicurazioni *unit linked* sono contratti in cui l'entità del capitale assicurato dipende dall'andamento del valore delle quote di fondi interni assicurativi/OICR in cui vengono investiti i premi versati. Questo tipo di polizza non garantisce una soglia minima di rendimento: il risultato finale è del tutto legato alle prestazioni dei suddetti fondi interni sottostanti (peraltro di solito con andamento assai simile a quello dei tradizionali fondi comuni di investimento).

**d) Contratti di capitalizzazione**

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

**e) Polizze Multiramo**

Le polizze multiramo sono contratti di assicurazione che presentano sia una componente legata a una gestione separata sia una componenti unit linked le cui caratteristiche e i cui rischi sono descritti precedentemente.

**3.4 La rischiosità di altri strumenti/prodotti finanziari trattati dalla Banca**

**a) Pronti contro termine (PCT)**

L'operazione di pronti contro termine si realizza attraverso due compravendite contestuali, una a pronti ed una a termine, dei medesimi strumenti finanziari, poste in essere tra l'investitore e la Banca. In sostanza, dunque, una delle parti acquista a pronti un certo importo di titoli (acquirente a pronti, di norma individuato nell'investitore) che l'altra parte (acquirente a termine, di norma la Banca) si impegna a riacquistare ad una certa data ed a un prezzo prefissato. La compravendita a termine ha effetti obbligatori; ne consegue che gli strumenti finanziari oggetto dell'operazione restano nella proprietà dell'investitore acquirente a pronti fino alla scadenza del termine pattuito.

Per tutta la durata dell'operazione i diritti inerenti agli strumenti finanziari oggetto del contratto spettano all'investitore acquirente a pronti. Le operazioni di pronti contro termine possono avere ad oggetto soltanto i seguenti strumenti finanziari: titoli di stato al portatore e strumenti finanziari obbligazionari non convertibili italiani e/o esteri di proprietà della Banca. La remunerazione del contratto di pronti contro termine è costituita dall'importo risultante dalla differenza tra il controvalore totale a termine ed il controvalore totale a pronti. L'operazione è soggetta al "rischio di controparte", correlato all'affidabilità della Banca con cui il cliente sottoscrive il contratto e al "rischio di tasso", in quanto la rendita finanziaria dell'investitore rimane agganciata al tasso originariamente pattuito al momento della sottoscrizione del contratto. Le operazioni di pronti contro termine non sono garantite dal Fondo Interbancario di Tutela dei Depositi.

# DOCUMENTO INFORMATIVO DI SINTESI SULLA STRATEGIA DI TRASMISSIONE E DI ESECUZIONE DEGLI ORDINI

## SEZIONE I INFORMAZIONI GENERALI

### **1. OBIETTIVO**

La direttiva 2004/39/CE ("MiFID I"), relativa ai mercati degli strumenti finanziari, ha introdotto regole comuni uniformi a livello europeo per la prestazione dei servizi di investimento.

Di particolare rilievo è stato l'intervento normativo in tema di *best execution*, che ha imposto alle imprese di investimento di adottare tutte le misure ragionevoli e di mettere in atto meccanismi efficaci per ottenere, nell'esecuzione degli ordini, il miglior risultato possibile per il cliente, avendo riguardo a prezzi, costi, rapidità e probabilità di esecuzione e di regolamento, dimensione e natura dell'ordine. L'importanza relativa dei suddetti fattori deve essere definita dall'intermediario, tenendo conto delle caratteristiche del cliente, delle caratteristiche dell'ordine, degli strumenti finanziari che sono oggetto dell'ordine e delle sedi di esecuzione alle quali l'ordine può essere diretto.

La direttiva 2014/65/UE ("MiFID II") e relativi regolamenti attuativi, hanno modificato la disciplina previgente di derivazione comunitaria, disponendo obblighi informativi maggiormente pregnanti verso la clientela e confermando, tuttavia, l'impianto normativo in tema di *best execution*.

Le regole sulla *best execution* si applicano alla trattazione degli ordini in tutte le sedi di esecuzione (di seguito anche "Sedi di Esecuzione" - per tali intendendosi il mercato regolamentato, un sistema multilaterale di negoziazione, un sistema organizzato di negoziazione, gli internalizzatori sistematici, i *market makers*, altri fornitori di liquidità o entità che svolgano in un paese terzo una funzione simile a quelle svolte dalle entità predette), e hanno lo scopo di assicurare la più ampia protezione degli investitori, siano essi clienti al dettaglio o clienti professionali.

In considerazione delle suddette premesse, la Banca ha predisposto procedure volte ad assicurare il rispetto delle regole poste a tutela dei clienti nella trattazione dei loro ordini.

Il presente documento descrive quindi le suddette misure adottate dalla Banca e, più precisamente:

- la STRATEGIA DI TRASMISSIONE DEGLI ORDINI a controparti terze ("*Negoziatori*"), per garantire la *best execution* nella prestazione del servizio di ricezione e trasmissione di ordini su strumenti finanziari;
- la STRATEGIA DI ESECUZIONE DEGLI ORDINI, per garantire la *best execution* nella prestazione del servizio di negoziazione per conto proprio e di esecuzione di ordini per conto dei clienti.

### **2. FATTORI, CRITERI E IMPORTANZA RELATIVA DEI FATTORI DI BEST EXECUTION**

I fattori presi in considerazione dalla Banca per l'esecuzione e per la trasmissione degli ordini dei clienti sono: prezzo, costi, rapidità e probabilità di esecuzione, rapidità e probabilità di regolamento, natura e dimensione dell'ordine, nonché ogni altra considerazione rilevante.

Per stabilire l'importanza relativa dei fattori sopra indicati, la Banca tiene in considerazione i seguenti criteri:

- caratteristiche del cliente, compresa la sua classificazione in qualità di cliente al dettaglio o professionale;
- caratteristiche dell'ordine;
- caratteristiche degli strumenti finanziari che sono oggetto dell'ordine;
- caratteristiche delle sedi di esecuzione alle quali l'ordine può essere diretto.

Pertanto, fatto salvo il rispetto di specifiche istruzioni impartite dal cliente - descritte al paragrafo che segue, "*Istruzioni specifiche del cliente*" - per gli ordini trasmessi da clienti al dettaglio o per conto di clienti al dettaglio, avrà importanza centrale, nell'esecuzione degli ordini stessi, il corrispettivo totale dell'operazione (*total consideration*), composto dai fattori prezzo e costi (che comprendono tutte le spese sostenute dal cliente, direttamente collegate all'esecuzione dell'ordine, le competenze della sede di esecuzione e quelle per la compensazione e il regolamento, nonché qualsiasi altra competenza pagata a terzi in relazione all'esecuzione dell'ordine). Per quanto riguarda gli ordini relativi agli strumenti finanziari azionari, il rispetto della *total consideration* è assicurato dalla Banca attraverso l'identificazione del mercato di negoziazione primario (normalmente la Borsa del paese di origine dell'emittente) come principale sede di esecuzione degli ordini, in quanto offre la maggiore liquidità e pertanto, di norma, la massima probabilità di esecuzione dell'ordine ed i prezzi migliori.

Per gli ordini trasmessi da clienti professionali, la Banca attribuisce ai fattori indicati la stessa rilevanza loro attribuita in caso di esecuzione o trasmissione di ordini impartiti da clienti al dettaglio. In considerazione di particolari

caratteristiche dell'ordine potranno tuttavia prevalere fattori diversi rispetto al corrispettivo totale, in particolare la dimensione dell'ordine e la rapidità e probabilità di regolamento.

### **3. ISTRUZIONI SPECIFICHE DEL CLIENTE**

Nel caso in cui il cliente impartisca l'ordine con una specifica istruzione, privilegiando un fattore o un ordine di fattori diverso rispetto a quello indicato dalla Banca nella propria strategia di trasmissione/esecuzione degli ordini, l'ordine stesso verrà trasmesso al Negoziatore ovvero eseguito direttamente dalla Banca, in base alla tipologia di strumento finanziario oggetto dell'ordine stesso, nel rispetto dell'istruzione data dal cliente.

In tali ipotesi la Banca è pertanto sollevata dall'onere di applicare la propria strategia di trasmissione/esecuzione di ordini.

Se l'istruzione specifica si riferisce solo a una parte dell'ordine (ad es. con limiti di prezzo o di volumi, con individuazione del mercato di esecuzione), l'ordine stesso verrà trasmesso al Negoziatore ovvero eseguito direttamente dalla Banca in conformità alla detta istruzione e la Banca applicherà la sua strategia di trasmissione/esecuzione agli aspetti dell'ordine non coperti dall'istruzione specifica.

### **4. AGGREGAZIONE E ASSEGNAZIONE**

La Banca, a sua discrezione, può aggregare l'ordine del cliente con ordini di altri clienti, in modo equo e nel rispetto della normativa vigente.

L'aggregazione degli ordini sarà effettuata in modo da minimizzare il rischio di penalizzazione di uno qualsiasi dei clienti i cui ordini vengono aggregati, rischio insito nell'attività di aggregazione.

Sarà applicata con efficacia una strategia di assegnazione che preveda una ripartizione corretta degli ordini aggregati e delle operazioni.

### **5. MONITORAGGIO**

La Banca monitorerà in via continuativa l'efficacia delle misure predisposte per la trasmissione ad altri intermediari e l'esecuzione da parte degli stessi ovvero per l'esecuzione diretta degli ordini dei clienti, al fine di assicurare agli stessi il miglior risultato possibile, nel rispetto dei fattori e dei criteri sopra illustrati, e con l'ulteriore obiettivo di sanare eventuali carenze riscontrate.

La Banca verifica, mediante controlli a campione, se il Negoziatore ha agito in conformità alle misure definite *ex ante*. L'attività di monitoraggio delle misure di esecuzione è effettuata mediante verifiche a campione della corrispondenza tra gli impegni assicurati dai Negoziatori per l'esecuzione degli ordini e l'effettivo livello di servizio realizzato.

Relativamente ai Negoziatori verso i quali sono indirizzati gli ordini dei clienti la Banca effettua, con cadenza annuale, la verifica del processo finalizzato al raggiungimento del miglior risultato possibile.

L'indagine è effettuata selezionando un congruo numero di ordini tra quelli inviati ai Negoziatori e richiedendo a questi ultimi di fornire la prova della qualità dell'esecuzione ottenuta. La Banca verifica l'esito della richiesta e porta all'attenzione della controparte di mercato eventuali anomalie al fine di assicurare un adeguato livello del servizio.

La Banca, con cadenza annuale, rende pubbliche sul proprio sito internet le seguenti informazioni per ciascuna classe di strumenti finanziari:

- nominativi dei primi cinque intermediari ai quali abbia trasmesso o presso i quali abbia collocato ordini dei clienti ai fini dell'esecuzione nell'anno precedente;
- informazioni sulla qualità dell'esecuzione ottenuta.

La Banca si impegna a dimostrare ai propri clienti, su richiesta degli stessi ed in qualsiasi momento, che gli ordini sono stati eseguiti e/o trasmessi in conformità alla strategia di esecuzione e trasmissione adottata.

### **6. AGGIORNAMENTO**

La Banca riesamina almeno annualmente la propria strategia di trasmissione e di esecuzione degli ordini. Tale revisione verrà effettuata anche al verificarsi di circostanze rilevanti, tali da influire sulla capacità della Banca di continuare ad ottenere il miglior risultato possibile per i propri clienti. Per circostanze rilevanti si intendono eventi significativi che potrebbero influire sui parametri dell'esecuzione alle migliori condizioni, quali costo, prezzo, rapidità, probabilità di esecuzione e regolamento, dimensioni, natura o qualsiasi altra considerazione pertinente all'esecuzione dell'ordine.

## SEZIONE II

### SINTESI DELLA STRATEGIA DI TRASMISSIONE DEGLI ORDINI

#### **1. STRUMENTI FINANZIARI**

La Banca svolge il ruolo di intermediario trasmettitore per gli ordini aventi ad oggetto gli strumenti finanziari indicati nella tabella riportata nel paragrafo seguente "Negoziatori".

#### **2. NEGOZIATORI**

Tenuto conto di quanto stabilito alla Sezione I che precede, ed in particolare dei fattori e dei criteri sopra indicati, la Banca ha selezionato l'intermediario cui trasmettere gli ordini sulla base della strategia di esecuzione adottata, della comprovata competenza ed esperienza, oltre che a seguito di opportune valutazioni relative al merito creditizio dello stesso.

Per la scelta dell'intermediario cui trasmettere gli ordini su strumenti azionari, particolare rilevanza è stata poi attribuita alla capacità dello stesso di assicurare l'accesso diretto in modalità telematica ai principali mercati, oltre alla copertura anche mediante broker delle piazze azionarie secondarie. Per la scelta dell'intermediario verso il quale canalizzare gli ordini degli strumenti obbligazionari è stata considerata, oltre alla possibilità da parte dello stesso di coprire le principali sedi di esecuzione, cui affiancare broker, la disponibilità di sistemi di *smart order routing*. La Banca, pertanto, trasmette per la relativa esecuzione gli ordini ricevuti dal cliente, aventi ad oggetto gli strumenti finanziari indicati nella tabella di seguito riportata, nel rispetto dei medesimi fattori e criteri citati, al Negoziatore Equita Sim S.p.A. (di seguito "Equita")<sup>1</sup> individuato sulla base di quanto sopra indicato:

CATEGORIA PRODOTTO	NEGOZIATORE
Azioni, ETF, fondi chiusi negoziati, obbligazioni convertibili, <i>warrants</i> , <i>covered warrants</i> , <i>certificates</i> e diritti ammessi alla negoziazione sui mercati regolamentati gestiti da Borsa Italiana e sui mercati regolamentati europei raggiunti in modalità telematica	Equita (anche per il tramite di broker)
Azioni estere europee, canadesi e <i>far east</i> ammesse alla negoziazione su mercati non raggiunti in modalità telematica	Equita (anche per il tramite di broker)
Azioni USA	Equita (anche per il tramite di broker)
Azioni ordinarie, diritti di opzione, obbligazioni convertibili e <i>cum warrant</i> emesse da banche non appartenenti al Gruppo Credito Valtellinese non quotate su un Mercato Regolamentato.	Equita o direttamente con l'emittente <sup>2</sup>
Titoli di Stato e obbligazioni italiane ed estere ( <i>government</i> e <i>corporate</i> ) ammessi alla negoziazione in un mercato regolamentato o in un sistema multilaterale di negoziazione	Equita (anche per il tramite di broker)
Obbligazioni non negoziate in un mercato regolamentato o in un sistema multilaterale di negoziazione (diverse da quelle emesse dalla Banca o da altre banche del Gruppo Credito Valtellinese)	Equita (anche per il tramite di broker)

Nel caso di impossibilità per Equita di eseguire gli ordini, la Banca si riserva la facoltà di trasmettere temporaneamente gli stessi a Banca Akros S.p.A. (negoziatore di *back -up*), selezionata al fine di garantire la continuità dei servizi prestati. La scelta del negoziatore di *back up* è stata condotta assegnando rilevanza alla strategia di esecuzione adottata, all'ampiezza e significatività delle Sedi di Esecuzione raggiungibili, oltre che a seguito di opportune valutazioni relative al profilo di rischio della controparte.

La Banca, inoltre, può senza preavviso, in determinate circostanze di mercato o, in ogni caso, fatte le opportune valutazioni, sostituire o affiancare Equita con Banca Akros, sempre nell'ottica dell'ottenimento del miglior risultato possibile per il cliente.

L'elenco delle Sedi di Esecuzione sulle quali i Negoziatori fanno affidamento, in relazione a ciascuna categoria di strumento finanziario, è disponibile, unitamente ai relativi aggiornamenti, sui siti *web* [www.equitasim.it](http://www.equitasim.it) e [www.bancaakros.it](http://www.bancaakros.it).

<sup>1</sup> Equita Sim S.p.A. è subentrata a Nexi S.p.A. (già ICBPI S.p.A.) a seguito della cessione del ramo d'azienda relativo all'esercizio delle attività di Brokerage & Primary Market e Market Making da Nexi a Equita.

<sup>2</sup> Nel caso in cui lo strumento non fosse negoziabile tramite Equita, la Banca trasmetterà l'ordine all'emittente.

Ove i Negoziatori non abbiano accesso diretto alla sede di esecuzione dell'ordine, individuata nella propria strategia di esecuzione, gli stessi si avvarranno a loro volta di brokers selezionati in base ad adeguati criteri illustrati nelle relative strategie disponibili agli indirizzi web citati.

La strategia di esecuzione degli ordini dei Negoziatori prevede, per alcune categorie di strumenti finanziari, la possibilità di esecuzione degli ordini "fuori mercato" ed in particolare in sedi di esecuzione diverse da un mercato regolamentato o da un sistema multilaterale o organizzato di negoziazione (rispettivamente MTF ed OTF).

In presenza di caratteristiche oggettive dell'ordine (size superiori a 2,5 milioni di euro, problemi di liquidità, problemi tecnici, problemi di regolamento, data valuta difforme da quella negoziata sui Mercati Regolamentati gestiti da Borsa Italiana) la Banca potrà, anche con riferimento a strumenti finanziari normalmente trattati in ricezione e trasmissione di ordini, prestare il servizio di negoziazione per conto proprio ovvero esecuzione di ordini per conto dei clienti in modo non sistematico, ovvero trasmettere l'ordine ad un Negoziatore diverso da quelli indicati nella presente strategia.

Nel caso in cui la Banca presti, in relazione a particolari caratteristiche oggettive dell'ordine sopra indicate, con riferimento a strumenti finanziari normalmente trattati in ricezione e trasmissione di ordini, il servizio di negoziazione per conto proprio, esecuzione di ordini per conto dei clienti ovvero trasmetta l'ordine ad un Negoziatore diverso da quelli indicati nella presente strategia, la Banca stessa attribuisce prioritaria importanza al fattore probabilità di esecuzione dell'ordine.

### **3. ESECUZIONE ORDINI AL DI FUORI DI UNA SEDE DI NEGOZIAZIONE**

L'esecuzione di ordini al di fuori di una sede di negoziazione ("Sede di Negoziazione", per tale intendendosi il mercato regolamentato, un sistema multilaterale di negoziazione, un sistema organizzato di negoziazione) può comportare i seguenti rischi:

- rischio controparte;
- rischio di mancata esecuzione dell'operazione.

Previamente all'esecuzione dell'ordine del cliente, il Negoziatore verifica pertanto l'equità del prezzo proposto al cliente raccogliendo dati di mercato impiegati nella stima del prezzo del prodotto e, ove possibile, confrontandolo con prodotti simili o comparabili.

### **4. COSTI, COMMISSIONI E INDUCEMENT**

I costi e le commissioni per la trasmissione dell'ordine ai Negoziatori, individuati al paragrafo 2 che precede, sono indicati nel Prospetto sui Costi e sugli Oneri, unitamente alle commissioni per l'operatività della Banca, consegnato in sede di apertura dei rapporti e non variano in relazione al soggetto negoziatore cui l'ordine è trasmesso. Gli eventuali *inducement* percepiti sono specificati nel "Documento informativo sintetico in materia di incentivi".

### **5. RIEPILOGO DELLA POLITICA DI TRASMISSIONE DEGLI ORDINI PER I CLIENTI AL DETTAGLIO**

La Banca adotta una strategia di trasmissione degli ordini ricevuti da clienti al dettaglio, volta ad assicurare il miglior risultato possibile per la clientela.

Il miglior risultato possibile, in caso di clientela al dettaglio, è determinato considerando prioritario, tra i fattori di esecuzione, il prezzo dello strumento finanziario ed i costi relativi all'esecuzione (c.d. Corrispettivo Totale). I costi includono tutte le spese sostenute dal cliente e direttamente collegate all'esecuzione dell'ordine, comprese le competenze della sede di esecuzione, le competenze per la compensazione nonché il regolamento e qualsiasi altra competenza pagata a terzi in relazione all'esecuzione dell'ordine.

In via subordinata rispetto al Corrispettivo Totale, la Banca attribuisce rilevanza ai seguenti ulteriori fattori ordinati ed elencati secondo rilevanza decrescente:

- rapidità di esecuzione;
- natura e dimensione dell'ordine;
- probabilità di esecuzione e di regolamento;
- qualunque altra considerazione rilevante per l'esecuzione dell'ordine.

La Banca, con cadenza annuale, rende pubbliche sul proprio sito internet le seguenti informazioni:

- nominativi dei primi cinque intermediari ai quali abbia trasmesso o presso i quali abbia collocato ordini dei clienti ai fini dell'esecuzione nell'anno precedente;
- informazioni sulla qualità dell'esecuzione ottenuta riportando i dati sul prezzo, i costi, la velocità e la probabilità dell'esecuzione per i singoli strumenti finanziari trattati.

A seguito di ragionevole richiesta del cliente la Banca fornisce informazioni sui Negoziatori.



## **SEZIONE III**

### **SINTESI DELLA STRATEGIA DI ESECUZIONE DEGLI ORDINI<sup>3</sup>**

#### **1. STRUMENTI FINANZIARI**

La Banca presta i servizi di negoziazione per conto proprio e di esecuzione di ordini per conto dei clienti in caso di ordini aventi ad oggetto le seguenti tipologie di prodotti/strumenti finanziari:

- obbligazioni non ammesse alla negoziazione in mercati regolamentati o in sistemi multilaterali o organizzati di negoziazione ed emesse dalla Banca stessa ovvero da altri emittenti appartenenti al Gruppo Credito Valtellinese;
- azioni italiane ed estere non ammesse alla negoziazione in mercati regolamentati o in sistemi multilaterali o organizzati di negoziazione (fatta eccezione per le azioni emesse da una banca non appartenente al Gruppo Credito Valtellinese, per le quali si veda la tabella che precede);
- pronti contro termine.

La Banca fornisce il servizio di esecuzione di ordini laddove l'ordine di sottoscrizione/compravendita impartito dal cliente abbia ad oggetto strumenti finanziari emessi dalla Banca, al momento della loro emissione.

In presenza di caratteristiche oggettive dell'ordine (*size* superiori a 2,5 milioni di euro, problemi di liquidità, problemi tecnici, problemi di regolamento, data valuta difforme da quella negoziata sui Mercati Regolamentati gestiti da Borsa Italiana) la Banca potrà, anche con riferimento a strumenti finanziari normalmente trattati in ricezione e trasmissione di ordini, prestare il servizio di negoziazione per conto proprio ovvero esecuzione di ordini per conto dei clienti in modo non sistematico attribuendo in tal caso priorità al fattore probabilità di esecuzione dell'ordine.

#### **2. SEDI DI ESECUZIONE**

Attualmente, la migliore sede di esecuzione per la negoziazione da parte della Banca di ordini aventi ad oggetto strumenti/prodotti finanziari di cui al paragrafo che precede, è rappresentata dal conto proprio.

In tale caso l'ordine è pertanto eseguito al di fuori di una Sede di Negoziazione.

#### **3. ESECUZIONE ORDINI AL DI FUORI DI UNA SEDE DI NEGOZIAZIONE**

L'esecuzione di ordini al di fuori di una Sede di Negoziazione può comportare i seguenti rischi:

- rischio controparte;
- rischio di mancata esecuzione dell'operazione.

Con riferimento all'operatività suddetta, inoltre, il prezzo viene definito confrontando il rendimento con strumenti comparabili aggiungendo poi un premio di illiquidità stabilito di volta in volta in base alle condizioni di mercato.

Previamente all'esecuzione dell'ordine del cliente, la Banca verifica pertanto l'equità del prezzo proposto al cliente raccogliendo dati di mercato impiegati nella stima del prezzo del prodotto e, ove possibile, confrontandolo con prodotti simili o comparabili.

#### **4. COSTI E COMMISSIONI**

I costi e le commissioni per la negoziazione in conto proprio sono indicati nel Prospetto sui Costi e sugli Oneri consegnato in sede di apertura dei rapporti.

#### **5. RIEPILOGO DELLA POLITICA DI ESECUZIONE DEGLI ORDINI**

La Banca adotta una strategia di esecuzione degli ordini ricevuti volta ad assicurare il miglior risultato possibile per la clientela.

Il miglior risultato possibile, in caso di ordini impartiti da clientela al dettaglio, è determinato considerando prioritario, tra i fattori di esecuzione, il prezzo dello strumento finanziario ed i costi relativi all'esecuzione (c.d. Corrispettivo Totale). I costi includono tutte le spese sostenute dal cliente e direttamente collegate all'esecuzione dell'ordine, comprese le competenze della sede di esecuzione, le competenze per la compensazione nonché il regolamento e qualsiasi altra competenza pagata a terzi in relazione all'esecuzione dell'ordine.

In via subordinata rispetto al Corrispettivo Totale, la Banca attribuisce rilevanza ai seguenti ulteriori fattori di esecuzione ordinati ed elencati secondo rilevanza decrescente:

- rapidità di esecuzione;
- natura e dimensione dell'ordine;
- probabilità di esecuzione e di regolamento;

---

<sup>3</sup> Ancorché la Banca si possa frapponere in contropartita diretta agli ordini della clientela, il servizio prestato è da configurarsi come esecuzione di ordini per conto dei clienti, rappresentando la contropartita diretta solo un tecnicismo necessario per la gestione dell'ordine.

- qualunque altra considerazione rilevante per l'esecuzione dell'ordine.

A seguito di ragionevole richiesta del cliente la Banca fornisce informazioni sulle politiche o disposizioni applicate.

# **INFORMATIVA SINTETICA SULLA POLITICA IN MATERIA DI CONFLITTI DI INTERESSE**

## **1. PREMESSA**

Il presente documento ha lo scopo di descrivere sinteticamente la politica che il Gruppo bancario Credito Valtellinese (di seguito "Gruppo"), al quale la Banca appartiene, ha adottato con riferimento alla gestione dei conflitti di interesse che possono insorgere, in modo occasionale o permanente, tra la Banca stessa, i suoi soggetti rilevanti<sup>4</sup> ed i clienti ovvero tra clienti, al momento della prestazione di qualunque servizio e attività di investimento, servizio accessorio, o combinazione di tali servizi.

Il verificarsi di situazioni di potenziale conflitto è connesso all'attività degli intermediari polifunzionali, ovvero sia che prestano alla clientela una pluralità di servizi. Per tale motivo la disciplina vigente, di attuazione della Direttiva 2014/65/UE (di seguito "Direttiva MiFID 2"), sul presupposto che gli intermediari non possano eliminare completamente i conflitti di interesse, prescrive di provvedere alla corretta gestione degli stessi mantenendo e applicando disposizioni organizzative e amministrative efficaci al fine di adottare tutte le misure ragionevoli volte a evitare che tali conflitti possano incidere in modo negativo sugli interessi dei clienti.

## **2. DEFINIZIONE DI CONFLITTO DI INTERESSI NELLA PRESTAZIONE DI SERVIZI DI INVESTIMENTO E ACCESSORI**

Ai sensi dell'art. 33 del Regolamento 2017/565/UE, ricorre un'ipotesi di conflitto di interesse quando la Banca, un soggetto rilevante ovvero un soggetto avente con la Banca un legame di controllo diretto o indiretto si trovi in una delle seguenti situazioni:

- possa realizzare un guadagno finanziario o evitare una perdita finanziaria, a spese del cliente;
- nel risultato del servizio prestato al cliente o dell'operazione realizzata per conto di quest'ultimo, sia portatore di un interesse distinto da quello del cliente medesimo;
- abbia 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;
- svolga la medesima attività del cliente;
- riceva o possa ricevere da un soggetto diverso dal cliente, in relazione con il servizio a questi prestato, un incentivo sotto forma di benefici monetari o non monetari o di servizi.

## **3. MODELLO OPERATIVO DI GRUPPO**

Il Gruppo bancario Credito Valtellinese ha una struttura polifunzionale e integrata che si articola come segue: una Banca Capogruppo quotata, il Credito Valtellinese S.p.A., autorizzata alla prestazione dei servizi di investimento e/o accessori e specializzata nel presidio delle funzioni nel settore della finanza; società strumentali di supporto al business bancario e società specializzate. Maggiori dettagli in merito alla composizione del Gruppo bancario sono disponibili sul sito internet [www.creval.it](http://www.creval.it).

Nell'ambito del Gruppo si è provveduto ad identificare i servizi di investimento e accessori prestati e a valutare se la prestazione dei medesimi possa essere in conflitto con gli interessi del cliente.

## **4. SERVIZI OFFERTI E ATTIVITA' SVOLTE DAL GRUPPO CREDITO VALTELLINESE**

---

<sup>4</sup> Ai sensi dell'art. 2, co. 1, n. 1 del Regolamento 2017/565/UE, il "soggetto rilevante" è il soggetto appartenente ad una delle seguenti categorie:

- a) amministratore, socio o equivalente, dirigente o agente collegato della Banca;
- b) amministratore, socio o equivalente o dirigente di un agente collegato della Banca;
- c) dipendente della Banca o di un suo agente collegato, nonché ogni altra persona fisica i cui servizi sono a disposizione e sotto il controllo della Banca o di un suo agente collegato e che partecipa alla prestazione di servizi di investimento e all'esercizio di attività di investimento da parte della Banca;
- d) persona fisica che partecipa direttamente alla prestazione di servizi alla Banca o al suo agente collegato nel quadro di un accordo di esternalizzazione avente per oggetto la prestazione di servizi di investimento e l'esercizio di attività di investimento da parte della Banca.

Anche avuto riguardo alla struttura ed alle attività svolte dai soggetti che appartengono al Gruppo, nell'ambito della definizione delle procedure per la prevenzione e gestione dei conflitti, sono state identificate le circostanze che costituiscono o possono dare luogo ai conflitti di interesse.

Si riportano pertanto di seguito i servizi di investimento, le attività e le situazioni cui potrebbe ricollegarsi un'ipotesi di conflitto di interesse:

#### **Servizi di investimento / ulteriori attività di natura finanziaria**

- negoziazione per conto proprio;
- esecuzione di ordini per conto dei clienti;
- ricezione e trasmissione di ordini;
- consulenza in materia di investimenti;
- assunzione a fermo e/o collocamento di strumenti finanziari sulla base di un impegno irrevocabile nei confronti dell'emittente;
- collocamento di strumenti finanziari senza impegno irrevocabile nei confronti dell'emittente;
- distribuzione di servizi di investimento di terzi.

#### **Servizi / attività di natura bancaria/ altre situazioni rilevanti ai fini dell'individuazione dei conflitti di interessi**

- erogazione di finanziamenti;
- emissione strumenti finanziari;
- detenzione di partecipazioni/patti parasociali in soggetti emittenti strumenti finanziari;
- gestione portafoglio di proprietà;
- rapporti di fornitura con soggetti emittenti strumenti finanziari;
- rapporti di credito con soggetti emittenti strumenti finanziari;
- ruoli/partecipazioni dei soggetti rilevanti;
- accordi strategici;
- detenzione da parte di emittenti strumenti finanziari di partecipazioni rilevanti in società del Gruppo.

## **5. MACRO TIPOLOGIE DI CONFLITTO**

Sono state identificate le seguenti macro-tipologie di conflitto a cui la Banca applica le misure di gestione dei conflitti di cui al par. 6 della presente informativa.

#### **Conflitti di interesse connessi alla prestazione congiunta di più servizi - Conflitti nell'ambito dello stesso servizio**

In tale categoria sono in primo luogo ricompresi i conflitti di interesse che possono scaturire dalla circostanza in base alla quale la Banca e le entità facenti parte del Gruppo svolgono congiuntamente nei confronti dei medesimi clienti più servizi di investimento e/o accessori.

In tali casi la Banca può trovarsi in una posizione di conflitto in quanto le scelte di investimento del cliente o fatte per suo conto possono comportare per la stessa o per altre società del Gruppo un vantaggio ulteriore rispetto a quello discendente esclusivamente dalla remunerazione del servizio prestato in favore del cliente medesimo.

Si riportano di seguito, in via esemplificativa, alcune delle situazioni di conflitto possibili:

- a) assumere o aver assunto un impegno irrevocabile nei confronti dell'emittente rispetto al collocamento o partecipare o aver partecipato in qualsiasi forma all'offerta pubblica dello strumento finanziario e svolgere servizi di investimento che abbiano ad oggetto i medesimi strumenti finanziari;
- b) svolgere nei confronti del cliente il servizio di consulenza in materia di investimenti congiuntamente al servizio di collocamento e/o assunzione a fermo con impegno irrevocabile nei confronti dell'emittente;
- c) privilegiare il collocamento di uno strumento finanziario piuttosto che l'acquisto sul mercato di uno strumento simile in considerazione delle maggiori commissioni normalmente percepite nel servizio di collocamento rispetto a quello di ricezione e trasmissione di ordini.

In secondo luogo, rientrano in questa categoria i conflitti di interesse derivanti da situazioni in cui la Banca, nella prestazione di un servizio di investimento, possa privilegiare l'interesse di un cliente a discapito di un altro.

#### **Conflitti di interesse connessi all'erogazione di finanziamenti / ovvero all'erogazione di altre forme di credito a società emittenti strumenti finanziari**

In tale ambito sono da annoverarsi le situazioni nelle quali il servizio di investimento prestato ha ad oggetto uno strumento finanziario di un emittente che è stato finanziato in misura rilevante dalla Banca. In tale circostanza, infatti, l'intermediario potrebbe avere interesse a collocare o a raccomandare al cliente gli strumenti finanziari in parola per agevolare o rendere maggiormente probabile il rimborso del finanziamento da parte del soggetto finanziato.

### **Conflitti di interesse connessi alla detenzione di partecipazioni rilevanti/patti parasociali in emittenti di strumenti finanziari**

Ricadono in questa categoria i conflitti di interesse che potrebbero derivare dalla prestazione di servizi di investimento/accessori aventi ad oggetto strumenti finanziari emessi da società nelle quali un'entità del Gruppo detiene una partecipazione rilevante ovvero con le quali un'entità del Gruppo ha stipulato un patto parasociale. La Banca ovvero altre società del Gruppo, infatti, potrebbero avere interesse a prestare i servizi di investimento aventi ad oggetto i suddetti strumenti finanziari in modo tale da aumentare il valore della partecipazione detenuta, senza tenere in considerazione gli interessi del cliente.

### **Conflitti di interesse connessi alla detenzione, da parte di emittenti strumenti finanziari, di partecipazioni rilevanti in società del Gruppo**

In questa fattispecie ricadono i conflitti di interesse che possono derivare dalla prestazione di servizi di investimento/accessori aventi ad oggetto strumenti finanziari emessi da società che detengono partecipazioni rilevanti in una società del Gruppo, in quanto la Banca, ovvero altre società del Gruppo, potrebbero infatti avere interesse a sostenere i titoli delle società stesse.

### **Conflitti di interessi derivanti da rapporti di fornitura**

Ricadono in questa categoria i conflitti di interesse che possono derivare dalla prestazione di servizi di investimento/accessori aventi ad oggetto strumenti finanziari emessi da società con le quali il Gruppo ha un contratto di fornitura di particolare rilevanza. La Banca ovvero altre società del Gruppo, infatti, potrebbero avere interesse a prestare i servizi di investimento aventi ad oggetto i suddetti strumenti finanziari in modo tale da sostenere i titoli del fornitore strategico, senza tenere in considerazione gli interessi del cliente.

### **Conflitti di interesse connessi alla prestazione di servizi di investimento aventi ad oggetto strumenti emessi dalla Banca**

In questa categoria sono inclusi i conflitti di interesse derivanti dalla prestazione di servizi di investimento/accessori aventi ad oggetto strumenti o prodotti finanziari emessi dalla Banca.

In tali casi, infatti, l'investimento da parte della clientela in tali strumenti comporta un vantaggio economico per la società emittente.

### **Conflitti di interesse connessi alla distribuzione di prodotti e servizi di investimento di terzi**

Rientrano in tale categoria i conflitti di interesse connessi alla distribuzione di prodotti e servizi di investimento di terzi e prodotti di investimento assicurativi. La Banca potrebbe avere interesse a sostenere la distribuzione dei suddetti prodotti al fine di incassarne le retrocessioni concordate con il produttore.

### **Conflitti di interesse connessi alla distribuzione di prodotti e servizi di investimento di terzi con i quali è stato sottoscritto un accordo strategico**

Rientrano in tale categoria i conflitti di interesse connessi alla distribuzione di prodotti e servizi di investimento e prodotti di investimento assicurativi di terzi con i quali sono stati sottoscritti accordi strategici. Rientrano in tale fattispecie anche i casi in cui la Banca riveste il ruolo di soggetto incaricato dei pagamenti in Italia; la Banca potrebbe avere interesse a sostenere la distribuzione dei suddetti prodotti a discapito di altri prodotti di risparmio gestito.

### **Conflitti di interesse connessi a soggetti rilevanti / struttura organizzativa**

Ricadono in questa categoria i conflitti di interesse che sono connessi alla struttura organizzativa (conflitti derivanti da legami retributivi relativi ai soggetti rilevanti, da ruoli ricoperti dagli stessi nella medesima società ovvero in più società del Gruppo), ovvero che discendono da ruoli ricoperti/partecipazioni detenute dai soggetti rilevanti in società emittenti strumenti finanziari, ovvero derivanti da ricezione di regali, ospitalità, sconti da parte di società emittenti di strumenti finanziari/prodotti di investimento assicurativi ovvero da parte dei clienti.

## **6. PREVENZIONE E GESTIONE DEI CONFLITTI DI INTERESSE**

In relazione alla propria struttura e dimensione, la Banca si è dotata di procedure e sistemi organizzativi che consentono la prevenzione e gestione dei conflitti di interesse. A titolo esemplificativo si indicano i principali accorgimenti e le misure previsti:

- quale presidio generale per la gestione dei conflitti di interesse, l'adozione di un Codice comportamentale che stabilisce per tutti i collaboratori delle società del Gruppo l'osservanza delle normative vigenti, la diligenza e la buona fede nei comportamenti e la tutela dei diritti della clientela, nel rispetto dei principi e dei valori fondamentali (tra cui lealtà, responsabilità, correttezza);
- l'istituzione di una funzione di controllo di conformità delle norme (compliance) che rappresenta un presidio permanente di controllo, funzionale a preservare la Banca e il Gruppo dal rischio di non conformità alle norme vigenti, tra cui quelle previste a tutela della prevenzione e gestione dei conflitti di interesse;

- la separatezza organizzativa, funzionale e di processo tra l'attività di concessione di finanziamenti e la prestazione di servizi di investimento;
- la predisposizione di procedure organizzative, informatiche e di regole di condotta per assicurare il corretto svolgimento dei servizi di investimento, nel rispetto dell'interesse del cliente;
- procedure per la trasmissione degli ordini che garantiscono al cliente il rispetto di precise regole (es. rispetto priorità temporale degli ordini nell'esecuzione degli stessi);
- la definizione di procedure per la gestione delle informazioni privilegiate in linea con la vigente normativa in tema di abusi di mercato (tra cui l'istituzione di un registro delle persone che, in ragione dell'attività lavorativa o professionale ovvero in ragione delle funzioni svolte, hanno accesso alle informazioni privilegiate in modo regolare o occasionale);
- l'individuazione di apposita normativa interna che regola le operazioni effettuate su strumenti finanziari a titolo personale da parte dei soggetti rilevanti;
- la gestione dei reclami strutturata in modo da far sì che l'analisi delle contestazioni formulate dai clienti venga svolta da personale estraneo all'operatività, assicurando in tale modo un giudizio indipendente;
- procedure di verifica dell'ammissibilità degli incentivi volte a garantire che gli incentivi percepiti dalla, o pagati alla, Banca in relazione alla prestazione dei servizi di investimento non confliggano con il dovere della Banca di agire in modo onesto, equo e professionale, per servire al meglio gli interessi dei propri clienti;
- definizione di regole di *product governance* per la commercializzazione di prodotti finanziari;
- procedure di verifica dell'adeguatezza che non consentono alla Banca di offrire, di propria iniziativa, nell'ambito del servizio di collocamento, prodotti non adeguati per il cliente;
- sistemi di remunerazione, incentivazione e valutazione del personale volti a evitare di remunerare e di incentivare secondo modalità incompatibili con il dovere di agire nel migliore interesse dei clienti; la Banca non adotta disposizioni in materia di remunerazione, *target* di vendita o d'altro tipo che potrebbero incentivare il personale a raccomandare ai clienti al dettaglio un particolare strumento finanziario, se può essere offerto uno strumento differente, più adatto alle esigenze del cliente.

## 7. MONITORAGGIO E VIGILANZA

L'efficacia e l'adeguatezza delle procedure organizzative e delle misure adottate per la gestione dei conflitti di interesse è oggetto di monitoraggio e regolare controllo da parte della funzione di conformità delle norme al fine di individuare e, se del caso, correggere eventuali carenze.

In ogni caso, la politica di gestione dei conflitti descritta sinteticamente nel presente documento viene rivista con frequenza almeno annuale.

Gli eventuali aggiornamenti del presente documento saranno resi disponibili sul sito internet della Banca.

## 8. REGISTRO DEI CONFLITTI

La Banca ha istituito, ai sensi dell'art. 35 del Regolamento 2017/565/UE, il registro dei conflitti di interesse che riporta *"le situazioni nelle quali sia sorto o, nel caso di un servizio o di un'attività in corso, possa sorgere un conflitto di interessi che rischia di ledere gravemente gli interessi di uno o più clienti"*. La tenuta e l'aggiornamento del registro dei conflitti è a cura della funzione di compliance.

## 9. CONFLITTI OGGETTO DI SPECIFICA DISCLOSURE

Il Regolamento 2017/565/UE prescrive che quando le misure adottate dalla Banca per la prevenzione e la gestione dei conflitti di interesse non sono sufficienti per assicurare, con ragionevole certezza, che il rischio di nuocere agli interessi dei clienti sia evitato, la Banca stessa deve informare chiaramente i clienti, prima di agire per loro conto, della natura generale e/o delle fonti dei conflitti, dei rischi che si generano per il cliente in conseguenza di detti conflitti e delle azioni intraprese per attenuarli affinché essi possano assumere una decisione informata sui servizi prestati, tenuto conto del contesto in cui le situazioni di conflitto si manifestano.

A tal fine, in adempimento di quanto previsto dal regolamento sopra indicato ed alla luce di quanto sopra, si comunica al cliente che le disposizioni organizzative e amministrative adottate dalla Banca per prevenire e gestire i conflitti di interesse di seguito dettagliati non sono sufficienti per assicurare, con ragionevole certezza, che sia evitato il rischio di ledere gli interessi del cliente.

Il cliente si dichiara pienamente consapevole e informato in ordine a dette situazioni di conflitto e dichiara di essere consapevole circa la mancata eliminazione ovvero l'impossibilità di eliminare il rischio di nuocere agli interessi dei clienti.

- **Ruoli ricoperti dai soggetti rilevanti in società non appartenenti al Gruppo ed emittenti strumenti finanziari**

La Banca presta servizi di investimento e/o accessori aventi ad oggetto strumenti finanziari emessi da società nelle quali soggetti rilevanti della Banca ricoprono un ruolo rilevante. I soggetti rilevanti della Banca

potrebbero quindi avere interesse alla prestazione di servizi di investimento aventi ad oggetto i suddetti strumenti finanziari in modo tale da favorire direttamente o indirettamente il soggetto o la suddetta società senza tenere in considerazione gli interessi del cliente.

Con riferimento ai conflitti sopra identificati, vi è il rischio dunque che un soggetto rilevante ottenga un guadagno finanziario o un vantaggio a scapito del cliente e che questo incorra in spese o perdite connesse agli investimenti effettuati. Si ritiene che la Banca non sia stata in grado di prevenire la situazione di conflitto nonostante abbia adottato una serie di presidi quali una rigorosa procedura di valutazione dell'adeguatezza e idonei presidi operativi per l'investimento nei suddetti prodotti.

- **Accordi commerciali strategici di distribuzione di prodotti/servizi di investimento di terzi**

La Banca distribuisce prodotti e servizi di società con le quali ha sottoscritto accordi strategici o con cui intrattiene rapporti di affari. La Banca quindi può avere interesse a privilegiare la distribuzione dei suddetti prodotti e/o servizi a discapito di altri prodotti maggiormente idonei per il cliente. Si ritiene che la Banca non sia stata in grado di prevenire la situazione di conflitto nonostante abbia adottato una serie di presidi quali:

- il processo formalizzato per la prestazione del servizio di consulenza che prevede apposita attività di valutazione dell'adeguatezza delle operazioni;
- piani commerciali e politiche di remunerazione della rete commerciale basati sulla definizione di obiettivi di carattere quantitativo che riguardano aggregati economici (es. margine di interesse, margine commissionale, ecc.) e che non discriminano tra prodotti finanziari del Gruppo o di terzi.

- **Partecipazioni detenute dai soggetti rilevanti in società non appartenenti al Gruppo ed emittenti strumenti finanziari**

La Banca presta servizi di investimento e/o accessori aventi ad oggetto strumenti finanziari emessi da società nelle quali soggetti rilevanti della Banca detengano partecipazioni rilevanti. I soggetti rilevanti della Banca potrebbero quindi avere interesse alla prestazione di servizi di investimento aventi ad oggetto i suddetti strumenti finanziari in modo tale da aumentare il valore della partecipazione detenuta, senza tenere in considerazione gli interessi del cliente.

Con riferimento ai conflitti sopra identificati, vi è il rischio dunque che un soggetto rilevante ottenga un guadagno finanziario o un vantaggio a scapito del cliente e che questo incorra in spese o perdite connesse agli investimenti effettuati. Si ritiene che la Banca non sia stata in grado di prevenire la situazione di conflitto nonostante abbia adottato una serie di presidi quali una rigorosa procedura di valutazione dell'adeguatezza/appropriatezza delle operazioni.

- **Rapporti di credito con società emittenti strumenti finanziari e prodotti d'investimento assicurativo**

La Banca presta servizi di investimento aventi ad oggetto anche strumenti finanziari di emittenti finanziati; la Policy prevede che ricadano in questa fattispecie quelle società che hanno esposizioni anomale di importo superiore a un milione di euro e/o finanziamenti rilevanti di importo superiore ai 15 milioni di euro. Si ritiene che la Banca non sia stata in grado di prevenire la situazione di conflitto nonostante abbia adottato:

- la separatezza funzionale: l'erogazione di finanziamenti da parte di strutture diverse rispetto a quelle che prestano i servizi di investimento;
- il processo formalizzato per la prestazione del servizio di consulenza che prevede apposita attività di valutazione dell'adeguatezza delle operazioni.

- **Investimento in strumenti finanziari emessi da emittenti finanziati o garantiti da società del Gruppo o da società partecipanti, qualora dall'esito del collocamento dipenda la possibilità di rimborsare – in tutto o in misura rilevante – il finanziamento concesso dalla società del Gruppo o alla società partecipante che ha erogato il credito**

La Banca presta servizi di investimento aventi ad oggetto anche strumenti finanziari di emittenti finanziati o garantiti in misura rilevante dalla Banca o da altre società del Gruppo o da società partecipanti. In tale circostanza la Banca potrebbe avere interesse a collocare o a raccomandare al cliente gli strumenti finanziari in parola per agevolare o rendere maggiormente probabile il rimborso del finanziamento da parte del soggetto finanziato. Con riferimento ai conflitti sopra identificati, vi è il rischio dunque che la Banca o altre società del Gruppo o società partecipanti ottengano un guadagno finanziario o un vantaggio a scapito del cliente e che questo incorra in spese o perdite connesse agli investimenti effettuati.

Si ritiene che la Banca non sia stata in grado di prevenire la situazione di conflitto nonostante abbia adottato:

- la separatezza funzionale: l'erogazione di finanziamenti da parte di strutture diverse rispetto a quelle che prestano i servizi di investimento;
- il processo formalizzato per la prestazione del servizio di consulenza che prevede apposita attività di valutazione dell'adeguatezza delle operazioni.

- **Partecipazioni/Patti Parasociali in società emittenti strumenti finanziari e prodotti d'investimento assicurativo detenuti dal Gruppo e/o da società del Gruppo**

La Banca presta servizi di investimento e/o accessori aventi ad oggetto strumenti finanziari e prodotti emessi da società nelle quali un'entità del Gruppo detiene una partecipazione rilevante ovvero con le quali un'entità del Gruppo ha stipulato un patto parasociale. La Banca ovvero altre società del Gruppo, infatti, potrebbero avere interesse a prestare i servizi di investimento aventi ad oggetto i suddetti strumenti finanziari o prodotti in modo tale da aumentare il valore della partecipazione detenuta, senza tenere in considerazione gli interessi del cliente. Con riferimento ai conflitti sopra identificati, vi è il rischio dunque che la Banca o altre società del Gruppo ottengano un guadagno finanziario o un vantaggio a scapito del cliente e che questo incorra in spese o perdite connesse agli investimenti effettuati. Si ritiene che la Banca non sia stata in grado di prevenire la situazione di conflitto nonostante abbia adottato un processo formalizzato per la prestazione del servizio di consulenza che prevede apposita attività di valutazione dell'adeguatezza delle operazioni.
- **Partecipazioni di società emittenti strumenti finanziari in società del Gruppo**

La Banca presta servizi di investimento/accessori aventi ad oggetto strumenti finanziari emessi da società che detengono partecipazioni rilevanti in una società del Gruppo. La Banca potrebbe quindi avere interesse a sostenere i titoli delle società stesse. Con riferimento ai conflitti sopra identificati, vi è il rischio dunque che la Banca abbia interesse a privilegiare la distribuzione dei suddetti prodotti e/o servizi della suddetta società a discapito di altri prodotti maggiormente idonei per il cliente. Si ritiene che la Banca non sia stata in grado di prevenire la situazione di conflitto nonostante abbia adottato un processo formalizzato per la prestazione del servizio di consulenza che prevede apposita attività di valutazione dell'adeguatezza delle operazioni.
- **Rapporti di fornitura con società emittenti strumenti finanziari**

La Banca presta servizi di investimento/accessori aventi ad oggetto strumenti finanziari emessi da società con le quali la Banca/il Gruppo ha un contratto di fornitura di particolare rilevanza. La Banca ovvero altre società del Gruppo, quindi, potrebbero avere interesse a prestare i servizi di investimento aventi ad oggetto i suddetti strumenti finanziari in modo tale da sostenere i titoli del fornitore strategico, senza tenere in considerazione gli interessi del cliente. Con riferimento ai conflitti sopra identificati, vi è il rischio dunque che la Banca abbia interesse a privilegiare la distribuzione dei suddetti prodotti e/o servizi della suddetta società a discapito di altri prodotti maggiormente idonei per il cliente. Si ritiene che la Banca non sia stata in grado di prevenire la situazione di conflitto nonostante abbia adottato:

  - la separazione funzionale: l'attività di gestione dei rapporti con i fornitori è svolta da una struttura diversa rispetto a quelle che prestano i servizi di investimento/accessori;
  - il processo formalizzato per la prestazione del servizio di consulenza che prevede apposita attività di valutazione dell'adeguatezza delle operazioni.
- **Strumenti finanziari/prodotti finanziari emessi dalla Banca**

La Banca presta servizi di investimento/accessori aventi ad oggetto strumenti o prodotti finanziari di propria emissione. La Banca quindi potrebbe avere interesse a prestare i servizi di investimento aventi ad oggetto i suddetti strumenti finanziari posto che l'investimento da parte della clientela in tali strumenti comporta un vantaggio economico per la società emittente. Con riferimento ai conflitti sopra identificati, vi è il rischio dunque che la Banca ottenga un guadagno finanziario o un vantaggio a scapito del cliente e che questo incorra in spese o perdite connesse agli investimenti effettuati. Al fine di mitigare tali rischi e gestire le situazioni di conflitto, la Società ha adottato una serie di presidi rappresentati ad esempio dalla procedura di valutazione dell'adeguatezza delle operazioni.
- **Società incaricata dei pagamenti in Italia**

La Banca distribuisce prodotti del risparmio gestito per i quali riveste il ruolo di soggetto incaricato dei pagamenti in Italia. La Banca quindi può avere interesse a sostenere la distribuzione dei suddetti prodotti e/o servizi a discapito di altri prodotti maggiormente idonei per il cliente in quanto ne riceve un guadagno o un vantaggio ulteriore rispetto alle commissioni pagate dal cliente per la prestazione del servizio. Si ritiene che la Banca non sia stata in grado di prevenire la situazione di conflitto nonostante abbia adottato un processo formalizzato per la prestazione del servizio di consulenza che prevede apposita attività di valutazione dell'adeguatezza delle operazioni.
- **Prodotti d'investimento assicurativo distribuiti dal Gruppo**

Il collocamento di prodotti d'investimento assicurativo avviene mediante la collaborazione di società del Gruppo. La Banca può quindi avere un interesse a collocare tali polizze onde agevolare la propria società a scapito di altri prodotti finanziari di risparmio gestito presenti nel catalogo commerciale. Si ritiene che la Banca non sia stata in grado di prevenire la situazione di conflitto nonostante abbia adottato:

  - un processo formalizzato per la prestazione del servizio di consulenza che prevede apposita attività di valutazione dell'adeguatezza delle operazioni;



- piani commerciali e politiche di remunerazione della rete commerciale basati sulla definizione di obiettivi di carattere quantitativo che riguardano aggregati economici (es. margine di interesse, margine commissionale, ecc.) e che non discriminano tra prodotti finanziari intermediati da società del Gruppo o di terzi.

#### **10. INFORMATIVA AL CLIENTE**

Prima del compimento dell'operazione, la Banca, ove non sia riuscita a prevenire il conflitto, procederà a comunicare al cliente l'esistenza di una o più delle situazioni di conflitto sopra indicate, anche tramite supporto durevole.

\* \* \*

Il cliente può in ogni caso richiedere maggiori informazioni circa la politica di gestione dei conflitti di interesse adottata dalla Banca, avanzando richiesta scritta presso la dipendenza di riferimento, la quale provvederà a trasmetterla alla funzione di compliance; quest'ultima, reperite le informazioni richieste, trasmetterà al cliente la risposta al recapito indicato nel contratto relativo alla prestazione dei servizi di investimento o successivamente modificato.

# DOCUMENTO INFORMATIVO SINTETICO IN MATERIA DI INCENTIVI

## 1. Descrizione degli incentivi

Nella prestazione dei servizi di investimento ed accessori la Banca è, di norma, remunerata dalla propria clientela.

Vi sono, tuttavia, delle ipotesi in cui la Banca in relazione alla prestazione di servizi di investimento o accessori percepisce - alle condizioni indicate dalla normativa di riferimento - compensi, commissioni o benefici non monetari da soggetti terzi o da persone che agiscono per conto di soggetti terzi oppure li corrisponde a questi ultimi (di seguito "Incentivi").

La normativa di riferimento permette alla Banca di ricevere e corrispondere Incentivi qualora siano volti ad accrescere la qualità del servizio reso al cliente e non pregiudichino l'adempimento dell'obbligo della Banca di agire in modo onesto, equo e professionale nel migliore interesse del cliente (di seguito "Cliente").

Gli Incentivi sono volti ad accrescere la qualità del servizio prestato al Cliente quando siano soddisfatte tutte le seguenti condizioni:

- sono giustificati dalla prestazione di un servizio aggiuntivo o di livello superiore per il Cliente, proporzionale al livello di Incentivi ricevuti;
- non offrono vantaggi diretti alla Banca, ai suoi azionisti o dipendenti senza beneficio tangibile per il Cliente interessato;
- gli Incentivi percepiti o pagati su base continuativa sono giustificati dalla sussistenza di un beneficio continuativo per il Cliente.

La normativa di riferimento impone alla Banca di informare il Cliente, prima della prestazione del servizio di investimento o accessorio, dell'esistenza, della natura e dell'importo dei pagamenti o dei benefici non monetari ricevuti o pagati, in modo completo, accurato e comprensibile. Qualora il suddetto importo non sia immediatamente quantificabile *ex ante*, la normativa di riferimento impone di indicare il relativo metodo di calcolo e di rendere noto successivamente l'esatto ammontare del pagamento o del beneficio ricevuto o pagato.

La Banca, ove applicabili, indica e quantifica separatamente, i benefici non monetari e fornisce una descrizione dei benefici non monetari di minore entità (5). Gli Incentivi ricevuti in via continuativa dalla Banca, saranno rendicontati ai Clienti su base individuale, almeno una volta all'anno, con indicazione dell'importo effettivo dei pagamenti o benefici ricevuti o pagati e indicazione anche dei benefici non monetari minori.

## 2. Informativa sugli Incentivi pagati o forniti da o a terzi

### 2.1 COLLOCAMENTO

#### 2.1.1. Incentivi connessi al collocamento di quote / azioni di OICR

La Banca, in qualità di intermediario collocatore, riceve dall'emittente di OICR, o da un terzo che agisca per conto dello stesso, le cui quote o azioni sono collocate dalla Banca, una remunerazione per il servizio prestato. Tale remunerazione consiste nella retrocessione alla Banca di tutto o di parte delle commissioni applicate dall'emittente sul controvalore degli OICR collocati la cui misura è indicata nella documentazione d'offerta degli stessi. Tale incentivo consente alla Banca di accrescere la qualità del servizio fornito al Cliente e non ostacola l'adempimento da parte della Banca dell'obbligo di agire in modo onesto equo e professionale nel migliore interesse del Cliente.

Infatti, il pagamento di tale remunerazione - che trova fonte in un accordo tra l'emittente e la Banca - permette al Cliente l'accesso ad un'ampia gamma di strumenti finanziari e remunera l'attività di assistenza svolta sia nella fase antecedente la sottoscrizione, sia in quella successiva di "post vendita" oltre che il servizio di consulenza di cui all'art. 1, comma 5, lett. f) del D. Lgs. 58/98 relativamente agli strumenti oggetto di collocamento e la valutazione con cadenza almeno annuale dell'adeguatezza del portafoglio del Cliente. Inoltre la Banca eroga al proprio personale addetto alla prestazione dei servizi di investimento apposita formazione professionale.

Tali remunerazioni vengono comunicate chiaramente al Cliente, in termini percentuali ed in valore assoluto in euro, sia prima della prestazione del servizio di investimento che nella rendicontazione annuale in tema di costi e oneri.

---

5 Si considerano, a titolo esemplificativo, benefici monetari di minore entità quelli di seguito elencati:

- a) le informazioni o la documentazione relativa a uno strumento finanziario o a un servizio di investimento di natura generica ovvero personalizzata in funzione di uno specifico Cliente;
- b) il materiale scritto da terzi, commissionato e pagato da un emittente societario o da un emittente potenziale per promuovere una nuova emissione da parte della società, o quando l'intermediario è contrattualmente impegnato e pagato dall'emittente per produrre tale materiale in via continuativa, purché il rapporto sia chiaramente documentato nel materiale e quest'ultimo sia messo a disposizione di qualsiasi intermediario che desideri riceverlo o del pubblico in generale nello stesso momento;
- c) partecipazione a convegni, seminari e altri eventi formativi sui vantaggi e sulle caratteristiche di un determinato strumento finanziario o servizio di investimento;
- d) ospitalità di un valore *de minimis* ragionevole, come cibi e bevande nel corso di un incontro di lavoro o di una conferenza, seminario o altri eventi di formazione di cui alla lettera c).

Benefici monetari		
<i>Tipologia di incentivazione</i>	<i>Oggetto - base di calcolo dell'incentivazione</i>	<i>Valore dell'incentivazione</i>
Retrocessione da parte dell'emittente di OICR, o di un terzo che agisca per conto dello stesso, delle commissioni di sottoscrizione percepite in relazione all'attività di distribuzione iniziale.	Percentuale calcolata sulle commissioni di ingresso o sulle commissioni di sottoscrizione dell'OICR, percepite dall'emittente a fronte dell'investimento del Cliente.	La misura delle predette commissioni è fino al 100% della base di calcolo.
Retrocessione da parte dell'emittente di OICR, o di un terzo che agisca per conto dello stesso, delle commissioni di collocamento percepite in relazione all'attività di distribuzione iniziale.	Percentuale calcolata sulla commissione di collocamento prevista dall'OICR.	La misura delle predette commissioni è fino al 100% della base di calcolo.
Retrocessione da parte dell'emittente di OICR, o di un terzo che agisca per conto dello stesso, delle commissioni di gestione percepite in relazione all'attività di gestione.	Percentuale calcolata sulle commissioni di gestione dell'OICR percepite nel tempo dall'emittente.	La misura delle predette commissioni è fino al 100% della base di calcolo.
Retrocessione, da parte dell'emittente di OICR, o di un terzo che agisca per conto dello stesso, di una commissione per le attività connesse alla distribuzione (c.d. commissione di distribuzione).	Percentuale calcolata sulla base del valore netto d'inventario del singolo comparto alla fine di ogni mese o sulla commissione di distribuzione prevista dall'OICR.	La misura delle predette commissioni è fino al 100% della base di calcolo.

Benefici non monetari di minore entità		
Prestazioni non monetarie da parte dell'emittente di OICR o di un terzo che agisce per conto dello stesso a favore della Banca.	<p>Organizzazione di corsi e/o di incontri di formazione o aggiornamento professionale, convegni, conferenze, seminari e altri eventi formativi per la rete commerciale della Banca sui vantaggi e sulle caratteristiche di determinati strumenti finanziari o servizi di investimento finalizzati ad accrescere la conoscenza dei prodotti offerti al Cliente e ad aumentare la conoscenza su tematiche attinenti i mercati finanziari unitamente o meno ad ospitalità di ragionevole e minore entità come cibi e bevande.</p> <p>Materiale formativo/informativo riguardante prodotti/servizi di natura generica o personalizzata in funzione di uno specifico Cliente.</p> <p>Materiale pubblicitario/promozionale (es. gadget).</p> <p>Qualsivoglia ulteriore beneficio di lieve entità ricevuto dalla Banca da parte di terzi e da questi ultimi pagato.</p>	<p>La partecipazione a seminari, convegni ed altri eventi formativi accresce le conoscenze e le competenze su tematiche attinenti i mercati finanziari e su servizi e prodotti di investimento da parte dei dipendenti della Banca e/o consulenti finanziari abilitati all'offerta.</p> <p>Detti benefici sono ragionevoli e proporzionati. Sono inoltre di portata tale da non essere in grado di incidere sul comportamento della Banca in alcun modo che sia pregiudizievole per gli interessi del Cliente. A tal fine la Banca definisce idonee procedure interne di rilevazione e gestione di tali benefici non monetari di minore entità volte al rispetto dei requisiti regolamentari.</p>

La Banca, in via eccezionale, può percepire da parte dell'emittente di OICR o di un terzo che agisce per conto dello stesso, ulteriori prestazioni non monetarie (c.d. "Benefici non monetari di maggiore entità") la cui esistenza, natura e importo o il relativo metodo di calcolo saranno, all'occorrenza, comunicati prima della prestazione del servizio di investimento o accessorio e rendicontati ai Clienti, su base individuale, almeno una volta all'anno.

La percezione di tali ulteriori prestazioni non monetarie è subordinata a processo autorizzativo rafforzato, oltre che al rigoroso rispetto di regole di comportamento non discrezionali volte a rendere neutrali gli Incentivi rispetto alle scelte relative ai vari adempimenti richiesti dalla normativa vigente. La Banca si è altresì dotata di regole al fine di garantire che le predette prestazioni non monetarie siano volte ad accrescere la qualità del servizio così come dettagliato nel par. 1 del presente documento.

### **2.1.2. Incentivi connessi alla distribuzione di prodotti finanziari emessi da imprese di assicurazione**

La Banca, in qualità di intermediario distributore ovvero, più in generale, di intermediario assicurativo, riceve dalla/dalle impresa/e di assicurazione, le cui polizze sono distribuite, o da un terzo che agisca per conto della/e stessa/e una remunerazione per il servizio prestato. Tale remunerazione consiste nella retrocessione alla Banca di tutto o di parte delle commissioni e dei caricamenti applicati dall'impresa di assicurazione sui prodotti finanziari assicurativi distribuiti, la cui misura è indicata nella documentazione d'offerta dei prodotti finanziari assicurativi stessi. Tale incentivo accresce la qualità del servizio fornito al Cliente, non ostacola l'adempimento da parte della Banca dell'obbligo di servire al meglio gli interessi dello stesso e non pregiudica il rispetto da parte della Banca di agire in modo onesto, equo e professionale nel migliore interesse del Cliente.

Infatti, il pagamento di tale retrocessione remunera l'attività di assistenza svolta sia nella fase antecedente la sottoscrizione, sia in quella successiva di "post vendita" oltre che il servizio di consulenza relativamente agli strumenti oggetto di distribuzione e la valutazione con cadenza almeno annuale dell'adeguatezza del portafoglio del Cliente.

Benefici monetari		
<i>Tipologia di incentivazione</i>	<i>Oggetto - base di calcolo dell'incentivazione</i>	<i>Valore dell'incentivazione</i>
Retrocessione da parte dell'impresa di assicurazione, o di un terzo che agisca per conto della stessa, di commissioni per l'attività prestata dalla Banca.	Percentuale calcolata sulle provvigioni di sottoscrizione che le compagnie di assicurazione riconoscono all'intermediario assicurativo che agisce per conto delle stesse.	La misura delle predette commissioni varia da un minimo del 30% ad un massimo del 70% della base di calcolo.
	Percentuale calcolata sulle provvigioni di mantenimento che le compagnie di assicurazione riconoscono all'intermediario assicurativo che agisce per conto delle stesse.	La misura delle predette commissioni varia da un minimo del 40% ad un massimo del 70% della base di calcolo.

Benefici non monetari di minore entità		
Prestazioni non monetarie da parte dell'impresa di assicurazione, o di un terzo che agisca per conto della stessa, a favore della Banca.	Organizzazione di corsi e/o di incontri di formazione o aggiornamento professionale (ulteriori e diversi da quelli obbligatori previsti dalla normativa IVASS), convegni, conferenze, seminari e altri eventi formativi per la rete commerciale della Banca sui vantaggi e sulle caratteristiche di determinati prodotti assicurativi a contenuto finanziario o servizi di investimento finalizzati ad accrescere la conoscenza dei prodotti e dei servizi offerti al Cliente.	La partecipazione a seminari, convegni ed altri eventi formativi accresce le conoscenze e le competenze su tematiche attinenti i mercati finanziari e su servizi e prodotti di investimento da parte dei dipendenti della Banca e/o consulenti finanziari abilitati all'offerta di prodotti assicurativi. Detti benefici sono ragionevoli e proporzionati. Sono inoltre di portata tale da non essere in grado di incidere sul comportamento della Banca in alcun modo che sia pregiudizievole per gli interessi del Cliente.

La Banca, in via eccezionale, può percepire da parte dell'impresa di assicurazione, o di un terzo che agisca per conto della stessa, ulteriori prestazioni non monetarie (c.d. "Benefici non monetari di maggiore entità") la cui esistenza, natura e importo o il relativo metodo di calcolo saranno, all'occorrenza, comunicati prima della prestazione del servizio di investimento o accessorio e rendicontati ai Clienti, su base individuale, almeno una volta all'anno.

La percezione di tali ulteriori prestazioni non monetarie è subordinata a processo autorizzativo rafforzato, oltre che al rigoroso rispetto di regole di comportamento non discrezionali volte a rendere neutrali gli Incentivi rispetto alle scelte relative ai vari adempimenti richiesti dalla normativa vigente. La Banca si è altresì dotata di regole al fine di garantire che le predette prestazioni non monetarie siano volte ad accrescere la qualità del servizio così come dettagliato nel par. 1 del presente documento.

### **2.1.3. Incentivi connessi al collocamento di strumenti finanziari diversi rispetto a quelli indicati ai punti precedenti (obbligazioni, certificates, azioni o altri strumenti finanziari) emessi da soggetti diversi dalla Banca**

La Banca, in qualità di intermediario collocatore, riceve dai soggetti emittenti, i cui strumenti finanziari sono collocati, o da un terzo che agisca per conto degli stessi, una remunerazione per il servizio prestato, la cui misura è pattuita nell'accordo di collocamento in essere tra la Banca e ciascun emittente. Tale remunerazione può anche consistere nella retrocessione totale e/o parziale alla Banca delle commissioni di sottoscrizione o di collocamento versate dal sottoscrittore all'emittente. Tale incentivo accresce la qualità del servizio fornito al Cliente, non ostacola l'adempimento da parte della Banca dell'obbligo di servire al meglio gli interessi dello stesso e non pregiudica il rispetto da parte della Banca di agire in modo onesto, equo e professionale nel migliore interesse del Cliente.

Infatti, il pagamento di tale remunerazione - che trova fonte in un accordo tra l'emittente e la Banca - permette al Cliente l'accesso allo specifico strumento in fase di collocamento e remunera l'attività di assistenza svolta sia nella fase antecedente la sottoscrizione, sia in quella successiva di eventuale "post vendita" oltre che il servizio di consulenza di cui all'art. 1, comma 5, lett. f) del D. Lgs. 58/98 relativamente agli strumenti oggetto di collocamento e la valutazione con cadenza almeno annuale dell'adeguatezza del portafoglio del Cliente.

Benefici monetari		
<i>Tipologia di incentivazione</i>	<i>Oggetto - base di calcolo dell'incentivazione</i>	<i>Valore dell'incentivazione<sup>6</sup></i>
Corrispettivo pagato dall'emittente o da un terzo che agisce per conto dell'emittente alla Banca come remunerazione per l'attività di collocamento prestata.	Percentuale calcolata sul valore degli strumenti finanziari collocati.	La misura delle dette commissioni è fino ad un massimo del 5% della base di calcolo.

### **2.1.4. Incentivi connessi all'attività di post-vendita connessa a fondi pensione istituiti da banche, SGR e SIM**

La Banca riceve dall'emittente di OICR, o da un terzo che agisca per conto dello stesso, una remunerazione per il servizio di assistenza post-vendita prestato a favore degli aderenti al fondo pensione. Tale remunerazione consiste nel pagamento di una percentuale calcolata sul patrimonio medio netto dei singoli comparti del fondo.

Tale incentivo consente alla Banca di accrescere la qualità del servizio fornito al Cliente, non ostacola l'adempimento da parte della Banca dell'obbligo di servire al meglio gli interessi dello stesso e non pregiudica il rispetto da parte della Banca di agire in modo onesto, equo e professionale nel migliore interesse del Cliente.

Infatti, il pagamento di tale remunerazione - che trova fonte in un accordo tra l'emittente e la Banca - remunera l'attività di consulenza prestata in favore dell'aderente e l'attività di assistenza svolta nella fase successiva alla sottoscrizione (cd. di "post vendita").

<i>Tipologia di incentivazione</i>	<i>Oggetto - base di calcolo dell'incentivazione</i>	<i>Valore dell'incentivazione</i>
Corrispettivo pagato dall'emittente o da un terzo che agisce per conto	Percentuale calcolata sulla media del patrimonio netto di ogni	La misura annua delle predette commissioni varia da un minimo dello

<sup>6</sup> Nel caso in cui la Banca aderisca ad un consorzio di collocamento con impegno irrevocabile nei confronti dell'emittente, la percentuale ricomprende sia la commissione di collocamento sia quella per l'assunzione di impegno irrevocabile.

dell'emittente alla Banca come remunerazione per l'attività di assistenza prestata.	comparto dei fondi pensione.	0,08% ad un massimo dello 0,81% della base di calcolo.
---	------------------------------	--

### 2.1.5 Incentivi connessi alla distribuzione di gestioni patrimoniali di terzi

La Banca riceve dalla SGR un compenso a fronte dell'attività di distribuzione dalla stessa svolta, nonché per l'attività di assistenza fornita in via continuativa ai Clienti, per la cura dei rapporti con i Clienti stessi, successivamente al primo conferimento effettuato, mediante la raccolta ed il successivo invio alla SGR delle domande relative ad investimenti aggiuntivi o ad eventuali istruzioni particolari, nonché di rimborso parziale o totale (c.d. "assistenza post-vendita").

Il suddetto compenso remunera altresì il servizio di consulenza di cui all'art. 1, comma 5, lett. f) del D. Lgs. 58/98 prestato nella fase di vendita e post-vendita relativa alla gestioni patrimoniali oltre che la valutazione con cadenza almeno annuale dell'adeguatezza del portafoglio del Cliente, comprensivo anche delle gestioni patrimoniali nonché la messa a disposizione del Cliente di numerose linee di gestione all'interno di un unico mandato di gestione.

Benefici monetari		
<i>Tipologia di incentivazione</i>	<i>Oggetto - base di calcolo dell'incentivazione</i>	<i>Valore dell'incentivazione</i>
Retrocessione da parte della SGR, o di un terzo che agisca per conto della stessa, delle commissioni di gestione percepite in relazione all'attività di gestione.	Percentuale calcolata sul valore sulle commissioni di gestione percepite nel tempo dall'emittente.	La misura delle predette commissioni varia da un minimo dello 0% ad un massimo del 90% della base di calcolo.

Benefici non monetari di minore entità		
Prestazioni non monetarie da parte della SGR, o di un terzo che agisca per conto della stessa, a favore della Banca.	Organizzazione da parte della SGR di corsi di formazione e di approfondimento a favore del personale della Banca, con riferimento alla predetta attività di collocamento.	La partecipazione a seminari ed altri eventi formativi accresce le conoscenze e le competenze su tematiche attinenti i mercati finanziari e sulle gestioni patrimoniali di terzi collocate da parte dei dipendenti della Banca e/o consulenti finanziari abilitati all'offerta. Detti benefici sono ragionevoli e proporzionati. Sono inoltre di portata tale da non essere in grado di incidere sul comportamento della Banca in alcun modo che sia pregiudizievole per gli interessi del Cliente.

La Banca, in via eccezionale, può percepire da parte della SGR, o di un terzo che agisca per conto della stessa, ulteriori prestazioni non monetarie (c.d. "Benefici non monetari di maggiore entità") la cui esistenza, natura e importo o il relativo metodo di calcolo saranno, all'occorrenza, comunicati prima della prestazione del servizio di investimento o accessorio e rendicontati ai Clienti, su base individuale, almeno una volta all'anno.

La percezione di tali ulteriori prestazioni non monetarie è subordinata a processo autorizzativo rafforzato, oltre che al rigoroso rispetto di regole di comportamento non discrezionali volte a rendere neutrali gli Incentivi rispetto alle scelte relative ai vari adempimenti richiesti dalla normativa vigente. La Banca si è altresì dotata di regole al fine di garantire che le predette prestazioni non monetarie siano volte ad accrescere la qualità del servizio così come dettagliato nel par. 1 del presente documento.

### 3. RICEZIONE E TRASMISSIONE DI ORDINI

Nell'ambito del servizio di ricezione e trasmissione di ordini, la Banca riceve da parte di controparti di mercato, soggetti negozianti, *market makers* o società di gestione dei mercati, di cui si avvale per l'esecuzione degli ordini conferiti dal Cliente, benefici non monetari di minore entità.

Tali utilità consistono in beni o servizi (incontri formativi, inviti a *roadshow* aventi ad oggetto tematiche rilevanti per l'attività lavorativa prestata dai partecipanti) e consentono alla Banca un migliore svolgimento del Servizio, allo scopo di accrescere la qualità dell'attività prestata a favore della clientela. La formazione ricevuta consentirà in particolare agli operatori che beneficiano della stessa di fornire supporto ai consulenti abilitati alla prestazione dei servizi di investimento nei confronti della clientela.

Benefici non monetari	
<i>Tipologia Intermediario</i>	<i>Tipologia di beni o servizi forniti</i>
Controparti di mercato / soggetti negozianti / <i>market maker</i> / società di gestione dei mercati	Incontri formativi, inviti a <i>roadshow</i> aventi ad oggetto tematiche rilevanti per l'attività lavorativa prestata dai partecipanti.

La Banca, in via eccezionale, può percepire da parte delle controparti di mercato / soggetti negozianti / *market maker* / società di gestione dei mercati, ulteriori prestazioni non monetarie (c.d. "Benefici non monetari di maggiore entità") la cui esistenza, natura e importo o il relativo metodo di calcolo saranno, all'occorrenza, comunicati prima della prestazione del servizio di investimento o accessorio e rendicontati ai Clienti, su base individuale, almeno una volta all'anno.

La percezione di tali ulteriori prestazioni non monetarie è subordinata a processo autorizzativo rafforzato, oltre che al rigoroso rispetto di regole di comportamento non discrezionali volte a rendere neutrali gli Incentivi rispetto alle scelte relative ai vari adempimenti richiesti dalla normativa vigente. La Banca si è altresì dotata di regole al fine di garantire che le predette prestazioni non monetarie siano volte ad accrescere la qualità del servizio così come dettagliato nel par. 1 del presente documento.

Con riferimento al servizio di ricezione e trasmissione di ordini prestato, per esempio, nell'ambito di offerte pubbliche di vendita, la Banca, in qualità di intermediario raccogliitore di ordini, riceve dai soggetti emittenti, i cui strumenti finanziari sono collocati, o da un terzo che agisca per conto degli stessi, una remunerazione per il servizio prestato. Tale incentivo accresce la qualità del servizio fornito al Cliente, non ostacola l'adempimento da parte della Banca dell'obbligo di servire al meglio gli interessi dello stesso e non pregiudica il rispetto da parte della Banca di agire in modo onesto, equo e professionale nel migliore interesse del Cliente.

Infatti, il pagamento di tale remunerazione permette al Cliente l'accesso allo specifico strumento in fase di collocamento e remunera, l'attività di assistenza svolta sia nella fase antecedente la sottoscrizione, sia in quella successiva di eventuale "post vendita" oltre che il servizio di consulenza di cui all'art. 1, comma 5, lett. f) del D. Lgs. 58/98 relativamente agli strumenti oggetto di collocamento e la valutazione con cadenza almeno annuale dell'adeguatezza del portafoglio del Cliente.

Benefici monetari		
<i>Tipologia di incentivazione</i>	<i>Oggetto - base di calcolo dell'incentivazione</i>	<i>Valore dell'incentivazione</i>
Corrispettivo pagato dall'emittente, o da un terzo che agisce per conto dell'emittente, alla Banca come remunerazione per l'attività di raccolta e trasmissione ordini impartiti dalla clientela.	Percentuale calcolata sul controvalore degli strumenti finanziari eventualmente assegnati.	La misura delle dette commissioni varia da un minimo dello 0,01% ad un massimo del 5% della base di calcolo.

### 4. CONSULENZA

Nel caso in cui la Banca presti il servizio di consulenza unitamente al servizio di collocamento, gli Incentivi percepiti dalla Banca sono quelli indicati nella predetta parte 2.1.1 relativi al servizio di collocamento.

La Banca non corrisponde a terzi alcun incentivo in relazione allo svolgimento del servizio di consulenza.

\* \* \*

Ulteriori dettagli in merito agli Incentivi di cui sopra possono essere richiesti dal Cliente alla Banca.

Sarà cura della Banca comunicare al Cliente, mediante aggiornamento del presente documento ovvero nell'ambito dell'informativa *ex ante* di cui all'art. 50 del Regolamento Delegato 2017/565, eventuali variazioni che dovessero intervenire in relazione agli Incentivi come sopra descritti.