FASCICOLO INFORMATIVO PER LA CLIENTELA SU SERVIZI E ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO

Mod. TIT090 - vers. 5.1 – feb.18

AVVERTENZE GENERALI

Il presente documento (il "**Fascicolo Informativo**"), rivolto ai clienti o potenziali clienti della Banca Cambiano 1884 S.p.A. (di seguito anche la "**Banca**"), è redatto ai sensi della Delibera Consob 15 febbraio 2018, n. 20307 (il "**Regolamento Intermediari**") e del Regolamento Delegato UE 565/2017 della Commissione del 25 aprile 2016.
Il Fascicolo Informativo è composto di due distinte sezioni:
a) la prima contiene informazioni sulla classificazione della clientela, sulla Banca e i servizi di investimento da questa offerti, nonché sulla natura e dei rischi dei prodotti e degli strumenti finanziari trattati;
b) la seconda contiene le norme contrattuali applicabili al rapporto Banca – Cliente nella prestazione dei servizi di investimento di:
a. negoziazione per conto proprio; esecuzione di ordini per conto dei clienti; ricezione e trasmissione di ordini;
b. collocamento e distribuzione di servizi di investimento;
c. consulenza in materia di investimenti e del servizio accessorio di deposito a custodia ed amministrazione.
Al fine di pervenire ad una ragionevole comprensione della natura del servizio di investimento e del tipo specifico di strumenti finanziari cui è interessato, nonché dei rischi ai medesimi connessi, ed ottenere adeguate informazioni circa i termini e i contenuti dei relativi contratti, il Cliente è tenuto a prendere attenta visione del presente fascicolo e delle informazioni in esso contenute.

Sezione 1 – Informazioni sull'intermediario e sui servizi prestati

Sezione 1.1 Informazioni sull'intermediario

Dati identificativi

BANCA CAMBIANO 1884 SOCIETÀ PER AZIONI
Sede legale e direzione generale: Viale Antonio Gramsci, 34 – 50132 Firenze
Sede amministrativa: 50051 Castelfiorentino (Fi) – Piazza Giovanni XXIII, 6
Codice ABI 08425 - Iscritta all'albo delle banche presso la Banca d'Italia al n. 5667 - Iscritta al Registro delle imprese di Firenze al n. 02599341209 - Codice fiscale e Partita IVA 02599341209 – Appartenente al Gruppo Bancario Cambiano – Soggetta all'attività di direzione e coordinamento dell'Ente Cambiano scpa - Capitale sociale € 232.800.000 i.v. - Codice SWIFT: CRACIT33

Contatti

Le comunicazioni dal Cliente alla Banca inerenti la prestazione dei servizi di investimento vanno fatte pervenire alla Filiale presso la quale è aperto il deposito titoli, il diverso contratto o la posizione contabile sul/la quale sono depositati/registrati/evidenziati/riconducibili i Prodotti Finanziari ai quali le comunicazioni si riferiscono ovvero presso la Filiale ove sono stati sottoscritti i servizi di investimento tramite la Banca.
L'elenco delle Filiali è disponibile sul sito internet: http://www.bancacambiano.it/banca/trova-filiali-e-atm/
In ogni caso si riportano di seguito i contatti della Sede operativa della Banca: 50051 Castelfiorentino (Fi) – Piazza Giovanni XXIII, 6
Recapito telefonico: 0571 6891 - Numero di fax: 0571 022002
Indirizzo e-mail: info@bancacambiano.it
PEC: pec@pec.bancacambiano.it
Sito internet: www.bancacambiano.it

Autorizzazioni

L'intermediario dichiara di essere stato autorizzato all'esercizio dei servizi di investimento di:
a) negoziazione per conto proprio;
b) esecuzione di ordini per conto dei clienti;
c) collocamento senza assunzione a fermo né assunzione di garanzia nei confronti dell'emittente;
d) gestione di portafogli;
e) ricezione e trasmissione di ordini;
f) consulenza in materia di investimenti.
Oltre ai predetti servizi, la Banca ha facoltà di svolgere anche i servizi accessori come definiti nel Testo Unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria.
La Banca è inoltre iscritta al Registro Unico degli Intermediari assicurativi e riassicurativi Sezione D al n. D000269888.
Si veda di seguito l'elenco dei servizi effettivamente prestati dalla Banca.

Recapito delle Autorità di Vigilanza

BANCA D'ITALIA - Via Nazionale 91 - 00184 Roma - Tel. 0647921 - www.bancaditalia.it - (Filiale competente per territorio: Firenze – Via dell'Oriuolo, 37/39 – 50122 Firenze – Tel. 05524931)
CONSOB - COMMISSIONE NAZIONALE PER LE SOCIETÀ E LA BORSA - Via G.B. Martini 3 - 00198 Roma - tel. 0684771 - www.consob.it

Lingua

La lingua con la quale è redatto il contratto "Prestazione di servizi di investimento" e con la quale il cliente può comunicare con l'intermediario e ricevere da quest'ultimo documenti (contratti, rendiconti, comunicazioni) è la lingua italiana.

Sezione 1.2 Servizi di investimento prestati dalla Banca

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, di seguito "TUF").

Consiste nell'attività svolta dalla Banca di acquisto e vendita di strumenti finanziari in contropartita diretta e in relazione a ordini dei clienti.
La remunerazione della Banca è normalmente rappresentata dalla differenza (spread) tra il prezzo di carico del titolo ed il prezzo praticato al cliente. Resta comunque ferma la possibilità della Banca di applicare commissioni al cliente.

b) Esecuzione di ordini per conto dei clienti (art. 1, comma 5, lett. b) del TUF).

Consiste nell'attività svolta dalla Banca che, a seguito dell'ordine ricevuto dal cliente, lo esegue ricercando una controparte sulle diverse sedi di esecuzione e facendo incontrare gli ordini. La remunerazione della Banca è normalmente rappresentata dalle commissioni applicate al cliente.

c) Collocamento (art. 1, comma 5, lett. c) e c-bis) del TUF).

Consiste nell'offerta agli investitori di strumenti finanziari, a condizioni standardizzate, sulla base di un accordo preventivo che intercorre tra l'intermediario collocatore e il soggetto che emette, vende od offre gli strumenti stessi.
L'accordo tra il collocatore e l'emittente (od offerente) può prevedere che il collocatore si assuma il rischio del mancato collocamento degli strumenti finanziari, secondo due diverse modalità: (i) il collocatore si assume l'impegno di acquisire, al termine dell'offerta, gli strumenti finanziari non collocati (c.d. collocamento con assunzione di garanzia); (ii) il collocatore acquisisce immediatamente gli strumenti finanziari oggetto del collocamento, assumendo conseguentemente l'impegno di offrirli a terzi (c.d. collocamento con assunzione a fermo).
L'attività dell'intermediario si sostanzia in un'attività promozionale presso la clientela finalizzata al collocamento degli strumenti finanziari per i quali l'intermediario abbia ricevuto apposito incarico da parte delle società emittenti.
Il presente servizio consiste anche in un'attività di assistenza del cliente successiva al collocamento iniziale (c.d. post vendita).
L'attività distributiva della Banca comprende, oltre che strumenti finanziari, anche prodotti finanziari emessi da Banche e da imprese di assicurazione, nonché servizi di investimento propri e di terzi.

d) Gestione di portafogli (art. 1, comma 5, lett. d) del TUF).

Consiste nella gestione, su base discrezionale ed individualizzata, di portafogli di investimento che includono uno o più strumenti finanziari e nell'ambito di un mandato conferito dai clienti.

L'obbligo di gestire, pertanto, comprende tanto l'obbligo di effettuare discrezionalmente valutazioni professionali circa le opportunità di investimento quanto l'obbligo di predisporre la possibilità che dette valutazioni si traducano in operazioni.

e) Ricezione e trasmissione di ordini (art. 1, comma 5, lett. e) del TUF).

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 relative sedi. Tale servizio comprende anche la mediazione, ossia l'attività che consiste nel mettere in contatto due o più investitori per la conclusione tra di loro di una operazione.

f) Prestazione dei servizi di esecuzione di ordini per conto dei clienti e di ricezione e trasmissione di ordini secondo la modalità della sola esecuzione (c.d. execution only).

I servizi di esecuzione di ordini per conto dei clienti e di ricezione e trasmissione di ordini, possono essere prestati, ad iniziativa del cliente, in modalità di "mera esecuzione"; in questo caso, la Banca si limita ad eseguire disposizioni impartite di propria iniziativa dal cliente, il quale rinuncia a ricevere dalla Banca qualsiasi tipo di valutazione dell'ordine. La modalità dell'execution only è consentita esclusivamente al verificarsi di tutte le seguenti condizioni:

- l'ordine sia impartito ad iniziativa del Cliente;
- abbia ad oggetto esclusivamente strumenti finanziari non complessi, quali:

a) azioni ammesse alla negoziazione in un mercato regolamentato o in un mercato equivalente di un paese terzo o in un sistema multilaterale di negoziazione se si tratta di azioni di società e ad esclusione delle azioni di organismi di investimento collettivo diversi dagli OICVM e delle azioni che incorporano uno strumento derivato;

b) obbligazioni o altre forme di debito cartolarizzato, ammesse alla negoziazione in un mercato regolamentato o in un mercato equivalente di un paese terzo o in un sistema multilaterale di negoziazione, ad esclusione di quelle che incorporano uno strumento derivato o una struttura che rende difficile per il cliente comprendere il rischio associato;

c) strumenti del mercato monetario, ad esclusione di quelli che incorporano uno strumento derivato o una struttura che rende difficile per il cliente comprendere il rischio associato;

d) azioni o quote in OICVM ad esclusione degli OICVM strutturati di cui all'articolo 36, paragrafo 1, secondo comma, del regolamento (UE) n. 583/2010;

e) depositi strutturati, ad esclusione di quelli che incorporano una struttura che rende difficile per il cliente comprendere il rischio del rendimento o il costo associato all'uscita dal prodotto prima della scadenza;

f) altri strumenti finanziari non complessi, che soddisfano i criteri specificati dall'articolo 57 del regolamento (UE) 2017/565 (v. art. 25, par. 4, lett. a) direttiva 2014/65/UE).

- il Cliente o potenziale Cliente è stato chiaramente informato che, nel prestare tale servizio, la banca non è tenuta a valutare l'appropriatezza e che pertanto l'investitore non beneficia della protezione offerta dalle relative disposizioni;
- la Banca rispetta gli obblighi in materia di conflitti di interesse.

Il servizio ricezione e trasmissione ordini in modalità di mera esecuzione (execution only) è usufruibile esclusivamente tramite l'applicativo di Trading on line "MITO (Multichannel Internet Trading On line)" e solamente dopo aver sottoscritto l'apposito contratto integrativo.

g) Consulenza generica

Nell'ambito dei servizi di investimento sopra illustrati può essere prestata dall'intermediario a favore del cliente la consulenza generica relativa a tipi di strumenti finanziari che, quindi, si sostanzia in un'attività di assistenza del cliente nella pianificazione sistematica del portafoglio (cc. dd. asset allocation e financial planning). Detta attività deve essere considerata come parte integrante del servizio di investimento a cui si riferisce.

h) Consulenza in materia di investimenti

Il servizio di consulenza in materia di investimenti è prestato dalla Banca esclusivamente su base non indipendente, poiché la stessa percepisce incentivi monetari e non monetari da soggetti diversi dal Cliente (v. art. 53, par. 3, lett. a Regolamento UE 565/2017).

Il servizio non prevede alcun monitoraggio successivo in relazione alle raccomandazioni personalizzate fornite al Cliente da parte della Banca su iniziativa della stessa o su richiesta del Cliente, né alle operazioni di investimento che fossero compiute dal Cliente in esecuzione delle suddette raccomandazioni.

Resta, pertanto, escluso tra le Parti qualsiasi obbligo della Banca di aggiornare le raccomandazioni personalizzate fornite al Cliente o attivarsi nei confronti dello stesso sulle operazioni consigliate o esaminate in relazione agli andamenti di mercato, alla variazione dei corsi o comunque a fatti od avvenimenti successivi, fermo restando l'obbligo di cui all'art. 9 della Sezione 1 del "Contratto di prestazione di servizi di investimento" cui si riferisce il presente Documento Informativo (v. art. 54, par. 13 Regolamento UE 565/2017).

È altresì escluso qualsiasi obbligo della Banca di comunicare al Cliente le perdite subite dagli strumenti finanziari e dai servizi di investimento oggetto di raccomandazione personalizzata, fatti salvi i casi di cui all'art. 10 della Sezione 1 del suddetto Contratto e quelli in cui ciò sia esplicitamente previsto dal Contratto stesso (v. art. 62, co. 2 Regolamento UE 565/2017).

Sezione 1.3 Servizi accessori prestati dalla Banca

a) Custodia ed amministrazione di strumenti finanziari e servizi connessi

Consiste nella custodia e/o amministrazione, per conto del cliente, di strumenti finanziari e titoli in genere, dematerializzati (azioni, obbligazioni, titoli di Stato, quote di fondi comuni di investimento, ecc.).

La Banca, in particolare, mantiene la registrazione contabile di tali strumenti, cura il rinnovo e l'incasso delle cedole, l'incasso degli interessi e dei dividendi, verifica i sorteggi per l'attribuzione dei premi o per il rimborso del capitale, procede, su incarico espresso del cliente, a specifiche operazioni (esercizio del diritto di opzione, conversione, versamento di decimi) e in generale alla tutela dei diritti inerenti i titoli stessi. Nello svolgimento del servizio la Banca, su autorizzazione del cliente medesimo, può subdepositare i titoli e gli strumenti finanziari presso organismi di deposito centralizzato ed altri depositari autorizzati.

b) Concessione di finanziamenti

Consiste nella concessione di finanziamenti al cliente per consentirgli di effettuare un'operazione relativa a strumenti finanziari, nella quale interviene, in qualità di intermediario, il soggetto che concede il finanziamento.

c) Ricerca in materia di investimenti

Consiste nella predisposizione e diffusione di ricerche o altre informazioni che raccomandino o suggeriscano, esplicitamente o implicitamente, una strategia di investimento, riguardante uno o più strumenti finanziari o gli emittenti di strumenti finanziari, compresi i pareri sul valore o il prezzo attuale o futuro di tali strumenti, destinate a canali di distribuzione o al pubblico.

d) Intermediazione in cambi

Consiste nell'attività di negoziazione di una valuta contro un'altra, a pronti o a termine, nonché ogni forma di mediazione avente ad oggetto valuta.

Sezione 2 – Informazioni concernenti la salvaguardia degli strumenti finanziari e delle somme di denaro della clientela

Sezione 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. 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 per conto della clientela. Tali evidenze sono relative a ciascun cliente e suddivise per tipologia di servizio e attività prestate. Le evidenze 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 (liquidità e strumenti finanziari) 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 previsto 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.

Sezione 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 possono essere depositati, previo consenso del cliente, presso:
- organismi di deposito centralizzato;
- INVEST BANCA SpA – con sede legale in Empoli (Fi), Via Cherubini 99.

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 della Banca stessa 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 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.

Sezione 2.3 Diritti di garanzia o privilegi

a) Diritto di garanzia

In forza delle disposizioni contrattuali, 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, quale ad esempio: compravendita titoli e cambi, operazioni di intermediazione o prestazioni di servizi. 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.
Nella prestazione dei servizi e delle attività di investimento e dei servizi accessori di cui al presente Documento Informativo, aventi ad oggetto PRODOTTI, la Banca non conclude con il Cliente al dettaglio contratti di garanzia finanziaria che prevedano il trasferimento del titolo di proprietà al fine di assicurare o coprire obbligazioni presenti o future, effettive o condizionate o potenziali del Cliente stesso.
Nei confronti dei Clienti professionali e delle Controparti qualificate, l'uso di detti contratti è invece ammesso alle condizioni previste dall'art. 39 del Regolamento Intermediari (v. art. 23, co. 4-bis TUF e art. 39 Regolamento Intermediari Consob).

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

In forza delle disposizioni contrattuali, 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.

Sezione 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.

Sezione 2.5 Sistemi di garanzia dei depositi

La Banca aderisce al Fondo Interbancario di Tutela dei Depositi.
Il Fondo Interbancario di Tutela dei Depositi è un sistema di garanzia dei depositanti, ai sensi dell'art. 96 del Testo Unico delle leggi in materia bancaria e creditizia, costituito in forma di consorzio di diritto privato nel 1987 su base volontaria e divenuto successivamente obbligatorio.
Il principio dell'adesione obbligatoria a un sistema di garanzia dei depositanti riconosciuto in Italia è stato introdotto nel 1996, a seguito dell'attuazione della prima direttiva (94/19/CEE) sui sistemi di garanzia dei depositi. Tale principio è stato confermato dal decreto legislativo n. 30 del 15 febbraio 2016, con il quale è stata recepita la nuova direttiva 2014/49/UE (DGSD -Deposit guarantee scheme directive), che ha innovato e ampliato la disciplina contenuta nella predetta direttiva, ispirandosi a principi di massima armonizzazione.
È riconosciuto dalla Banca d'Italia. Attualmente aderiscono al FITD tutte le banche italiane, ad eccezione di quelle di credito cooperativo, nonché le succursali di banche extracomunitarie autorizzate in Italia, salvo che non partecipino a un sistema di garanzia estero equivalente.
Lo scopo del FITD è di garantire i depositanti delle banche consorziate, che forniscono le risorse finanziarie necessarie al suo perseguimento. Tale finalità istituzionale si realizza attraverso varie forme di intervento del Fondo nei confronti di banche consorziate sottoposte a procedure di liquidazione coatta amministrativa e di risoluzione nonché mediante interventi alternativi volti a superare lo stato di dissesto o di rischio di dissesto delle consorziate.
L'attività del FITD è disciplinata dallo Statuto e dal Regolamento sul funzionamento degli Organi nonché da Regolamenti su materie specifiche. La Banca d'Italia, ai sensi dell'art. 96-ter del d.lgs. 385/1993, esercita specifici poteri di vigilanza nei confronti dei sistemi di garanzia dei depositanti.
Il Fondo indennizza gli investitori, secondo i criteri previsti dal citato decreto del Ministero del Tesoro ed entro il limite massimo complessivo per ciascun investitore di 100.000 euro, per i crediti, rappresentati da strumenti finanziari e/o da denaro connesso con operazioni di investimento,

nei confronti degli intermediari aderenti al Fondo stesso derivanti dalla prestazione dei servizi di investimento e del servizio di custodia e amministrazione di strumenti finanziari, in quanto accessorio ad operazioni di investimento.
Il Fondo indennizza i crediti degli investitori nei casi di liquidazione coatta amministrativa, fallimento o di concordato preventivo.

Sezione 3 – Informazioni sulla natura e sui rischi degli strumenti finanziari

Oltre a quelle riportate nel presente paragrafo, specifiche informazioni sulle caratteristiche e sui rischi di ciascun prodotto sono con-tenute nei documenti descrittivi del singolo Prodotto Finanziario (le "**Schede Prodotto**", le "**Schede Sintetiche**", il "**Modulo conflitti di interesse**", il "**Modulo d'ordine**", il "**KIID**", il "**KID**" - ove previsti - o ulteriori documenti diversamente denominati che potranno in futuro essere predisposti/utilizzati) che la Banca consegna/rende disponibile al Cliente in sede di sottoscrizione/acquisto di un Prodotto Finanziario.

Avvertenze Generali

Prima di effettuare un investimento in strumenti finanziari l'investitore deve informarsi presso il proprio intermediario sulla natura e i rischi delle operazioni che si accinge a compiere. L'investitore deve concludere un'operazione solo se ha ben compreso la sua natura ed il grado di esposizione al rischio che essa comporta. Prima di concludere un'operazione, una volta apprezzato il suo grado di rischio, l'investitore e l'intermediario devono valutare se l'investimento è adeguato per l'investitore, con particolare riferimento, nella prestazione dei servizi di consulenza in materia di investimenti o di gestione di portafoglio, alla conoscenza ed esperienza in materia di investimenti per il tipo specifico di strumento o di servizio, alla situazione finanziaria, inclusa la capacità di sostenere le perdite e agli obiettivi di investimento, inclusa la tolleranza al rischio (v. art. 54, par. 2 Regolamento UE 565/2017).

Sezione 3.1 Le tipologie di prodotti e strumenti finanziari trattati

3.1.1. - I titoli di capitale

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

3.1.2. - I diritti di opzione

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

3.1.3. - I titoli di debito

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

a) Obbligazioni corporate

Sono obbligazioni emesse da Società di diritto privato. Le principali emissioni sono soggette ad una valutazione, da parte delle principali agenzie internazionali di Rating, che mira ad esprimere un livello sintetico di affidabilità dell'emittente in relazione alla sua possibilità di onorare, alle scadenze previste, gli impegni assunti con i sottoscrittori del prestito. Da tale giudizio discende anche il livello di extra rendimento che l'emittente è tenuto ad offrire ai sottoscrittori rispetto ad analoghi titoli di emittenti considerati a basso rischio (sovranazionali, di Stati primari, emittenti con massimo Rating).
In caso contrario, infatti, i sottoscrittori, in presenza di emissioni obbligazionarie di identiche caratteristiche e di pari rendimento effettivo, saranno portati a sottoscrivere il prestito obbligazionario dell'emittente ritenuto più affidabile in base al citato parametro. Il livello di tale extra rendimento, che dovrà sopportare l'emittente in funzione del rating di cui gode, si esplicita in sede di emissione: per i titoli a tasso fisso mediante la fissazione di cedole superiori a quelle offerte dai titoli di emittenti a basso rischio (cd. *free risk*) o con un prezzo di emissione inferiore alla pari; per i titoli a tasso variabile con l'applicazione di un margine (*spread*) positivo rispetto ai tassi offerti dagli emittenti free risk.
Le obbligazioni dei principali emittenti possono essere quotate sui rispettivi Mercati Regolamentati locali ovvero, come nel caso delle obbligazioni sovranazionali, regolano la maggior parte dei loro scambi su piattaforme telematiche dedicate ove si perfezionano scambi tra operatori autorizzati specializzati.
Con riferimento invece alla **nazionalità dell'emittente** possiamo distinguere tra:
- **Obbligazioni domestiche:** emesse sul mercato di un Paese in valuta locale da un soggetto ivi residente.
- **Obbligazioni estere:** emesse sul mercato di un Paese in valuta locale da un soggetto non residente in quel Paese.
- **Eurobbligazioni:** emesse sul mercato di un Paese da emittenti non residenti nel Paese ed espresse in valuta diversa da quella vigente nel Paese in cui sono collocate.

b) Obbligazioni sovranazionali

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

c) Obbligazioni governative

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

- Buoni ordinari del Tesoro

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

- Certificati del Tesoro zero coupon

Sono titoli emessi dallo Stato Italiano con durata all'emissione di 24 mesi, soggetti a riaperture che possono ridurne le 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

Sono titoli emessi dallo Stato Italiano a tasso variabile con la durata di 7 anni.

Gli interessi vengono corrisposti con cedole posticipate semestrali indicizzate al rendimento dei Buoni Ordinari del Tesoro; sulla remunerazione incide anche lo scarto d'emissione, dato dalla differenza tra il valore nominale ed il prezzo pagato.

- Buoni del Tesoro Poliennali

Sono titoli emessi dallo Stato Italiano a medio-lungo termine, con una cedola fissa pagata semestralmente.

- Buoni del Tesoro Poliennali indicizzati all'inflazione europea

Sono titoli emessi dallo Stato Italiano in cui sia il capitale rimborsato a scadenza, sia le cedole pagate semestralmente sono rivalutati sulla base dell'inflazione dell'area Euro, misurata dall'Indice Armonizzato dei Prezzi al Consumo (IAPC) con esclusione del tabacco.

d) Obbligazioni convertibili

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

e) Obbligazioni drop lock (obbligazioni a tasso variabile convertibili in obbligazioni a tasso fisso)

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

f) Obbligazioni in valuta o "Eurobond"

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

g) Obbligazioni subordinate

Sono obbligazioni che, in caso di insolvenza dell'emittente, vengono rimborsate solo dopo il rimborso delle altre obbligazioni non subordinate (definite anche *Senior*) emesse dall'emittente. Per queste caratteristiche di particolare rischiosità vengono emesse principalmente da emittenti "solidi", in particolare in Italia da Banche.

La struttura dell'obbligazione può presentare cedole a tasso fisso o variabile, con rendimenti di consueto più elevati rispetto alle obbligazioni non subordinate dello stesso emittente, proprio per remunerarne la maggior rischiosità. A tale proposito è importante tenere conto anche del *livello* di subordinazione che implica, da livello a livello, caratteristiche nettamente diverse e rischiosità crescenti: infatti aumentando il *livello* di subordinazione possono variare sia la durata del prestito (da 2 anni a perpetua), sia la certezza dei tempi d'incasso delle cedole (indifferibili o differibili nel tempo) o l'ammontare delle cedole stesse (in taluni casi le cedole non pagate si cumulano nel tempo in attesa del pagamento mentre in altri casi gli interessi non corrisposti non sono cumulabili e sono quindi persi). I livelli di subordinazione di detti titoli (definiti anche *Junior*) sono così identificati*: TIER III, Lower Tier II, Upper Tier II, TIER I.* Nel rimborso dei titoli, dopo le obbligazioni Senior, vengono soddisfatte le obbligazioni in base ai citati livelli di subordinazione.

3.1.4. - Gli organismi di investimento collettivo del risparmio (OICR)

Per organismi di investimento collettivo del risparmio (OICR) si intendono i fondi comuni di investimento e le società di investimento a capitale variabile (SICAV).

Gli OICR si dividono 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 ai 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.

Per fondi non armonizzati si intende, invece, una particolare categoria di fondi comuni di investimento 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.

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. I fondi comuni di investimento sono istituiti e gestiti dalle società di gestione del risparmio (SGR). La SGR svolge un ruolo centrale nel funzionamento dei fondi comuni di investimento: essa gestisce il patrimonio affidatole dai risparmiatori. L'attività di gestione si svolge mediante operazioni di acquisto e di vendita e ogni altro atto di amministrazione che sia ritenuto opportuno o utile per incrementare il valore del fondo ed eventualmente distribuirne i proventi ai partecipanti e che non sia precluso dalle norme legislative, dalle disposizione emanate dagli organi di vigilanza e dalle clausole del regolamento del fondo

I fondi comuni di investimento possono essere aperti o chiusi.

Per fondi aperti si intendono quei fondi i cui partecipanti hanno diritto di chiedere, in qualsiasi momento, il rimborso delle quote, secondo le modalità previste dalle regole di funzionamento del fondo.

Per fondi chiusi si intendono quei fondi il cui diritto al rimborso delle quote viene riconosciuto ai partecipanti solo a scadenze predeterminate.

Ogni fondo si caratterizza per avere una composizione del portafoglio predefinita in termini di classi di beni.

Sotto questo profilo, i fondi si dividono in fondi mobiliari e fondi immobiliari; alla categoria dei fondi mobiliari appartengono le seguenti categorie di fondi: (i) azionari, (ii) bilanciati, (iii) obbligazionari; (iv) liquidità, (v) flessibili.

I fondi immobiliari sono invece i fondi comuni che investono in immobili.

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 SICAV, infatti, si diviene azionisti con la possibilità di esercitare il diritto di voto. Le SICAV sono spesso uno strumento multicomparto, che ripartisce il proprio patrimonio in diverse classi a cui è possibile aderire. Una volta aderito ad un comparto si ha la possibilità di trasferire il proprio investimento convertendo le azioni di un comparto in quelle di un altro.

Oltre alla natura giuridica differente dei fondi comuni d'investimento, la loro peculiarità consiste nell'elevata specializzazione dei singoli comparti su diverse aree di mercato e/o settori in grado di soddisfare tutte le esigenze d'investimento.

c) Società di investimento a capitale fisso

Le Società di investimento a capitale fisso (SICAF) sono OICR chiusi, regolati dalla direttiva comunitaria 2011/61/CE (AIFMD). Esse sono costituite in forma di società per azioni e hanno ad oggetto l'investimento collettivo del patrimonio raccolto presso gli investitori mediante l'offerta di proprie azioni o di altri strumenti partecipativi del capitale diversi dalle obbligazioni. Le SICAF sono spesso uno strumento multicomparto, che

ripartisce il proprio patrimonio in diverse classi, per ognuna delle quali è emessa una particolare categoria di azioni che attribuiscono diritti patrimoniali e amministrativi diversi ai relativi possessori.

d) Exchange Traded Funds

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

e) Exchange traded commodities

Si tratta di fondi assimilabili agli Exchange Traded Funds che si prefiggono di replicare l'andamento di indici di prezzi di materie prime o di contratti derivati su materie prime.

f) Fondi di investimento alternativi

I Fondi di investimento alternativi (FIA) sono gli organismi di investimento collettivo, compresi i relativi comparti, che raccolgono capitali da una pluralità di investitori al fine di investirli in conformità di una politica di investimento definita a beneficio di tali investitori e non necessitano di un'autorizzazione ai sensi dell'articolo 5 della Direttiva UCITS.

3.1.5. - Gli strumenti finanziari derivati

Il termine "derivati" indica la caratteristica principale di questi prodotti: il loro valore deriva dall'andamento del valore di una attività ovvero dal verificarsi nel futuro di un evento osservabile oggettivamente. L'attività, ovvero l'evento, che possono essere di qualsiasi natura o genere, costituiscono il "sottostante" del prodotto derivato.

La relazione – determinabile attraverso funzioni matematiche – che lega il valore del derivato al sottostante costituisce il risultato finanziario del derivato, detto anche "pay – off".

Gli strumenti finanziari derivati sono utilizzati principalmente per tre finalità:

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

I derivati si distinguono inoltre in:

- derivati negoziati su mercati regolamentati;
- derivati negoziati su mercati non regolamentati, cd. "over the counter (OTC)".

a) Contratti a termine

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

Il sottostante può essere di vario tipo:

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

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

I contratti a termine sono generalmente strutturati in modo che, al momento della loro conclusione, le due prestazioni siano equivalenti. Ciò è ottenuto ponendo il prezzo di consegna, cioè quello del contratto, pari al prezzo a termine. Quest'ultimo è uguale al prezzo corrente del sottostante (c.d. prezzo a pronti o, anche, prezzo spot maggiorato del valore finanziario del tempo intercorrente tra la data di stipula e la data di scadenza.

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

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

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

L'esecuzione del contratto alla scadenza può realizzarsi con:

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

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

- contratti forward

I contratti forward si caratterizzano per il fatto di essere stipulati fuori dai mercati regolamentati. Il prezzo di consegna è anche detto forward price.

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

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

Non sono previsti, invece, flussi di cassa intermedi durante la vita del contratto, sebbene in questo periodo il prezzo a termine del bene sottostante sia soggetto a modifiche in funzione, essenzialmente, dell'andamento del relativo prezzo corrente di mercato.

Di norma, non sono previsti flussi di cassa neanche alla data di stipula, considerato che, come tutti i contratti a termine, sono generalmente strutturati in modo da rendere equivalenti le due prestazioni.

- contratti future

Anche i future sono contratti a termine. Si differenziano dai forward per essere standardizzati e negoziati sui mercati regolamentati. Il loro prezzo – che risulta, come tutti i titoli quotati, dalle negoziazioni - è anche detto future price.

Il future price corrisponde al prezzo di consegna dei contratti forward ma, essendo quotato, non è propriamente contrattato fra le parti in quanto, come tutti i titoli quotati, è il risultato dell'incontro delle proposte di acquisto immesse da chi vuole acquistare con le proposte di vendita immesse da chi intende vendere. Viene di norma indicato in "punti indice".

In relazione all'attività sottostante il contratto future assume diverse denominazioni: commodity future, se è una merce, e financial future se è un'attività finanziaria.
Ulteriore elemento distintivo rispetto ai forward, connesso alla loro negoziazione in mercati regolamentati, è la presenza di una controparte unica per tutte le transazioni, la "clearing house", che per il mercato italiano è la Cassa di compensazione e garanzia. Suo compito è di assicurare il buon fine delle operazioni e la liquidazione (intesa come calcolo) e corresponsione giornaliera dei profitti e delle perdite conseguiti dalle parti.
La "clearing house" si interpone in tutte le transazioni concluse sul mercato dei future: quando due soggetti compravendono un contratto, ne danno immediata comunicazione alla "clearing house" che procede a comprare il future dalla parte che ha venduto e a venderlo alla parte che ha comprato. In tal modo, in caso di inadempimento di una delle due parti, la "clearing house" si sostituisce nei suoi obblighi, garantendo il buon esito della transazione, salvo poi rivalersi sul soggetto inadempiente.

b) Gli swap

La traduzione letterale di swap, cioè scambio, identifica la sostanza del contratto: due parti si accordano per scambiare tra di loro flussi di pagamenti (anche detti flussi di cassa) a date certe. I pagamenti possono essere espressi nella stessa valuta o in valute differenti ed il loro ammontare è determinato in relazione ad un sottostante. Gli swap sono contratti OTC (over-the-counter) e, quindi, non negoziati su mercati regolamentati.
Il sottostante può essere di vario tipo e 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 sono equivalenti. In altri termini, è reso nullo il valore iniziale del contratto, così da non generare alcun flusso di cassa iniziale per compensare la parte gravata dalla prestazione di maggior valore.
Se al momento della stipula le due prestazioni sono equivalenti, non è detto che lo rimangano per tutta la vita del contratto. Anzi, è proprio la variazione del valore delle prestazioni che genera il profilo di rischio/rendimento: la parte che è tenuta ad una prestazione il cui valore si è deprezzato rispetto al valore iniziale (e, quindi, rispetto alla controprestazione) maturerà un guadagno e viceversa.
La caratteristica essenziale delle operazioni di swap – cioè quella di scambiare dei flussi di cassa, connessi ad un'attività sottostante, con altri flussi di cassa di diverso tipo – determina la creazione di nuove opportunità finanziarie altrimenti non conseguibili. Queste opportunità possono essere sfruttate in funzione di molteplici esigenze, che possono essere di copertura, di speculazione o di arbitraggio, a seconda delle finalità che l'operatore si pone.

c) Le opzioni

Un'opzione è un contratto che attribuisce il diritto, ma non l'obbligo, di comprare (opzione call) o vendere (opzione put) una data quantità di un bene (sottostante) ad un prezzo prefissato (strike price o prezzo di esercizio) entro una certa data (scadenza o maturità), nel qual caso si parla di opzione americana, o al raggiungimento della stessa, nel qual caso si parla di opzione europea.
Il bene sottostante al contratto di opzione può essere:
- un'attività finanziaria, come azioni, obbligazioni, valute, strumenti finanziari derivati, ecc.;
- una merce, come petrolio, oro, grano, ecc.;
- un evento di varia natura.

In ogni caso il sottostante deve essere scambiato su un mercato con quotazioni ufficiali o pubblicamente riconosciute ovvero, nel caso di evento, oggettivamente riscontrabile.
Le due parti del contratto di opzione sono chiamate compratore (c.d. holder) e venditore (c.d. writer) dell'opzione. Il compratore, dietro pagamento di una somma di denaro, detta premio, acquista il diritto di vendere o comprare l'attività sottostante. Il venditore percepisce il premio e, in cambio, è obbligato alla vendita o all'acquisto del bene sottostante su richiesta del compratore.
Secondo la terminologia usata dagli operatori, il compratore apre una posizione lunga (long position), mentre il venditore apre una posizione corta (short position).
Nel momento in cui il compratore dell'opzione esercita il diritto, cioè decide di acquistare (call) o vendere (put), si verificano i seguenti scenari:
- nel caso di opzione call, il compratore dell'opzione call riceverà dal venditore la differenza fra il prezzo corrente del sottostante (c.d. prezzo spot) e prezzo di esercizio;
- nel caso di put, il compratore dell'opzione riceverà la differenza tra prezzo di esercizio e prezzo spot.

La differenza fra prezzo spot e prezzo di esercizio, nel caso della call, e prezzo di esercizio e prezzo spot, nel caso della put, è comunemente detta valore intrinseco.
Il valore intrinseco non può assumere valori negativi in quanto il portatore ha il diritto, ma non l'obbligo, di acquistare o vendere; pertanto, nel caso in cui il prezzo corrente del sottostante al momento dell'esercizio fosse inferiore al prezzo di esercizio della call (o viceversa per la put), eviterà semplicemente di esercitare il diritto, con una perdita limitata alle somme pagate per il premio.
La relazione fra prezzo spot del sottostante e prezzo di esercizio determina anche la cosiddetta moneyness di un'opzione. Questo concetto esprime la distanza fra i due prezzi. La moneyness distingue le opzioni in:
- at-the-money quando il suo prezzo di esercizio è esattamente pari al prezzo corrente (il valore intrinseco è quindi nullo);
- in-the-money quando l'acquirente percepisce un profitto dall'esercizio (valore intrinseco positivo, cosiddetto pay-off positivo): pertanto, una call è in-the-money quando lo strike è inferiore allo spot, mentre, al contrario, una put è in-the-money quando lo strike è superiore allo spot (quando questa differenza è molto ampia si parla di opzioni deep in-the-money);
- out-of-the-money quando all'esercizio del diritto non corrisponderebbe alcun pay-off positivo per l'acquirente (il valore intrinseco avrebbe valore negativo il che, peraltro, come già detto, non si verifica in quanto l'acquirente dell'opzione rinuncia all'esercizio): pertanto, una call è out-of-the-money quando lo strike è superiore allo spot, mentre una put è out-of-the-money quando lo strike è inferiore allo spot. Nel caso in cui la differenza sia molto ampia si parla di opzione deep out-of-the-money.

L'esecuzione del contratto, per le opzioni in-the-money, può realizzarsi:
- con l'effettiva consegna del bene sottostante, e allora si parla di consegna fisica o physical delivery;
- con la consegna del differenziale in denaro tra il prezzo corrente del sottostante e il prezzo di esercizio (cash settlement).

d) I certificates

Secondo la definizione di Borsa Italiana SpA, i certificates sono strumenti finanziari derivati negoziati sui mercati regolamentati che replicano, con o senza effetto leva, l'andamento dell'attività sottostante.
Si distinguono i certificates senza effetto leva e i certificates con leva.
I certificates senza effetto leva, anche detti investment certificates, costituiscono, sia in termini di capitale investito che in termini di rischio, un'alternativa all'investimento diretto nel sottostante. In questa categoria sono ricompresi:
- i certificates che replicano semplicemente la performance dell'underlying (detti comunemente benchmark) vantaggiosi in caso di sottostanti altrimenti difficilmente raggiungibili da investitori privati (quali ad esempio indici, valute, future sul petrolio, oro e argento) e
- i certificates che permettono, attraverso opzioni a carattere accessorio, la realizzazione di strategie di investimento più complesse (che mirano ad esempio alla protezione parziale o totale del capitale investito oppure all'ottenimento di performance migliori di quelle ottenute dal sottostante stesso in particolari condizioni di mercato).

I primi sono ricompresi nel segmento investment certificates classe a) di SeDex, i secondi nel segmento investment certificates classe b).
I certificates con leva, detti anche leverage certificates, possono essere sia bull che bear.
I bull leverage certificates sono strumenti finanziari che consentono all'investitore di assumere una posizione rialzista (per l'appunto bull) sul sottostante impiegando solo una frazione del valore richiesto per l'acquisto dello stesso; acquistare un certificato con leva del tipo bull equivale infatti, dal punto di vista finanziario, ad acquistare il sottostante e contestualmente accendere un finanziamento con l'emittente per un importo pari al valore dello strike price.

Su questo ammontare l'investitore paga anticipatamente (oppure giorno per giorno attraverso un meccanismo di aggiornamento giornaliero dello strike) una quota di interessi. Questi strumenti si caratterizzano inoltre per la presenza di un livello di stop loss (o barriera), posto al di sopra o allo stesso livello dello strike, al raggiungimento del quale lo strumento finanziario si estingue anticipatamente. Questo consente all'emittente di rientrare senza rischi del finanziamento concesso all'investitore.
I bear leverage certificates sono strumenti finanziari che consentono all'investitore di assumere una posizione ribassista (per l'appunto bear) sul sottostante: acquistare un certificato con leva del tipo bear equivale finanziariamente a vendere il sottostante allo scoperto e contestualmente effettuare un deposito, presso l'emittente, pari ad un importo corrispondente allo strike price, per un periodo coincidente alla vita residua del certificato. Il deposito può essere sia fruttifero, e in tal caso gli interessi sono scontati dal prezzo del certificate anticipatamente (oppure corrisposti giornalmente attraverso un meccanismo di aggiornamento giornaliero dello strike), sia infruttifero. Questi strumenti, come i bull, si caratterizzano inoltre per la presenza di un livello di stop loss (o barriera), posto al di sotto o allo stesso livello dello strike, al raggiungimento del quale lo strumento finanziario si estingue anticipatamente. Sia i bull che i bear vengono ricompresi nel segmento "leverage certificates".
Mentre i certificates con leva si adattano maggiormente ad investitori con una buona preparazione tecnico-finanziaria che tendono ad avere una strategia di investimento altamente speculativa ed un orizzonte temporale mediamente di breve periodo, i certificates senza leva rispondono a logiche di investimento più conservative e orientate al medio - lungo termine.

e) I warrant

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

f) I covered warrant

Nella definizione offerta da Borsa Italiana SpA, i covered warrant sono strumenti finanziari derivati emessi da un intermediario finanziario, che conferiscono all'acquirente il diritto di acquistare (covered warrant call) o vendere (covered warrant put) un'attività sottostante a un prezzo prestabilito (prezzo di esercizio o strike price) a (o entro) una prefissata scadenza.
Nonostante le numerose analogie con le opzioni, i covered warrant si differenziano per alcuni particolari:
- sono rappresentati da un titolo, ossia sono cartolarizzati, mentre le opzioni sono contratti;
- possono essere emessi soltanto da istituzioni bancarie (in genere banche di investimento);
- sono negoziati su un mercato a pronti e non sul mercato dei derivati;
- hanno una scadenza più elevata.

3.1.6. - Le obbligazioni strutturate

Sono definite strutturate le obbligazioni il cui rimborso e/o la cui remunerazione viene indicizzata all'andamento dei prezzi di una delle seguenti attività finanziarie:
i) azioni o panieri di azioni quotate in Borsa o in un altro stato;
ii) indici azionari o panieri di indici azionari;
iii) valute;
iv) quote o azioni di OICR;
v) merci per le quali esiste un mercato di riferimento caratterizzato dalla disponibilità di informazioni continue e aggiornate sui prezzi delle attività negoziate.
Le obbligazioni strutturate hanno come caratteristica comune modalità particolari di calcolo della cedola o del valore di rimborso, a volte particolarmente complesse. Alla categoria delle strutturate appartengono varie tipologie di obbligazioni. Alcune di queste mantengono la caratteristica tipica dell'obbligazione, e cioè la restituzione del capitale investito, presentando elementi di varia complessità per la determinazione degli interessi. Esempi di questo tipo sono le obbligazioni il cui rendimento, in quanto collegato ad eventi non conosciuti al momento dell'emissione, è incerto (ad esempio le obbligazioni reverse floater e quelle linked), ovvero quelle con cedole inizialmente determinate ma non costanti nel tempo (ad esempio, le cosiddette step down e step up).
Altre obbligazioni strutturate, invece, presentano notevoli differenze rispetto al concetto tradizionale di obbligazione, poiché non garantiscono la integrale restituzione del capitale. Costituisce, questa, una caratteristica di assoluto rilievo per il risparmiatore, in quanto muta radicalmente il profilo di rischio dell'investimento e, specie nel passato, non sempre se ne è avuta consapevolezza. Appartengono a questo tipo le reverse.
Le obbligazioni strutturate possono essere ammesse alla quotazione ufficiale di borsa. In questo caso gli emittenti sono tenuti a pubblicare il prospetto di quotazione dove sono descritte, anche attraverso opportune esemplificazioni, le caratteristiche del prodotto, il potenziale rendimento a fronte di possibili scenari futuri ipotizzati e i particolari aspetti di rischiosità alle stesse connessi.
Non tutte le obbligazioni strutturate sono quotate su mercati regolamentati e, qualora lo siano, i livelli di liquidità osservati non sono elevati. Questa circostanza può creare difficoltà nel caso in cui il sottoscrittore volesse vendere anticipatamente il proprio titolo, in quanto i prezzi potrebbero non riflettere il valore reale, anche perché il risparmiatore potrebbe trovarsi nelle condizioni di dover vendere l'obbligazione allo stesso emittente in posizione di unico compratore presente sul mercato.
Di seguito si riporta la descrizione delle principali tipologie di obbligazioni strutturate presenti oggi sul mercato italiano. Tutte le obbligazioni illustrate si caratterizzano per la presenza di elementi di varia complessità in relazione alla determinazione della cedola dovuta al sottoscrittore. Va pertanto posta una particolare attenzione alla struttura cedolare dell'obbligazione proposta.

a) Le obbligazioni reverse convertible

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

b) 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 é generalmente inferiore a quello di mercato, mentre alla scadenza viene garantito il rimborso alla pari del prestito. Il risparmiatore ha però il vantaggio di poter ottenere alla scadenza un premio commisurato all'andamento del prodotto finanziario sottostante. Per esempio, sottoscrivendo una obbligazione index linked, il risparmiatore di fatto compra sia una obbligazione che una opzione call sull'indice sottostante. In realtà tale opzione non è gratuita, e l'emittente ne recupera il costo corrispondendo un tasso di interesse inferiore a quello di mercato.

L'investitore sopporta il rischio tipico dell'acquirente di un'opzione: con il passare del tempo l'opzione perde valore e solo se l'andamento del titolo sottostante supera il prezzo di esercizio fissato al momento dell'emissione percepirà un qualche flusso cedolare.
Una versione più semplice di obbligazione di tipo linked, prevede la corresponsione del solo premio a scadenza, senza il pagamento di cedole di interesse. In questo caso il premio incorpora anche il flusso di cedole non corrisposte nel corso della vita del prestito.

c) Le obbligazioni "step up" e "step down"

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

d) 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.

e) Le obbligazioni convertende

Si tratta di obbligazioni a conversione obbligatoria, il cui rimborso è necessariamente previsto con l'emissione di nuove azioni. Tali obbligazioni costituiscono dunque un prodotto finanziario destinato a trasformarsi da capitale di debito (obbligazione) a capitale di rischio (rischio).

f) I CoCo Bond

Si tratta di obbligazioni che, al verificarsi di condizioni predeterminate, si convertono automaticamente in azioni. Sono dunque prodotti finanziari caratterizzati da un elevato livello di rischio, cui corrisponde un rendimento più elevato.

3.1.7. - I prodotti assicurativi finanziari

Sono prodotti finanziari assicurativi le polizze unit linked ed index linked nonché i contratti di capitalizzazione.

a) Polizze index linked

Le polizze index linked sono contratti di assicurazione sulla vita in cui il valore delle prestazioni è collegato (rectius indicizzato) all'andamento di un determinato indice o di un altro valore di riferimento.
In questo tipo di contratti, l'indicizzazione serve ad adeguare, alle scadenze previste, il valore delle prestazioni assicurative legando il rendimento della polizza a un indice finanziario o all'andamento di un altro valore di riferimento. I titoli sono individuati dalla compagnia di assicurazioni tra quelli indicati come ammissibili ai sensi della normativa assicurativa.
E' possibile classificare le polizze index linked in tre categorie:
(I) pure: il contratto non prevede né un rendimento minimo, né la restituzione del capitale. Di conseguenza il guadagno o la perdita sono legati alle fluttuazione dell'indice di riferimento;
(II) a capitale parzialmente garantito: il contratto prevede che anche in caso di andamento negativo dell'indice di riferimento all'assicurato spetti la parziale restituzione del capitale investito;
(III) a capitale garantito: il contratto prevede la restituzione del premio versato o investito. Nel caso delle index linked a rendimento minimo all'assicurato viene restituito il capitale maggiorato di un tasso di interesse fisso annuo.

b) Polizze unit linked

Le assicurazioni unit linked sono contratti in cui l'entità del capitale assicurato dipende dall'andamento del valore delle quote di fondi di investimento interni (appositamente costituiti dall'impresa di assicurazione) o da fondi esterni (OICR, Organismi di investimento collettivo del risparmio) in cui vengono investiti i premi versati, dedotti i caricamenti, il costo per la copertura caso morte, le eventuali coperture accessorie e le commissioni di gestione.
Analogamente alle index linked anche le polizze unit linked possono essere classificate in polizze:
(I) pure: in cui può verificarsi una perdita nel caso di deprezzamento delle quote del fondo;
(II) garantite: in cui si garantisce all'assicurato il rimborso del capitale investito eventualmente rivalutato di un determinato tasso di interesse.

c) 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.

3.1.8. – Pronti contro termine

Per completezza d'informazione si ritiene di fornire una descrizione del Pronti Contro Termine, pur nella consapevolezza che non si tratta di uno strumento finanziario ma di un'operazione finanziaria effettuata con l'utilizzo di strumenti finanziari. L'operazione di Pronti Contro Termine (PCT) si realizza attraverso l'acquisto da parte del Cliente, in una certa data (a pronti), di strumenti finanziari di proprietà della Banca (sottostante); contestualmente la Banca riacquista dal Cliente, alla scadenza convenuta (a termine), i medesimi strumenti finanziari. Il Cliente concorda preventivamente con la Banca un tasso netto di remunerazione per l'investimento che, normalmente, ha una durata prefissata breve (da poche settimane a tre quattro mesi circa). Il rendimento dell'operazione risulta svincolato dall'andamento dell'attività finanziaria sottostante. Il rischio dipende, sostanzialmente, dall'affidabilità dell'intermediario che effettua l'operazione.

3.1.9 - Finanziamenti accessori a servizi di investimento - operazioni a leva

Qualora il cliente concluda, *a latere* di un contratto avente ad oggetto la ricezione, la trasmissione e l'esecuzione di ordini su strumenti finanziari, un contratto di finanziamento per ottenere la provvista per effettuare le operazioni di investimento, il grado di rischiosità associato agli investimenti aumenta, per effetto della leva finanziaria.

Sezione 3.2 I rischi degli investimenti in strumenti finanziari

Per apprezzare il rischio derivante da un investimento in strumenti finanziari è necessario tenere presenti i seguenti elementi:
1. la variabilità del prezzo dello strumento finanziario;
2. la sua liquidità;
3. la divisa in cui è denominato;
4. gli altri fattori fonte di rischi generali.

Un discorso a parte deve essere condotto con riguardo agli strumenti finanziari derivati e alle obbligazioni strutturate, che constano di una parte derivata.

3.2.1. - La variabilità del prezzo

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

a) Titoli di capitale e titoli di debito

Occorre distinguere innanzi tutto tra titoli di capitale (ed in particolare le azioni) e titoli di debito (tra cui obbligazioni, certificati di deposito e gli strumenti del mercato monetario) descritti in precedenza.
A parità di altre condizioni, un titolo di capitale è più rischioso di un titolo di debito, in quanto la remunerazione spettante a chi lo possiede è maggiormente legata all'andamento economico della società emittente. Il detentore di titoli di debito invece rischierà di non essere remunerato solo in caso di dissesto finanziario della società emittente.

Inoltre, in caso di fallimento della società emittente, i detentori di titoli di debito potranno partecipare, con gli altri creditori, alla suddivisione - che comunque si realizza in tempi solitamente molto lunghi dei proventi derivanti dal realizzo delle attività della società, mentre è pressoché escluso che i detentori di titoli di capitale possano vedersi restituire una parte di quanto investito.

b) Rischio specifico e rischio generico

Sia per i titoli di capitale che per i titoli di debito, il rischio può essere idealmente scomposto in due componenti: il rischio specifico ed il rischio generico (o sistematico). Il rischio specifico dipende dalle caratteristiche peculiari dell'emittente e può essere diminuito sostanzialmente attraverso la suddivisione del proprio investimento tra titoli emessi da emittenti diversi (diversificazione del portafoglio), mentre il rischio sistematico rappresenta quella parte di variabilità del prezzo di ciascun titolo che dipende dalle fluttuazioni del mercato e non può essere eliminato per il tramite della diversificazione.

Il rischio sistematico per i titoli di capitale trattati su un mercato organizzato si origina dalle variazioni del mercato in generale; variazioni che possono essere identificate nei movimenti dell'indice del mercato.

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

c) Il rischio emittente

Per gli investimenti in strumenti finanziari è fondamentale apprezzare la solidità patrimoniale delle società emittenti e le prospettive economiche delle medesime tenuto conto delle caratteristiche dei settori in cui le stesse operano.

Si deve considerare che i prezzi dei titoli di capitale riflettono in ogni momento una media delle aspettative che i partecipanti al mercato hanno circa le prospettive di guadagno delle imprese emittenti.

Con riferimento ai titoli di debito, il rischio che le società o gli enti finanziari emittenti non siano in grado di pagare gli interessi o di rimborsare il capitale prestato si riflette nella misura degli interessi che tali obbligazioni garantiscono all'investitore. Quanto maggiore è la rischiosità percepita dell'emittente tanto maggiore è il tasso d'interesse che l'emittente dovrà corrispondere all'investitore.

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

Inoltre, al fine di valutare la rischiosità di uno strumento finanziario si deve tener presente il rating, ossia, secondo la definizione di Borsa Italiana SpA, il giudizio assegnato da un'agenzia specializzata indipendente, espresso da un codice alfanumerico, riguardante il merito di credito di una società emittente titoli o di una particolare emissione di titoli.

Il rating fornisce un'informazione sul grado di rischio degli emittenti, ossia sulla capacità di assolvere puntualmente ai propri impegni di pagamento. L'assegnazione di un rating agevola anche gli emittenti nel processo di pricing e di collocamento dei titoli emessi. Le agenzie di rating assegnano un punteggio (il rating, appunto) sulla base di una graduatoria (o scala di valutazione). Il giudizio può anche differire in funzione dell'agenzia che ha condotto la valutazione.

Nel fornire il proprio giudizio le agenzie di rating si basano su un'analisi dettagliata della situazione finanziaria della società da valutare (financial profile), sull'analisi del settore di appartenenza della società e sul posizionamento di questa all'interno del settore (business profile), su visite presso la società e incontri con il management. Il giudizio di rating è anche sottoposto a periodiche revisioni al fine di cogliere tempestivamente eventuali cambiamenti all'interno della società o del settore di appartenenza. Nel caso di miglioramento del giudizio si parla di upgrade, mentre nel caso di peggioramento di downgrade.

Si distingue tra rating dell'emittente e rating di un'emissione. Il rating di un emittente (detto anche rating di controparte o issuer credit rating) fornisce una valutazione globale della solvibilità di un determinato soggetto. Il rating di un'emissione valuta la capacità dell'emittente di rimborsare il capitale e corrispondere gli interessi alla data stabilita.

Il rating è uno strumento utile per un investitore poiché gli consente di valutare il rischio di credito connesso all'investimento in un determinato strumento finanziario e, dunque, il rendimento atteso ad esso associato. Di norma, quanto maggiore è il rating di una società, tanto minore è il rischio per l'investitore di non vedersi remunerato il proprio credito e quindi tanto minore è il tasso di interesse pagato dall'emittente. Di seguito si riporta una tabella con le scale di rating delle due principali agenzie specializzate (Standard & Poor's e Moody's).

Titoli Investment grade

S & P	Moody's	Descrizione
AAA AA+	Aaa Aa1	E' il *rating* più alto. Indica che la capacità di rimborso dell'emittente è estremamente garantita.
AA AA- A+	Aa2 Aa3 A1	Obbligazione più suscettibile alle condizioni di mercato. La capacità di rimborso dell'emittente è comunque ben garantita.
A A- BBB+	A2 A3 Baa1	Affidabilità creditizia comunque buona, ma, a fronte di particolari condizioni di mercato, l'emittente potrebbe avere qualche difficoltà in più a rimborsare.
BBB BBB-	Baa2 Baa3	Emittente in grado di provvedere al rimborso, ma con potenziali problemi di solvibilità a fronte di condizioni economiche avverse.

Titoli Speculative grade

S & P	Moody's	Descrizione
BB+ BB BB- B+	Ba1 Ba2 Ba3 B1	Titoli con significative caratteristiche speculative. Sono titoli maggiormente esposti alle fluttuazioni del mercato. Emittente in grado di rimborsare a fronte di condizioni economiche stabili.
B B-	B2 B3	Particolare incertezza sul rimborso del capitale a scadenza: titoli molto speculativi.
CCC+ CCC CCC-	Caa	Titoli molto rischiosi, in quanto le caratteristiche patrimoniali dell'emittente non garantiscono nel medio / lungo periodo una sicura capacità di rimborso.
CC	Ca	Possibilità di insolvenza del debitore: titoli molto rischiosi.
C	C	Probabilità minima di rimborso a scadenza.
D		Emittente in stato di insolvenza.

d) Il rischio d'interesse

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

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

In particolare, per i titoli che prevedono il pagamento di interessi in modo predefinito e non modificabile nel corso della durata del prestito (titoli a tasso fisso), più lunga è la vita residua maggiore è la variabilità del prezzo del titolo stesso rispetto a variazioni dei tassi d'interesse di mercato. Ad esempio, si consideri un titolo zero coupon - titolo a tasso fisso che prevede il pagamento degli interessi in un'unica soluzione alla fine del

periodo - con vita residua 10 anni e rendimento del 10% all'anno; l'aumento di un punto percentuale dei tassi di mercato determina, per il titolo suddetto, una diminuzione del prezzo del 8,6%.
E' dunque importante per l'investitore verificare entro quali tempi potrà avere necessità di smobilizzare l'investimento.

e) L'effetto della diversificazione degli investimenti. Gli organismi di investimento collettivo

Come si è accennato, il rischio specifico di un particolare strumento finanziario può essere eliminato attraverso la diversificazione, cioè suddividendo l'investimento tra più strumenti finanziari. La diversificazione può tuttavia risultare costosa e difficile da attuare per un investitore con un patrimonio limitato. L'investitore può raggiungere un elevato grado di diversificazione a costi contenuti investendo il proprio patrimonio in quote o azioni di organismi di investimento collettivo (fondi comuni d'investimento e Società d'investimento a capitale variabile - SICAV). Questi organismi investono le disponibilità versate dai risparmiatori tra le diverse tipologie di titoli previsti dai regolamenti o programmi di investimento adottati.
Con riferimento a fondi comuni aperti, ad esempio, i risparmiatori possono entrare o uscire dall'investimento acquistando o vendendo le quote del fondo sulla base del valore teorico (maggiorato o diminuito delle commissioni previste) della quota; valore che si ottiene dividendo il valore dell'intero portafoglio gestito del fondo, calcolato ai prezzi di mercato, per il numero delle quote in circolazione.
Occorre sottolineare che gli investimenti in queste tipologie di strumenti finanziari possono comunque risultare rischiosi a causa delle caratteristiche degli strumenti finanziari in cui prevedono d'investire (ad esempio, fondi che investono solo in titoli emessi da società operanti in un particolare settore o in titoli emessi da società aventi sede in determinati Stati) oppure a causa di una insufficiente diversificazione degli investimenti.

f) I rischi connessi ai prodotti finanziari assicurativi

Con riferimento alle polizze unit linked ed index linked occorre tener presente che:
- nelle polizze index linked il capitale o il rendimento ottenibile da questa tipologia di contratti è soggetto alle oscillazioni dell'indice o del titolo di riferimento che, soprattutto nei contratti di breve durata, può risentire di cicli economici negativi;
- nelle polizze unit linked il capitale o il rendimento ottenibile da questa tipologia di contratti è soggetto alle oscillazioni del valore delle quote del fondo cui è legato il valore della polizza.

3.2.2. - La liquidità

La liquidità di uno strumento finanziario consiste nella sua attitudine a trasformarsi prontamente in moneta senza perdita di valore.
Essa dipende in primo luogo dalle caratteristiche del mercato in cui il titolo è trattato. In generale, a parità di altre condizioni, i titoli trattati su mercati organizzati sono più liquidi dei titoli non trattati su detti mercati. Questo in quanto la domanda e l'offerta di titoli viene convogliata in gran parte su tali mercati e quindi i prezzi ivi rilevati sono più affidabili quali indicatori dell'effettivo valore degli strumenti finanziari.
Occorre tuttavia considerare che lo smobilizzo di titoli trattati in mercati organizzati a cui sia difficile accedere, perché aventi sede in paesi lontani o per altri motivi, può comunque comportare per l'investitore difficoltà di liquidare i propri investimenti e la necessità di sostenere costi aggiuntivi.

3.2.3. - La divisa

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

3.2.4 - La complessità

La complessità di un prodotto finanziario è un elemento da tenere presente al momento dell'investimento, in quanto rende più difficile la comprensione delle caratteristiche e dei rischi dell'investimento stesso e può pregiudicare la capacità del cliente di assumere scelte consapevoli.
La complessità può desumersi:
- dalla presenza di elementi opzionali, condizioni e/o meccanismi di amplificazione del sottostante (effetto leva) nella determinazione del *pay off* del prodotto;
- dalla limitata osservabilità del sottostante, con conseguente difficoltà di valorizzazione dello strumento;
- dalla illiquidità o difficoltà di liquidabilità dell'investimento.

A titolo esemplificativo, sono da considerarsi a complessità molto elevata i seguenti prodotti finanziari:
(i) prodotti finanziari derivanti da operazioni di cartolarizzazione di crediti o di altre attività;
(ii) prodotti finanziari per i quali, al ricorrere di determinate condizioni o su iniziativa dell'emittente, sia prevista la conversione in azioni o la decurtazione del valore nominale;
(iii) prodotti finanziari *credit linked*;
(iv) strumenti finanziari derivati di cui all'art. 1, comma 2, lettere da d) a j) del TUF, non negoziati in *trading venues*, con finalità diverse da quelle di copertura;
(v) prodotti finanziari strutturati, non negoziati in *trading venues*, il cui *pay off* non rende certa l'integrale restituzione a scadenza del capitale investito;
(vi) strumenti finanziari derivati di cui all'art. 1, comma 2, lettere da d) a j) del TUF, diversi da quelli di cui al precedente punto (iv);
(vii) prodotti finanziari con *pay off* legati a indici opachi diversi da quelli di maggiore diffusione nel mercato finanziario;
(viii) obbligazioni perpetue;
(ix) OICR alternativi;
(x) prodotti finanziari strutturati, negoziati in *trading venues*, il cui *pay off* non rende certa l'integrale restituzione a scadenza del capitale investito;
(xi) prodotti finanziari con leva superiore a 1;
(xii) UCITS strutturati e polizze di ramo III e V con analoghe caratteristiche.
La Consob ritiene i prodotti di cui ai punti da (i) a (v) normalmente non adatti alla clientela al dettaglio.

3.2.5. - Rischi connessi agli investimenti in alcuni prodotti emessi da banche e imprese di investimento comunitarie

Il 16 novembre 2015, mediante l'emanazione dei decreti legislativi nn. 180 e 181, l'Italia ha dato attuazione alla direttiva 2014/59/UE, introduttiva di un regime europeo uniforme in tema di prevenzione e gestione delle crisi delle banche e delle imprese di investimento comunitarie, nonché, a determinate condizioni, delle succursali di banche e imprese di investimento extracomunitarie presenti nell'UE.
Il nuovo quadro normativo introduce innanzitutto **forti limitazioni alle possibilità di intervento pubblico in caso di crisi degli intermediari comunitari**, per evitare il prodursi di sacrifici a carico della collettività. Le situazioni di dissesto, infatti, dovranno essere gestite attraverso l'utilizzo di risorse del settore privato, con particolare riguardo alle posizioni degli azionisti e dei creditori delle banche e delle imprese di investimento in difficoltà.
Nel dettaglio, in caso di dissesto (ossia in presenza di: irregolarità nell'amministrazione o di violazioni della normativa applicabile che comporterebbero la revoca dell'autorizzazione; perdite di eccezionale gravità; attività dell'intermediario inferiori alle passività; gravi difficoltà nel pagare i debiti a scadenza; erogazione di un sostegno finanziario pubblico in favore dell'intermediario) o di rischio di dissesto dell'intermediario, non rimediabile con misure alternative, tra le quali, per esempio, l'amministrazione straordinaria secondo le norme del d.lgs. 1° settembre 1993, n. 358 (il "TUB"), le Autorità competenti potranno:
a) fin dal 16 novembre 2015, ridurre o convertire azioni, altre partecipazioni o strumenti di capitale (ad esempio, obbligazioni subordinate) emessi dall'intermediario in crisi;
b) dal 1° gennaio 2016, qualora le misure di cui alla lettera a) non siano sufficienti per rimediare al dissesto o per far venir meno il rischio di dissesto, disporre la liquidazione coatta amministrativa oppure ulteriori misure, denominate "misure di risoluzione", ossia:
(i) la cessione di beni e rapporti giuridici a un soggetto terzo, a un c.d. "ente – ponte" (che prosegua le funzioni più importanti, in vista di una successiva vendita sul mercato) e/o a una società veicolo (che ne gestisca la liquidazione in tempi ragionevoli);
(ii) il c.d. "*bail in*" ("salvataggio interno"), ossia la riduzione o la conversione in capitale, secondo un preciso ordine gerarchico, dei diritti degli

azionisti, dei detentori di altri titoli emessi dall'intermediario e dei creditori.
Sono sottoponibili a *bail in*, in rigoroso ordine di priorità: 1) le azioni; 2) gli altri titoli di capitale; 3) le obbligazioni subordinate; 4) le obbligazioni e le passività relative a contratti derivati; 5) i depositi di persone fisiche e piccole e medie imprese eccedenti i 100.000 euro; 6) il fondo di garanzia dei depositi, che contribuisce al posto dei depositanti protetti.
Le Autorità competenti potranno ridurre o azzerare il valore dei Prodotti Finanziari interessati o annullarli, ridurre o azzerare i crediti vantati nei confronti dell'intermediario, annullare i titoli di debito, modificare la scadenza dei titoli di debito o l'importo degli interessi maturati o sospenderne il pagamento, disporre lo scioglimento dei contratti derivati, convertire le obbligazioni in azioni dell'intermediario o di una società che lo controlla o di un ente ponte. Si evidenzia che le sopracitate misure trovano applicazione non solo ai titoli e alle passività di nuova emissione, ma anche a quelli già emessi.

3.2.6. - Gli altri fattori fonte di rischi generali

a) Operazioni eseguite in mercati aventi sede in altre giurisdizioni

Le operazioni eseguite su mercati aventi sede all'estero, incluse le operazioni aventi ad oggetto strumenti finanziari trattati anche in mercati nazionali, potrebbero esporre l'investitore a rischi aggiuntivi. Tali mercati potrebbero essere regolati in modo da offrire ridotte garanzie e protezioni agli investitori. Prima di eseguire qualsiasi operazione su tali mercati, l'investitore dovrebbe informarsi sulle regole che riguardano tali operazioni. Deve inoltre considerare che, in tali casi, l'autorità di controllo sarà impossibilitata ad assicurare il rispetto delle norme vigenti nelle giurisdizioni dove le operazioni vengono eseguite. L'investitore dovrebbe quindi informarsi circa le norme vigenti su tali mercati e le eventuali azioni che possono essere intraprese con riferimento a tali operazioni.

b) Operazioni eseguite fuori da mercati organizzati

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

3.2.7 - La rischiosità degli investimenti in Strumenti Finanziari derivati

Gli strumenti finanziari derivati sono caratterizzati da una rischiosità molto elevata il cui apprezzamento da parte dell'investitore è ostacolato dalla loro complessità. È quindi necessario che l'investitore concluda un'operazione avente ad oggetto tali strumenti solo dopo averne compreso la natura ed il grado di esposizione al rischio che essa comporta. Si consideri che, in generale, la negoziazione di strumenti finanziari derivati non è adatta per molti investitori. Gli strumenti finanziari derivati prevedono generalmente l'esposizione del patrimonio del cliente al rischio di perdite anche superiori al capitale inizialmente investito (c.d. "effetto leva"), nonché, a seconda del sottostante, l'esposizione al rischio di cambio (quando il sottostante è una valuta), al rischio di oscillazione dei tassi di interesse (quando il sottostante è, appunto, un tasso di interesse) o del valore di indici, merci o altri sottostanti. Nel caso degli strumenti finanziari non negoziati nei mercati regolamentati, a tali rischi si aggiunge quello della affidabilità della controparte dei diversi contratti derivati. I rischi sopra illustrati sono comuni anche agli strumenti finanziari complessi che hanno una componente in derivati (es: obbligazioni strutturate). Si illustrano di seguito alcune caratteristiche di rischio dei più diffusi strumenti finanziari derivati.

a) Rischi dei futures

- l'effetto leva

Le operazioni su *future*s comportano un elevato grado di rischio. L'ammontare del margine iniziale è ridotto (pochi punti percentuali) rispetto al valore dei contratti e ciò produce il così detto "effetto di leva". Questo significa che un movimento dei prezzi di mercato relativamente piccolo avrà un impatto proporzionalmente più elevato sui fondi depositati presso l'intermediario: tale effetto potrà risultare a sfavore o a favore dell'investitore. Il margine versato inizialmente, nonché gli ulteriori versamenti effettuati per mantenere la posizione, potranno di conseguenza andare perduti completamente. Nel caso i movimenti di mercato siano a sfavore dell'investitore, egli può essere chiamato a versare fondi ulteriori con breve preavviso al fine di mantenere aperta la propria posizione in *future*s. Se l'investitore non provvede a effettuare i versamenti addizionali richiesti entro il termine comunicato, la posizione può essere liquidata in perdita e l'investitore debitore di ogni altra passività prodottasi.

- ordini e strategie finalizzate alla riduzione del rischio

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

b) Rischi delle opzioni

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

- l'acquisto di un'opzione

Un'opzione è un investimento altamente volatile ed è molto elevata la probabilità che l'opzione giunga a scadenza senza alcun valore. In tal caso, l'investitore avrà perso l'intera somma utilizzata per l'acquisto del premio più le commissioni. A seguito dell'acquisto di un'opzione, l'investitore può mantenere la posizione fino a scadenza o effettuare un'operazione di segno inverso, oppure, per le opzioni di tipo "americano", esercitarla prima della scadenza. L'esercizio dell'opzione può comportare o il regolamento in denaro di un differenziale oppure l'acquisto o la consegna dell'attività sottostante. Se l'opzione ha per oggetto contratti *future*s, l'esercizio della medesima determinerà l'assunzione di una posizione in *future*s e la connesse obbligazioni concernenti l'adeguamento dei margini di garanzia. Un investitore che si accingesse ad acquistare un'opzione relativa a un'attività il cui prezzo di mercato fosse molto distante dal prezzo a cui risulterebbe conveniente esercitare l'opzione (*deep out of the money*), deve considerare che la possibilità che l'esercizio dell'opzione diventi profittevole è remota.

- la vendita di un'opzione

La vendita di un'opzione comporta in generale l'assunzione di un rischio molto più elevato di quello relativo al suo acquisto. Infatti, anche se il premio ricevuto per l'opzione venduta è fisso, le perdite che possono prodursi in capo al venditore dell'opzione possono essere potenzialmente illimitate. Se il prezzo di mercato dell'attività sottostante si muove in modo sfavorevole, il venditore dell'opzione sarà obbligato ad adeguare i margini di garanzia al fine di mantenere la posizione assunta. Se l'opzione venduta è di tipo "americano", il venditore potrà essere in qualsiasi momento chiamato a regolare l'operazione in denaro o ad acquistare o consegnare l'attività sottostante. Nel caso l'opzione venduta abbia ad oggetto contratti *future*s, il venditore assumerà una posizione in futures e le connesse obbligazioni concernenti l'adeguamento dei margini di garanzia. L'esposizione al rischio del venditore può essere ridotta detenendo una posizione sul sottostante (titoli, indici o altro) corrispondente a quella con riferimento alla quale l'opzione è stata venduta.

c) Gli altri fattori fonte di rischio comuni alle operazioni in futures e opzioni

- termini e condizioni contrattuali

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

- sospensione o limitazione degli scambi e della relazione tra i prezzi

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

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

- rischio di cambio

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

d) Rischi delle operazioni su strumenti derivati eseguite fuori dai mercati organizzati. Gli swaps

Gli intermediari possono eseguire operazioni su strumenti derivati fuori da mercati organizzati (OTC). L'intermediario a cui si rivolge l'investitore potrebbe anche porsi in diretta in contropartita del cliente (agire, cioè, in conto proprio). Per le operazioni effettuate fuori dai mercati organizzati può risultare difficoltoso o impossibile liquidare una posizione o apprezzarne il valore effettivo e valutare l'effettiva esposizione al rischio. Per questi motivi, tali operazioni comportano l'assunzione di rischi più elevati. Le norme applicabili per tali tipologie di transazioni, poi, potrebbero risultare diverse e fornire una tutela minore all'investitore. Prima di effettuare tali tipologie di operazioni l'investitore deve assumere tutte le informazioni rilevanti sulle medesime, le norme applicabili e i rischi conseguenti.

- I contratti di *swaps*

In determinate situazioni, l'investitore può essere chiamato dall'intermediario a versare margini di garanzia anche prima della data di regolamento dei differenziali. Per questi contratti è particolarmente importante che la controparte dell'operazione sia solida patrimonialmente, poiché nel caso dal contratto si origini un differenziale a favore dell'investitore esso potrà essere effettivamente percepito solo se la controparte risulterà solvibile. Nel caso il contratto sia stipulato con una controparte terza, l'investitore deve informarsi della solidità della stessa e accertarsi che l'intermediario risponderà in proprio nel caso di insolvenza della controparte. Se il contratto è stipulato con una controparte estera, i rischi di corretta esecuzione del contratto possono aumentare a seconda delle norme applicabili nel caso di specie.

Sezione 4 – Documento informativo sulla classificazione della clientela

4.1 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 clientela cui corrispondono tre differenti livelli di tutela:

- clienti al dettaglio;
- clienti professionali;
- controparti qualificate.

I clienti al dettaglio sono i soggetti che possiedono 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.

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. È prevista, infatti, una parziale esenzione dall'applicazione delle regole di condotta nei rapporti tra intermediari e clienti professionali. La categoria dei clienti professionali è composta dai soggetti individuati espressamente dal legislatore come tali ("clienti professionali di diritto") e dai soggetti che richiedono di essere considerati clienti professionali, in relazione ai quali l'intermediario è tenuto a effettuare una valutazione di carattere sostanziale delle caratteristiche del cliente e della sua idoneità a essere classificato tra i clienti professionali ("clienti professionali su richiesta"). All'interno della categoria dei clienti professionali è poi opportuno distinguere tra "clienti professionali privati", quali enti creditizi, 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 negoziatori 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 "clienti professionali pubblici", individuati con regolamento dal Ministero dell'Economia e delle Finanze.

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 allorquando l'intermediario presta nei loro confronti i servizi di ricezione e trasmissione di ordini, negoziazione per conto proprio o esecuzione di ordini. Esse sono le imprese di investimento, gli enti creditizi, le imprese di assicurazioni, gli OICR e le loro società di gestione, i fondi pensione e le loro società di gestione, altre istituzioni finanziarie autorizzate o regolamentate secondo la Normativa di Riferimento, i governi nazionali e i loro corrispondenti uffici, compresi gli organismi pubblici incaricati di gestire il debito pubblico, le banche centrali e le organizzazioni sovranazionali, nonché 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;

Sono, altresì, controparti qualificate le imprese cui sono prestati i servizi sopra menzionati, che siano qualificati come tali, ai sensi dell'art. 30, paragrafo 3, della MiFID 2, dall'ordinamento dello Stato comunitario in cui hanno sede.

4.2 Variazione della classificazione su richiesta del cliente e su iniziativa dell'intermediario.

La Banca comunica al cliente la classificazione lui attribuita prima di procedere alla prestazione dei servizi di investimento. La classificazione iniziale comunicata dall'intermediario al cliente può essere modificata nel corso del rapporto, sia su iniziativa dell'intermediario che su richiesta del cliente.

L'intermediario su propria iniziativa può:

- trattare come cliente professionale o cliente al dettaglio un cliente classificato come controparte qualificata;
- trattare come cliente al dettaglio un cliente classificato come cliente professionale.

Il cliente ha diritto a richiedere una variazione della classificazione attribuitagli dall'intermediario, nei termini e alle condizioni di seguito esposte. Tale richiesta del cliente di variazione della classificazione può avere ad oggetto uno o più servizi di investimento, uno o più prodotti finanziari, ovvero una o più operazioni di investimento.

La modifica del livello di classificazione può consistere in una richiesta del cliente di maggiore protezione (per i clienti professionali 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).

Le variazioni della classificazioni su richiesta del cliente consentite dall'intermediario sono le seguenti:

- da cliente al dettaglio a cliente professionale su richiesta;
- da cliente professionale di diritto a cliente al dettaglio;

- da controparte qualificata a cliente professionale;
- da controparte qualificata a cliente al dettaglio.

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

4.2.1. La variazione da cliente al dettaglio a cliente professionale su richiesta

Particolare attenzione dovrà essere riservata ai casi in cui un cliente al dettaglio chieda 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. Nei confronti dei clienti professionali la Banca può effettuare una valutazione di adeguatezza meno approfondita e non effettuare la valutazione di appropriatezza. Inoltre, la classificazione nell'ambito di tale categoria ha come conseguenza la disapplicazione di talune regole previste per i rapporti con i clienti al dettaglio, quali, ad esempio: (i) informazioni meno dettagliate fornite dall'intermediario prima della prestazione dei servizi e/o della conclusione del Contratto; (ii) non obbligo di utilizzare Consulenti Finanziari nell'offerta fuori sede.

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**:

- 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;
- il valore del portafoglio di strumenti finanziari del cliente, inclusi i depositi in contante, deve superare i 500.000 Euro;
- 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 tale valutazione è condotta con riguardo alla persona autorizzata a effettuare operazioni e/o alla persona giuridica medesima.

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

1. il cliente deve comunicare per iscritto all'intermediario che desidera essere trattato come cliente professionale, a titolo generale o rispetto a un particolare servizio od operazione di investimento o tipo di operazione o di prodotto;
2. 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, con una comunicazione scritta e chiara, di quali sono le protezioni e i diritti di indennizzo che potrebbe perdere;
3. il cliente deve dichiarare per iscritto, in un documento separato dal contratto, di essere a conoscenza delle conseguenze derivanti dalla perdita di tali protezioni;
4. l'intermediario comunica al cliente la sua nuova classificazione in qualità di cliente professionale su richiesta;
5. 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 della classificazione da cliente al dettaglio a cliente professionale, informandone prontamente il cliente.

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

4.2.2. La variazione da cliente professionale di diritto a cliente al dettaglio

Spetta al cliente professionale di diritto chiedere un livello più elevato di protezione se ritiene di non essere in grado di valutare o gestire correttamente i rischi assunti. A tal fine, 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.

4.2.3. La variazione da controparte qualificata a cliente professionale

La classificazione come controparte qualificata non pregiudica la facoltà del cliente di chiedere, in via generale o per ogni singola operazione, di essere trattato come un cliente professionale. La richiesta della controparte qualificata è soggetta al consenso dell'intermediario.

4.2.4. La variazione da controparte qualificata a cliente al dettaglio

Quando una controparte qualificata richiede espressamente di essere trattata come un cliente al dettaglio, è necessario che la controparte qualificata e l'intermediario 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.

Sezione 5 – Informazioni sui costi e sugli oneri connessi alla prestazione dei servizi di investimento

DOCUMENTO DI SINTESI

La presente sezione costituisce il Documento di Sintesi per il servizio bancario "Custodia e amministrazione di strumenti finanziari" secondo le "Disposizioni di Trasparenza delle operazioni e dei servizi bancari e finanziari" emanate dalla Banca d'Italia e contiene le condizioni economiche attualmente applicate al rapporto.

COMMISSIONI DI CUSTODIA, AMMINISTRAZIONE ED ALTRE SPESE

La commissioni di custodia e amministrazione sono calcolate in basa alla seguente tabella:

VOCE	COMMISSIONE
Periodicità addebito commissioni di custodia	Trimestrale
Periodicità invio estratto conto	Trimestrale
Periodicità addebito imposta di bollo ai sensi di legge	Trimestrale
Imposta di bollo come da disposizioni di legge (DPR 642/72):	a carico del cliente
Commissioni di custodia dossier contenenti esclusivamente BOT e Titoli di Stato	€ 5,00
Commissioni di custodia dossier contenenti titoli obbligazionari e/o strumenti di deposito (CD / LDR) emessi dalla Banca	€ 0,00
Commissioni di custodia dossier contenenti titoli di Stato e altri titoli obbligazionari	€ 20,00
Commissioni di custodia dossier contenenti titoli azionari	1‰ (calcolato sul controvalore massimo del periodo) con un minimo di € 25,00 e un massimo € 75,00
Spese per richiesta di attribuzione del codice ISIN presso autorità preposta	€ 500,00 a titoli
spese per trasferimento titoli verso o da altre banche	€ 0,00
Spese per trasferimento titoli tra dossier della banca	€ 0,00
Spese per ricerche di archivio e duplicazione comunicazioni	€ 1,00 a foglio con un minimo di € 20,00 ed un massimo di € 1.000,00
Commissioni per certificazioni ex D.Lgs. (461/97):	€ 20,00
Spese chiusura deposito titoli	€ 0,00
Spese per accredito dividendi/cedole	€ 1,50

Spese per accredito cedole di obbligazioni della banca	€ 0,00
Spese ritiro o consegna titoli allo sportello	€ 0,00
Spese per rimborso titoli estratti o scaduti	€ 0,00

ALTRE OPERAZIONI RELATIVE AL MERCATO MOBILIARE – SPESE E COMMISSIONI

VOCE	COMMISSIONE
Operazioni sul capitale (aumenti di capitale, conversioni, etc.)	€ 3,00
Certificazioni per partecipazioni assembleari	€ 25,00 oltre alle spese reclamateci

VALUTE SULLE OPERAZIONI DI AMMINISTRAZIONE DEI TITOLI

VOCE	VALUTA
Rimborsi totali o parziali di titoli	
1) Titoli di Stato:	valuta indicata nei Decreti di emissione
2) NS Obbligazioni:	valuta pari al giorno di scadenza
3) Altri titoli:	valuta 1 giorno lavorativo successivo
Accredito cedole su obbligazioni emesse dalla Banca	Giorno di scadenza
Accredito cedole su titoli emessi dallo Stato	Indicata nei Decreti di emissione
Accredito cedole su altri titoli	1 giorno lavorativo successivo allo stacco
Accredito dividendi su titoli azionari	1 giorno lavorativo successivo allo stacco

COMMISSIONI DI SOTTOSCRIZIONE

VOCE	COMMISSIONE
BOT trimestrali	0,05%
BOT semestrali	0,10%
BOT annuali	0,15%
In caso di rendimento nullo o negativo	0,00%
Obbligazioni della banca	€ 3,00

COMMISSIONI DI NEGOZIAZIONE

VOCE		COMMISSIONE
Alle commissioni di raccolta ordini si aggiungono, in caso di operazioni su valori mobiliari esteri, le commissioni, di importo non predeterminabile, reclamate da altri intermediari		
Negoziaz. azioni, etf, covered, ecc. su mercati azionari italiani (MTA,MCW,TAH)	Comm. Minima	€ 5,00
	Spese Unitarie	€ 3,00
	Commissioni	0,70%
Negoziaz. Obbligazioni Convertibili in Euro	Comm. Minima	€ 5,00
	Spese Unitarie	€ 3,00
	Commissioni	0,70%
Negoziaz. Diritti d'opzione su MTA	Comm. Minima	€ 3,00
	Spese Unitarie	€ 3,00
	Commissioni	0,70%
Negoziaz. Tit. Azion. Euro Mercato CAC40	Comm. Minima	€ 30,00
	Spese. Unitarie	€ 3,00
	Commissioni	0,70%
Negoziaz. Tit. Azion. Euro Mercato DAX30	Comm. Minima	€ 30,00
	Spese. Unitarie	€ 3,00
	Commissioni	0,70%
Negoziaz. Tit. Azion. Euro Mercato IBEX	Comm. Minima	€ 30,00
	Spese. Unitarie	€ 3,00
	Commissioni	0,70%
Negoziaz. Tit. Azion. Euro Mercato FINLANDIA	Comm. Minima	€ 30,00
	Spese. Unitarie	€ 3,00
	Commissioni	0,70%
Negoziaz. Tit. Azion. Euro Mercato OLANDA	Comm. Minima	€ 30,00
	Spese. Unitarie	€ 3,00
	Commissioni	0,70%
Negoz.Tit.Azion. Euro Mercato PORTOGALLO	Comm. Minima	€ 30,00
	Spese. Unitarie	€ 3,00
	Commissioni	0,70%
Negoziaz. Tit. Azion. Euro Mercato BELGIO	Comm. Minima	€ 30,00
	Spese. Unitarie	€ 3,00
	Commissioni	0,70%
Negoziaz. Titoli Azionari Mercato LSE (UK)	Comm. Minima	25,00 Gbp
	Spese. Unitarie	3,00 Gbp
	Commissioni	0,70%
Negoziaz. Titoli Azionari Mercato Svizzera	Comm. Minima	60,00 Chf
	Spese. Unitarie	5,00 Chf
	Commissioni	0,70%
Negoziaz. Titoli Azionari Mercato Canada	Comm. Minima	40,00 Cad
	Spese. Unitarie	5,00 Cad
	Commissioni	0,70%
Negoziaz. Titoli Azionari Mercato Danimarca	Comm. Minima	450,00 Dkk
	Spese. Unitarie	40,00 Dkk
	Commissioni	0,70%
Negoziaz. Titoli Azionari Mercato Norvegia	Comm. Minima	450,00 Nok

VOCE		COMMISSIONE
	Spese. Unitarie	40,00 Nok
	Commissioni	0,70%
Negoziaz. Titoli Azionari Mercato Svezia	Comm. Minima	400,00 Sek
	Spese. Unitarie	45,00 Sek
	Commissioni	0,70%
Negoziaz. Titoli Azionari Mercati U.S.A.	Comm. Minima	30,00 Usd
	Spese. Unitarie	5,00 Usd
	Commissioni	0,70%
Negoziaz. Titoli di Stato e Obbligazionari su MOT	Comm. Minima	€ 5,00
	Spese Unitarie	€ 3,00
	Commissioni	0,30%
Negoziaz.Titoli di Stato e Obbligazionari su EuroTlx, EuroMot, ExtraMot	Comm. Minima	€ 10,00
	Spese Unitarie	€ 3,00
	Commissioni	0,30%
Negoziaz. Titoli di Stato e Obbligazionari su Mercati Non Regolamentati (FM)	Comm. Minima	€10,00
	Spese Unitarie	€ 25.00
	Commissioni	0,30%
Negoziaz. **MITO** Azionario(Mercati MTA,MCW,ETF TAH)	Comm. Minima	€ 5,00
	Comm. Massima	€ 30,00
	Spese Unitarie	0
	Commissioni	0,195%
Negoziaz. **MITO** Obbligazioni ord. euro su MOT	Comm. Minima	€ 5,00
	Commissioni	0,195%
	Spese Unitarie	0
Negoziaz. **MITO** Titoli di Stato Italiani su MOT	Comm. Minima	€ 5,00
	Commissioni	0,195%
	Spese Unitarie	0
Negoziaz. Obbligazioni nostra emissione fuori mercato	Commiss. Unitarie	€ 6,00
Negoziaz. Internalizzatore IBIS Obblig. ns. emiss.	Commiss. Unitarie	€ 5,00

Sezione 6 – Informativa sui regimi fiscali applicabili

Sezione 6.1 Soggetti residenti in Italia

Redditi diversi - Plusvalenze

Ai sensi e per gli effetti del d.lgs. 21 novembre 1997, n. 461 e successive modificazioni, il Cliente persona fisica non esercente attività d'impresa, con riferimento alla cessione di partecipazioni e degli altri strumenti finanziari di cui alle lettere da c) a c-quinquies) dell'art. 67 del d.p.r. n. 917/86, può dichiarare di voler applicare al contratto:

1) il regime fiscale della dichiarazione (art. 5 d.lgs. 461/1997):

al CLIENTE verrà accreditato l'importo lordo delle plusvalenze realizzate dalla cessione di partecipazioni e degli strumenti finanziari indicati. La responsabilità in merito alla dichiarazione dei suddetti proventi e alla corretta determinazione dell'imposta, rimarrà esclusivamente a carico del CLIENTE.

2) il regime fiscale del risparmio amministrato (art. 6 d.lgs. 461/1997):

le plusvalenze realizzate dalla cessione di partecipazioni e dalla cessione degli strumenti finanziari, verranno accreditate al netto dell'imposta sostitutiva prevista (attualmente del 26,00% o del 12,50% su alcuni strumenti finanziari). Nessun ulteriore obbligo dichiarativo risulterà a carico del CLIENTE.

Redditi di capitale

I dividendi possono essere soggetti alla ritenuta prevista all'art. 27, comma 1, (attualmente pari al 26,00%); per gli strumenti finanziari depositati in Monte Titoli viene applicata dall'intermediario l'imposta sostitutiva di identico ammontare; nessun ulteriore obbligo dichiarativo risulterà a carico del CLIENTE.

Sezione 7 – Politica adottata dalla banca per la gestione dei conflitti di interesse

Premessa

Il presente documento viene redatto nel rispetto della Direttiva Europea 2014/65/UE del 15 maggio 2014 relativa ai Mercati degli Strumenti Finanziari ("MiFID 2"), dei successivi regolamenti e direttive comunitarie e delle disposizioni di applicazione individuabili nella normativa italiana (TUF e relativi Regolamenti applicativi emanati da Banca d'Italia e da Consob).

Contenuti

1. Introduzione
2. Possibili conflitti di interesse per la Banca Cambiano 1884 S.p.A.
3. Misure adottate per gestire i conflitti di interesse

Sezione 7.1 Introduzione

L'identificazione e la prevenzione di conflitti di interesse e la corretta gestione di tali conflitti rappresentano un compito importante per qualsiasi impresa di servizi finanziari.

La Banca Cambiano 1884 S.p.A. si fa carico attraverso i propri dipendenti e le altre persone che agiscono per essa, di individuare, analizzare, controllare e gestire i conflitti di interesse in modo da garantire l'equo trattamento di tutte le parti interessate per tutelare i loro interessi ed evitare qualsiasi danno agli stessi.

I conflitti di interesse possono verificarsi, in particolare, se Banca Cambiano 1884 S.p.A. si trova in una situazione in cui i propri interessi sono in conflitto con gli interessi di uno o più dei suoi clienti.

La Banca Cambiano 1884 S.p.A. ha pertanto preso misure importanti per la prevenzione, l'individuazione precoce e la gestione dei conflitti di interesse.

Il presente documento fornisce le linee guida per consentire di comprendere le misure che stiamo prendendo per proteggere gli interessi dei clienti.

La politica della Banca sui conflitti di interessi definisce quindi come la Banca procede a:

- identificare le situazioni che possono dar luogo a conflitti, che pregiudicano o potrebbero pregiudicare gli interessi dei Clienti;
- stabilire gli opportuni meccanismi per gestire i conflitti;
- mantenere e sviluppare sistemi volti a prevenire danni agli interessi dei Clienti causati da qualsiasi conflitto identificato.

La Funzione di Compliance ha il compito di aggiornare la mappatura iniziale dei conflitti, avvalendosi delle segnalazioni effettuate dalle altre strutture della Banca, nonché effettuando autonome attività di monitoraggio.

Sezione 7.2 Possibili conflitti di interesse per la Banca

Si può definire "conflitto di interessi", nell'ambito delle attività disciplinate dalla MiFID 2 una particolare situazione che si viene a creare, in qualsiasi area di attività della Banca e nella prestazione simultanea di una pluralità di servizi e attività d'investimento, a seguito della quale la Banca o altri Clienti per i quali la stessa agisce potrebbero trarre benefici e contestualmente danneggiare, potenzialmente e/o materialmente, gli interessi del Cliente.

In tale ambito rilevano i conflitti di interessi che coinvolgono i Clienti e gli intermediari, inclusi i dirigenti, i dipendenti e gli agenti collegati o le persone direttamente o indirettamente connesse e i loro Clienti, ovvero i conflitti di interesse tra due Clienti che si configurano al momento della prestazione di qualunque Servizio di Investimento o accessorio o di una combinazione di tali Servizi.

In particolare, potrebbero insorgere conflitti di interessi nei quando la Banca, un soggetto rilevante o una persona avente un legame di controllo, diretto o indiretto, con la Banca:

- possa realizzare un guadagno finanziario o evitare una perdita finanziaria a spese del Cliente;
- sia portatore, nel risultato del servizio prestato al Cliente o dell'operazione realizzata per suo conto, di un interesse distinto da quello del Cliente;
- 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 a cui il servizio è prestato;
- svolga la stessa attività del Cliente;
- riceva o possa ricevere da una persona diversa dal Cliente, in relazione con il servizio a questi prestato, un incentivo, sotto forma di benefici monetari o non monetari o di altri servizi.

Si possono verificare situazioni di conflitto di interessi anche prestando specifiche attività nell'ambito dei Servizi di Investimento o servizi accessori, come di seguito descritto.

<u>Servizio di negoziazione in conto proprio</u>

- la Banca potrebbe avere interesse a effettuare determinate operazioni disposte dal Cliente in contropartita diretta con il portafoglio di proprietà, anziché trasmettere l'ordine a un individuato broker terzo, in funzione degli utili da negoziazione che ne deriverebbero. Analogamente, la Banca può avere interesse a negoziare titoli in conto proprio per l'esecuzione dell'operazione di pronti contro temine richiesta dal Cliente;
- la Banca potrebbe avere un interesse in conflitto con quello dei propri Clienti nell'esecuzione in conto proprio di ordini su Prodotti Finanziari negoziati tramite il proprio internalizzatore sistematico IBIS, ove le modalità di determinazione del prezzo dei Prodotti trattati non fossero correttamente applicate.

<u>Servizi di ricezione, trasmissione ed esecuzione di ordini</u>

- fermi restando gli obblighi e i limiti previsti dalla Normativa di Riferimento, la Banca potrebbe ricevere da soggetti terzi incentivi, sotto forma di denaro, beni o servizi, diversi dalle commissioni normalmente percepite per il servizio prestato.

<u>Servizio di consulenza in materia di investimenti</u>

- la Banca potrebbe raccomandare l'investimento in determinati Prodotti Finanziari (es. quote o azioni di OICR), per i quali presta il servizio di collocamento, al fine di essere remunerata per entrambi i servizi d'investimento. Inoltre, può essere incentivata a consigliare un Prodotto Finanziario o un Servizio di Investimento in funzione dell'appartenenza al medesimo Gruppo dell'emittente;
- la Banca potrebbe raccomandare l'investimento in determinati Prodotti Finanziari relativamente ai quali la stessa operi in contropartita diretta.

<u>Servizio di collocamento senza assunzione a fermo né assunzione di impegno irrevocabile</u>

- la Banca potrebbe promuovere e collocare specifici Servizi/attività di investimento oppure specifici Strumenti e Prodotti Finanziari. In tale ipotesi il conflitto si potrebbe verificare nel caso in cui il soggetto che svolge il Servizio/attività d'investimento oggetto del collocamento o emette lo Strumento/Prodotto Finanziario collocato sia un soggetto rilevante della Banca o un ente che abbia con la stessa un legame di controllo diretto o indiretto, oppure nel caso in cui il soggetto rilevante sia un esponente aziendale di quest'ultimo;
- analoga fattispecie di conflitto potrebbe derivare dalla prestazione del servizio di collocamento di Prodotti Finanziari emessi da società con le quali un soggetto rilevante o un soggetto che abbia con esso un legame di controllo diretto o indiretto abbia sottoscritto un contratto di fornitura di particolare rilevanza;
- analoga fattispecie di conflitto potrebbe verificarsi altresì nel caso in cui un soggetto rilevante o un soggetto che abbia con esso un legame di controllo diretto o indiretto abbia ricevuto dall'emittente del Prodotto Finanziario in collocamento (es. un OICR) una delega di gestione/incarico di advisory, oppure partecipi a consorzi di collocamento ovvero ricopra i ruoli di specialist o liquidity provider o offra altri servizi di corporate finance;
- ulteriore situazione di conflitto potrebbe verificarsi nel caso in cui si privilegi il collocamento di un Prodotto Finanziario piuttosto che l'acquisto sul mercato in considerazione delle maggiori commissioni normalmente percepite nel servizio di collocamento rispetto a quello di negoziazione;
- La Banca potrebbe ricevere da soggetti terzi incentivi, sotto forma di denaro, beni o servizi, diversi dalle commissioni normalmente percepite per il Servizio prestato.

<u>Servizio di gestione di portafoglio</u>

- La Banca potrebbe avere interesse a procede con operazioni di acquisto, vendita, sottoscrizione o rimborso, per conto del Cliente, di Prodotti Finanziari per il tramite del proprio servizio di ricezione e trasmissione o del servizio di negoziazione;
- una situazione di conflitto potrebbe altresì verificarsi nel caso di operazioni di investimento aventi ad oggetto quote o azioni di OICR in presenza di una retrocessione di commissioni commisurate alla quantità delle quote o azioni di OICR sottoscritte per conto dei Clienti, oppure in presenza di un incarico di collocamento, di consulenza per il collocamento o di delegazione alla gestione che prevedano la corresponsione a favore della Banca di un compenso, nella forma di retrocessione di commissioni da parte degli emittenti;
- una situazione di conflitto potrebbe verificarsi nel caso in cui la Banca ponga in essere operazioni di investimento aventi ad oggetto Prodotti Finanziari (ad esempio obbligazioni) di emissione della Banca stessa, oppure emessi da intermediari collocatori del Servizio di Gestione di portafogli oppure emessi da soggetti a cui il gestore di portafoglio presta servizi di finanza aziendale.

<u>Servizio accessorio di finanziamento e prestito titoli</u>

- Nell'effettuazione di operazioni di prestito titoli interno (i.e. quando la Banca presta a un Cliente Prodotti Finanziari messi a disposizione da altri Clienti), la Banca potrebbe privilegiare gli interessi di un Cliente a discapito dell'interesse di un altro Cliente, utilizzando esclusivamente o prevalentemente i Prodotti Finanziari di uno dei Clienti interessati, allo scopo di far lucrare a quest'ultimo, con preferenza rispetto agli altri Clienti, i proventi derivanti dall'operazione di prestito.

<u>Servizio accessorio di ricerca in materia di investimenti</u>

- La produzione e diffusione di ricerche aventi ad oggetto Prodotti Finanziari emessi da società con le quali la Banca o un soggetto rilevante della stessa o un soggetto che abbia con detto soggetto rilevante un legame di controllo diretto o indiretto intrattengano rapporti partecipativi, o alle quali prestano servizi di finanza aziendale, può comportare l'insorgere di un conflitto di interessi in quanto la Banca potrebbe essere indotta a raccomandare uno strumento finanziario in funzione di propri interessi finanziari o, più in generale, per mantenere la relazione con la società cliente.

Il cliente ha il diritto di richiedere gratuitamente, in ogni momento, la versione integrale della policy in tema di gestione dei conflitti di interesse e di quella in tema di incentivi della Banca.

Sezione 7.3 Misure adottate dalla Banca per gestire i conflitti di interesse

Al fine di prevenire e individuare esistenti o potenziali conflitti di interessi e risolvere tali conflitti in modo adeguato, la Banca ha definito specifiche politiche interne e procedure rivolte a gestire potenziali conflitti. Tali politiche e procedure, che sono progettate per garantire il necessario livello di indipendenza, sono oggetto di costante monitoraggio e riesame dei processi.

Barriere informative

La Banca ha definito procedure di controllo aventi ad oggetto lo scambio di informazioni tra i soggetti rilevanti impegnati in attività che comportano un rischio di conflitto di interessi per evitare che gli interessi di un Cliente entrino in conflitto con gli interessi di un altro Cliente o con quelli della Banca.

La Banca ha inoltre implementato una consolidata definizione degli accessi al sistema informativo aziendale per rendere efficienti ed efficaci le politiche e le procedure volte a gestire le informazioni riservate, prevenendo l'inappropriata trasmissione di informazioni riservate o "*price sensitive*".

Vigilanza separata

La Banca esercita la vigilanza separata sui soggetti rilevanti le cui principali funzioni implicano l'esercizio di attività per conto di Clienti o la prestazione di servizi a Clienti con interessi in potenziale conflitto o che rappresentano in altro modo interessi diversi in potenziale conflitto, ivi compresi quelli della Banca.

Politiche retributive

La Banca elimina ogni legame diretto tra la retribuzione dei soggetti rilevanti che esercitano prevalentemente un'attività e la retribuzione di, o i redditi generati da, altri soggetti rilevanti che esercitano prevalentemente un'altra attività, nel caso in cui possa sorgere un conflitto di interessi in relazione a dette attività.

Processi decisionali

La Banca ha adottato misure volte a impedire o a limitare l'esercizio da parte di qualsiasi persona di un'influenza indebita sul modo in cui un soggetto rilevante svolge i Servizi di Investimento o servizi accessori o le attività di investimento.

Segregazione delle funzioni

Per evitare che diversi interessi dei Clienti possano entrare in conflitto tra loro o con quelli propri della Banca, è prevista un'opportuna segregazione funzionale dei dipendenti. Tale misura è volta a evitare il simultaneo coinvolgimento di un soggetto rilevante (dipendente e/o collaboratore) in servizi separati o in qualunque altra attività in cui tale partecipazione possa compromettere la corretta gestione dei conflitti di interessi.

Registro dei Conflitti

La Funzione di Compliance tiene un registro riservato nel quale sono annotati, con aggiornamento costante, i tipi di Servizi di Investimento o accessori o di attività di investimento svolte dalla Banca o per suo conto per i quali sia sorto o possa sorgere un conflitto di interessi, potenzialmente lesivo degli interessi di uno o più Clienti.

Regolamentazione Interna

Il regolamento aziendale della Banca fissa specifiche regole in materia di conflitti d'interessi vincolanti per tutti i soggetti rilevanti (dipendenti, collaboratori e organi amministrativi) in conformità con la Normativa di Riferimento. La Funzione di Compliance verifica e riesamina almeno una volta all'anno l'adeguatezza di tali regole rispetto all'evoluzione dell'attività aziendale. La Banca ha definito inoltre specifiche disposizioni in materia di operazioni personali, anche allo scopo di evitare possibili conflitti d'interessi.

Disclosure

Qualora non sia in alcun modo possibile gestire i conflitti identificati o le misure in vigore non siano sufficienti a proteggere gli interessi dei Clienti, le informazioni in merito alla sussistenza di conflitti di interessi sono fornite tempestivamente e dettagliatamente, su Supporto Durevole, ai Clienti stessi per consentire loro di operare una decisione informata in merito al Servizio nel cui contesto sorge il conflitto di interessi.

Rinuncia all'attività

Nel momento in cui la Banca constata di non essere in grado di gestire eventuali conflitti d'interessi, la stessa potrà decidere di non iniziare o di non continuare una specifica attività, notiziando tempestivamente il Cliente o potenziale Cliente.

Sezione 8 – Informativa sulla strategia di trasmissione ed esecuzione degli ordini

Sezione 8.1 Premessa: obiettivi e ambito di applicazione

La normativa MiFID 2 (Direttiva 2014/65/UE e Regolamento Delegato UE 2017/565) stabilisce che gli intermediari che prestano i Servizi di Investimento agiscano in modo onesto, equo e professionale con l'obiettivo di un costante innalzamento della qualità dei servizi e delle attività di investimento prestati alla clientela.

Il presente documento definisce le informazioni relative alle politiche adottate dalla Banca per la raccolta, l'esecuzione e la trasmissione degli ordini relativi alle diverse tipologie di Prodotti Finanziari, al fine di ottenere, in modo duraturo, il miglior risultato possibile per la propria clientela (c.d. "Best Execution") nelle diverse sedi di esecuzione alle quali la Banca ha – direttamente o indirettamente – accesso (c.d. "*Trading Venues*").

La presente policy disciplina:

- la strategia di trasmissione degli ordini applicata quando la Banca, non curando direttamente l'attività di negoziazione, si avvale di altri intermediari per l'esecuzione degli ordini;
- la strategia di esecuzione degli ordini applicata quando la Banca cura direttamente l'attività di negoziazione.

La presente policy si applica a tutti i Clienti "al dettaglio" e "professionali" della Banca. Le regole relative alla Best Execution si applicano anche nei confronti delle "*controparti qualificate*" per l'operatività da queste svolta nei confronti della loro "*clientela al dettaglio*" e "*professionale*". Quindi la presente policy non trova applicazione nei confronti delle "*controparti qualificate*" quando le stesse operano per proprio conto.

In particolare la Banca ha predisposto una strategia di trasmissione degli ordini (cd. Transmission *Policy*) relativa alla ricezione e trasmissione di ordini ed alla gestione di portafogli ed una strategia di esecuzione degli ordini (cd. *Execution Policy*) relativa alla prestazione dei servizi di negoziazione per conto proprio e di esecuzione di ordini per conto dei clienti.

La Banca nell'ambito del servizio di ricezione e trasmissione di ordini, può trasmettere un ordine del cliente ad un altro intermediario per la relativa esecuzione.

Attualmente l'intermediario negoziatore di riferimento individuato dalla Banca è **Invest Banca s.p.a.** con sede in Empoli (Fi), Via Cherubini 99, (di seguito Broker).

La Banca ha selezionato il Broker cui trasmetterà gli ordini sulla base delle strategie di esecuzione da questi adottate. A sua volta Invest Banca Spa aderisce alla Piattaforma **Market HUB** di Banca IMI S.p.A. Milano, che si conferma Broker principale selezionato da Invest Banca per gli ordini relativi ai mercati in cui la stessa è aderente diretto.

L'edizione aggiornata del presente documento è resa disponibile sul sito Internet della Banca.

Sezione 8.2 Riferimenti normativi

Nel seguito si fa riferimento alle regole applicabili agli intermediari previste dal complesso di norme nelle di seguito elencate:

- La Direttiva 2014/65/UE (la "Direttiva MiFID 2");
- Il Regolamento 2017/565/UE (il "Regolamento Delegato");
- Il d.lgs. 24 febbraio 1998, n. 58 (il "TUF");
- Il Regolamento CONSOB n. 16190/2007 (il "Regolamento Intermediari");
- Comunicazione Consob n. 9019104 del 2 marzo 2009;
- Linee Guida Interassociative in materia di prodotti finanziari illiquidi (validate dalla Consob il 5 agosto 2009).

Sezione 8.3 Politica esecuzione trasmissione degli ordini

Sedi di esecuzione degli ordini (c.d. "trading venues")

Gli ordini ricevuti dalla clientela sono eseguiti individuando le sedi di esecuzione che risultano più idonee a garantire in modo duraturo l'ottenimento della miglior esecuzione delle operazioni e in particolare:

- Mercati Regolamentati (MR);
- Sistemi Multilaterali di Negoziazione (MTF);
- Sistemi Organizzati di Negoziazione (OTF);
- Intermediari che in modo organizzato, frequente, sistematico e sostanziale negoziano per conto proprio, eseguendo gli ordini dei Clienti al di fuori di un mercato regolamentato, di un sistema multilaterale di negoziazione o di un sistema organizzato di negoziazione senza gestire un sistema multilaterale (Internalizzatori Sistematici - IS);
- Intermediari ed Emittenti che forniscono liquidità al mercato, attraverso la disponibilità continua a negoziare in conto proprio, proponendo prezzi da essi definiti (c.d. *Liquidity Provider*).

Fattori di esecuzione

Ai fini del conseguimento, su base duratura, del "miglior risultato possibile" nell'esecuzione degli ordini, i fattori che la Banca deve prendere in considerazione sono:

- il prezzo dei Prodotti Finanziari;
- i costi relativi all'esecuzione dell'ordine (I costi includono, oltre alle commissioni di negoziazione applicate dalla Banca, le spese di fornitori terzi (ad es. i costi di mercato, inclusi quelli relativi al regolamento delle operazioni). Nei casi in cui la Banca si avvalga di un intermediario negoziatore al quale trasmettere l'ordine per la sua esecuzione, ai costi precedentemente indicati si aggiungono quelli applicati dal predetto intermediario negoziatore);
- la rapidità di esecuzione e di regolamento dell'ordine;
- la probabilità di esecuzione e di regolamento dell'ordine;
- la natura e la dimensione degli ordini;
- qualsiasi altra considerazione pertinente ai fini dell'esecuzione.

Nell'esecuzione degli ordini dei Clienti, la Banca tiene conto dei seguenti criteri per stabilire la rilevanza dei fattori sopra elencati:

- le caratteristiche del Cliente, compresa la sua qualificazione come Cliente al Dettaglio o Cliente Professionale;
- le caratteristiche dell'ordine, incluso quando l'ordine comprende operazioni finanziarie tramite titoli;
- le caratteristiche dei Prodotti Finanziari oggetto dell'ordine;
- le caratteristiche delle sedi di esecuzione alle quali l'ordine può essere diretto.

Quando la Banca esegue un ordine per conto di un Cliente al Dettaglio, la Best Execution è determinata in termini di corrispettivo totale (c.d. "*total consideration*"), che è costituito dal prezzo del Prodotto Finanziario e dai costi relativi all'esecuzione che includono tutte le spese sostenute dal Cliente direttamente collegate all'esecuzione dell'ordine, comprese le competenze della sede di esecuzione, le competenze per la compensazione e il regolamento e qualsiasi altra competenza pagata a terzi in relazione all'esecuzione dell'ordine.

Con riferimento alla Clientela Professionale, invece, il fattore preponderante considerato dalla Banca è rappresentato dal prezzo del Prodotto Finanziario. In subordine, potrà essere considerato, in talune circostanze, anche il costo complessivo legato all'esecuzione dell'ordine, soprattutto nel caso di titoli trattati su più mercati (c.d. titoli *multilisted*).

Le modalità di esecuzione e di trasmissione degli ordini adottate dalla Banca sono definite in funzione della liquidità dei Prodotti Finanziari e, pertanto, assume rilievo centrale l'identificazione di tale caratteristica. Ai sensi della Comunicazione Consob n. 9019104 del 2 marzo 2009 e delle Linee Guida Interassociative in materia di prodotti finanziari illiquidi (validate dalla Consob il 5 agosto 2009) gli Strumenti e i Prodotti Finanziari sono considerati liquidi (ovvero sono "*strumenti finanziari per i quali sussistono condizioni di smobilizzo entro un lasso di tempo ragionevole a prezzi significativi*") in via presuntiva se:

1) sono negoziati su un mercato regolamentato, su un sistema multilaterale di negoziazione (MTF) o su un sistema organizzato di negoziazione (OTF), caratterizzati dalla presenza di almeno un *market maker* avente l'impegno di garantire in via continuativa proposte di negoziazione o per lo meno di più soggetti (anche non *market maker*) che effettuano proposte di compravendita su tali Strumenti e Prodotti Finanziari;

2) sono negoziati su un Internalizzatore Sistematico in grado di assicurare il pronto smobilizzo (di norma entro 3 giorni lavorativi dalla data dell'ordine del Cliente) a condizioni di prezzo significative, ossia tali da riflettere, direttamente o indirettamente, una pluralità di interessi in acquisto o in vendita;

3) anche al di fuori delle ipotesi di cui ai precedenti punti, l'intermediario emittente o distributore ha formalizzato regole interne atte a individuare procedure e modalità di negoziazione di Prodotti e Strumenti Finanziari tali da assicurare il pronto smobilizzo a condizioni di prezzo significative, ossia attraverso la determinazione di criteri e meccanismi di *pricing* prefissati e coerenti con quelli utilizzati sul mercato primario;

4) anche al di fuori delle ipotesi di cui ai precedenti punti, l'intermediario emittente o distributore ha formalizzato un impegno a riacquistare i Prodotti e gli Strumenti Finanziari secondo criteri e meccanismi di *pricing* prefissati e coerenti con quelli utilizzati sul mercato primario.

Come sopra anticipato, la liquidità/illiquidità di un Prodotto / Strumento Finanziario è una caratteristica di fatto, soggetta a cambiamenti nel tempo che richiede agli intermediari un attento monitoraggio.

PRODOTTI FINANZIARI LIQUIDI

Per l'esecuzione degli ordini aventi ad oggetto Prodotti Finanziari liquidi, l'individuazione delle *trading venue*s ha luogo in funzione della tipologia dei Prodotti trattati, secondo i criteri di seguito esposti.

Prodotti Finanziari Negoziati nei Mercati Regolamentati Gestiti da Borsa Italiana o con accesso diretto

Per i Prodotti negoziati nei mercati regolamentati gestiti da Borsa Italiana S.p.A. o con accesso diretto, la Banca provvede alla trasmissione dell'esecuzione dell'ordine a Invest Banca Spa, in qualità di negoziatore ammesso alle contrattazioni sui mercati.

Alla luce delle condizioni sino ad oggi osservate e dei volumi scambiati sulle diverse sedi di esecuzione, la Banca ritiene che - per i Prodotti trattati su mercati regolamentati gestiti da Borsa Italiana S.p.A. - le condizioni di Best Execution siano soddisfatte e continueranno ad esserlo, almeno nell'immediato, operando nelle sedi medesime.

Prodotti finanziari obbligazionari negoziati in MR/MTF/OTF non gestiti da Borsa Italiana o con accesso indiretto

La Banca, nel caso in cui non possa accedere direttamente alle sedi di esecuzione – in ragione del fatto che i Prodotti Finanziari obbligazionari oggetto dell'ordine sono negoziati in MR/MTF/OTF non gestiti da Borsa Italiana o con accesso indiretto –, trasmette l'ordine a Invest Banca che si serve di uno specifico intermediario negoziatore (Banca IMI) di comprovata esperienza e reputazione a livello internazionale. La selezione di tale intermediario è stata effettuata a fronte della valutazione della relativa strategia di esecuzione degli ordini, dalla quale si evince:

- l'ampia copertura delle diverse *trading venue*s;
- la disponibilità di un sistema efficiente e integrato per la negoziazione, tale da minimizzare i costi complessivi diretti e indiretti.

Tale intermediario, attraverso la piattaforma Market Hub, si avvale di un apposito sistema di ricerca della miglior sede di esecuzione, considerando il mercato regolamentato prevalente e le altre *trading venue*s sulle quali il titolo è scambiato; in tal modo gli ordini dei clienti aventi ad oggetto titoli obbligazionari vengono trattati mediante un sistema automatico di gestione dinamica della Best Execution. Resta in ogni caso ferma la responsabilità della Banca nei confronti dei Clienti per l'operatività posta in essere dall'intermediario negoziatore selezionato.

Le principali *trading venue*s su cui opera Banca IMI sono:

1. EUROMOT (euro-obbligazioni, asset backed securities -ABS);

2. EUROTLX (Titoli di Stato Italiani ed Europei, Obbligazioni Sovranazionali, Obbligazioni Sovereign, Obbligazioni Corporate, Obbligazioni Strutturate, Obbligazioni Step Up, Obbligazioni Corporate, Obbligazioni bancarie, Obbligazioni Emerging Market, Obbligazioni Sopranazionali, Obbligazioni Strutturate, Titoli di Stato USA);
3. EXTRAMOT;
4. REX.

La versione sempre aggiornata della policy di Trasmissione ed Esecuzione ordini di Banca IMI, con la lista completa delle *trading venues,* è disponibile sul sito www.bancaimi.com nella sezione MiFID 2 – Execution Policy.

Altri Prodotti Finanziari Obbligazionari non Quotati (nelle sedi indicate ai paragrafi precedenti)

Per i Prodotti Finanziari obbligazionari ove il sistema Market Hub di Banca IMI non è operativo, ed in particolare per le obbligazioni di propria emissione, la Banca utilizza:

a) il sistema di Internalizzazione Sistematica (IBIS) gestito da INVEST BANCA in contropartita con gli emittenti delle obbligazioni. L'attività di Internalizzazione Sistematica è svolta dal personale dedicato di Invest Banca, in base a regole e procedure non discrezionali e attraverso sistemi automatizzati.

Le principali attività espletate sono:

- selezione dei Prodotti Finanziari (obbligazioni bancarie emesse dalle sole banche aderenti all'internalizzatore sistematico);
- determinazione dei criteri di formazione dei prezzi sulla base di uno spread variabile in funzione della durata residua, della volatilità e della liquidità dello strumento;

b) la negoziazione per conto proprio o per conto terzi avente ad oggetto titoli non negoziati dall'internalizzatore sistematico: in tale ipotesi la Banca opera come *liquidity provider* fornendo alla propria clientela quotazioni basate sulle condizioni di mercato prevalenti, ottenute dal confronto tra i prezzi pubblicati dai principali *dealer* sui maggiori *Info provider*, secondo la modalità *request for quote*. Le controparti abilitate per tale operatività sono allegate alla presente policy e sono aggiornate in via continuativa.

Per l'attività di esecuzione degli ordini svolta per conto proprio su obbligazioni, la Banca applica ai Clienti Professionali "prezzi finiti", comprensivi anche di uno *spread* variabile in funzione di determinati elementi (durata residua, volatilità e liquidità del titolo, tipologia e dimensione dell'ordine) che riflettono le condizioni di mercato prevalenti.

Per le attività di esecuzione degli ordini aventi ad oggetto obbligazioni svolte per conto dei Clienti al Dettaglio, la Banca applica ai prezzi conclusi con le controparti le medesime commissioni previste per gli altri tipi di obbligazioni quotate in MR/MTF/OTF.

Strumenti azionari non domestici

Anche per l'esecuzione degli ordini relativi a:

- azioni estere;
- ETC *(Exchange Trade Commodities);*
- ETF *(Exchange Trade Funds);*
- Fondi Esteri Chiusi

quotati su mercati regolamentati diversi da quelli gestiti da Borsa Italiana S.p.A., viene utilizzato come intermediario negoziatore Banca IMI per il tramite di Invest Banca; la Banca, infatti, agisce come "raccoglitore e trasmettitore di ordini", non accedendo direttamente alle singole sedi per l'esecuzione degli stessi.

La selezione di tale intermediario è stata effettuata a fronte della valutazione della strategia di esecuzione degli ordini dallo stesso adottata, dalla quale si evince:

- l'ampia copertura delle diverse piazze internazionali;
- la disponibilità di un sistema efficiente ed integrato per la negoziazione, tale da minimizzare i costi complessivi sia diretti che indiretti.

Attraverso la piattaforma Market Hub, Banca IMI si avvale di un apposito sistema di ricerca della miglior sede di esecuzione possibile, considerando il mercato regolamentato prevalente (per mercato regolamentato prevalente si intende quello ove il titolo è maggiormente scambiato, in relazione al livello dei volumi medi giornalieri) e le altre *trading venues* sulle quali il titolo è scambiato; in tal modo, gli ordini dei Clienti aventi ad oggetto titoli azionari esteri vengono gestiti mediante un sistema automatico di gestione dinamico della Best Execution. Resta in ogni caso ferma la responsabilità della Banca nei confronti dei Clienti per l'operatività posta in essere dall'intermediario negoziatore selezionato.

Sono esclusi dall'applicazione di questo criterio gli ordini relativi a titoli azionari negoziati sui mercati statunitensi, ove, in considerazione della consolidata frammentazione degli scambi su più sedi di esecuzione, il concetto di mercato regolamentato prevalente non trova applicazione.

Si precisa che gli ordini su Prodotti Finanziari quotati possono essere eseguiti al di fuori di MR/MTF/OTF. La Banca si riserva la possibilità di ricorrere, per il tramite di Invest Banca e Banca IMI, a tale modalità di esecuzione ove - in relazione a particolari condizioni di mercato - ciò consenta di ottenere il miglior risultato possibile per il Cliente, ovvero laddove ciò venga specificatamente richiesto dal Cliente.

La versione sempre aggiornata della policy di Trasmissione ed Esecuzione ordini di Banca IMI, con la lista completa delle delle *trading venues,* è disponibile sul sito www.bancaimi.com nella sezione MiFID 2 – Execution Policy.

Derivati esteri

Anche nel caso di ordini aventi ad oggetto Strumenti Finanziari derivati esteri (*futures* e *options*) quotati su mercati regolamentati diversi da quelli gestiti da Borsa Italiana S.p.A., interviene Banca IMI per il tramite di Invest Banca, in quanto la Banca svolge il ruolo di "raccoglitore e trasmettitore di ordini", non accedendo direttamente alle singole sedi per l'esecuzione degli stessi.

La selezione di tale intermediario è stata effettuata a fronte della valutazione della strategia di esecuzione degli ordini dallo stesso adottata, dalla quale si evince:

- l'ampia copertura delle diverse piazze internazionali;
- la disponibilità di un sistema efficiente ed integrato per la negoziazione, tale da minimizzare i costi complessivi sia diretti che indiretti.

Tale intermediario, attraverso la piattaforma Market Hub/FastFill, si avvale di un apposito sistema di ricerca della miglior sede di esecuzione possibile, considerando il mercato regolamentato prevalente e le altre possibili *trading venues* sulle quali lo Strumento è scambiato. Rimane ferma, in ogni caso, la responsabilità della Banca nei confronti dei Clienti per l'operatività posta in essere dall'intermediario negoziatore selezionato.

PRODOTTI FINANZIARI ILLIQUIDI

Prodotti Finanziari Illiquidi di emittenti diversi dalla Banca

Per i prodotti finanziari illiquidi di emittenti terzi, se il carattere illiquido dei Prodotti non consente di disporre in maniera continuativa di riferimenti di prezzo significativi, la Banca si riserva la possibilità di eseguire gli ordini di acquisto aventi ad oggetto tale tipologia di Prodotti rivolgendosi agli emittenti stessi o ad altri *liquidity provider*.

Qualora le condizioni lo consentano, la Banca potrà eseguire l'ordine in base alla quotazione fornita dall'emittente o dal collocatore, in quanto uniche sedi significative di esecuzione.

Pronti Contro Termine

Per quanto riguarda le operazioni di Pronti contro Termine, la Banca opera in contropartita diretta con il Cliente, prestando il Servizio di Negoziazione per conto proprio. I prezzi applicati sono il risultato di una metodologia interna di formazione del prezzo/tasso che utilizza come riferimento i tassi correnti del mercato monetario, assumendo come strumento sottostante titoli ad elevato merito creditizio.

Azioni/Warrant Esteri illiquidi

La Banca ha selezionato, per l'esecuzione degli ordini aventi ad oggetto azioni estere illiquide, uno specifico intermediario negoziatore - Banca IMI direttamente o anche per per il tramite di Invest Banca - di comprovata esperienza e reputazione a livello internazionale. La Banca, infatti, agisce come "raccoglitore e trasmettitore di ordini", non accedendo direttamente alle singole sedi per l'esecuzione degli stessi.

La selezione di tale intermediario è stata effettuata secondo quanto già definito ai paragrafi precedenti. La Banca si riserva di non accettare ordini di compravendita di azioni estere illiquide qualora vi siano motivi che impediscano o rendano difficoltosa l'esecuzione e/o il regolamento dell'operazione. A titolo esemplificativo, tali motivi possono essere riconducibili:

- allo stato di particolare illiquidità degli Strumenti stessi (volumi di scambio ridotti in assoluto o in relazione alle caratteristiche dell'ordine);
- all'accessibilità ai mercati di negoziazione;
- alle potenziali difficoltà di regolamento;
- alla negoziabilità della divisa di regolamento.

In particolare, per azioni e/o warrant illiquidi americani (scambiabili solo OTC), la Banca accetta e gestisce sempre gli ordini di disinvestimento impartiti dai Clienti. Per gli ordini di acquisto aventi ad oggetto tali strumenti, invece, la Banca ne valuta di volta in volta il possibile accoglimento: gli addetti della Filiale informano il Responsabile Finanza, il quale fornisce loro l'eventuale autorizzazione all'accoglimento dell'ordine a seguito di una valutazione dello strumento, relativa alla liquidità e alla negoziabilità dello stesso.
Gli ordini aventi ad oggetto strumenti finanziari illiquidi possono essere eseguiti al di fuori dei mercati regolamentati, MTF o OTF. La Banca si riserva la possibilità di ricorrere, per il tramite di Invest Banca e Banca IMI, a tale modalità di esecuzione ove - in relazione a particolari condizioni di mercato - ciò consenta di ottenere il miglior risultato possibile per il Cliente, ovvero laddove ciò venga specificatamente richiesto da quest'ultimo.

Obbligazioni senior emesse da Banca Cambiano 1884 Spa

Gli ordini della clientela relativi alle obbligazioni non subordinate emesse dalla Banca potranno essere eseguiti su "IBIS – Invest Banca Internalizzatore Sistematico" con le modalità e le regole previste nel Regolamento e disponibile sul sito internet della banca e dell'internalizzatore sistematico Invest Banca. La negoziazione potrà iniziare dopo la fine del periodo di collocamento.

Sedi di esecuzione per i titoli illiquidi (sintesi)

Nella tabella sotto riportata vengono riassunte le sedi di esecuzione e le correlate modalità di prestazione del Servizio, in relazione alle diverse tipologie di titoli illiquidi trattati:

Titoli Illiquidi	Servizio di investimento prestato	Sede di esecuzione
Titoli di Altri Emittenti Terzi	Esecuzione di ordini	Liquidity Provider
Operazioni di Pronti contro Termine	Negoziazione per Conto Proprio	Contropartita Interna
Azioni estere illiquide	Ricezione e trasmissione di ordini	Secondo l'execution policy del negoziatore
Obbligazioni di propria emissione	Ricezione e trasmissione di ordini / Negoziazione per Conto Proprio	IBIS – Invest Banca Internalizzatore Sistematico

Sezione 8.4 Istruzioni specifiche del Cliente

È fatta salva per il Cliente la possibilità di impartire, con riferimento a singoli ordini, istruzioni specifiche per l'esecuzione degli stessi, vincolando in tal modo la Banca all'esecuzione dei medesimi, anche in deroga alla presente strategia di trasmissione ed esecuzione degli ordini. Resta ovviamente inteso che, in tali ipotesi, potrebbe non essere conseguito il "miglior risultato possibile" in relazione ai singoli aspetti dell'ordine su cui è pervenuta l'istruzione.
In caso di ordini di Clienti con limite di prezzo, in relazione ad azioni ammesse alla negoziazione in un mercato regolamentato non eseguiti immediatamente alle condizioni prevalenti del mercato, la Banca adotta misure volte a facilitare l'esecuzione più rapida possibile di tali ordini, pubblicandoli immediatamente e in modo facilmente accessibile agli altri partecipanti al mercato, salvo istruzioni diverse da parte del Cliente. Anche in questi casi la Banca si riserva, tuttavia, di non dar corso agli ordini ricevuti dalla propria clientela laddove, in relazione alle istruzioni ricevute o ad altri fatti e/o condizioni di mercato, possano emergere delle difficoltà rilevanti che potrebbero influire su una corretta esecuzione degli ordini in relazione al possibile impatto sull'andamento degli scambi sul mercato, ferma restando la tempestiva comunicazione al Cliente delle difficoltà e/o degli impedimenti riscontrati.
Laddove pervengano istruzioni specifiche da parte di Clienti Professionali che richiedano l'esecuzione di un ordine al prezzo medio ponderato per il volume (c.d. "VWAP"), si applicano condizioni diverse dal prezzo corrente di mercato.
Dal momento che, in ottemperanza alla Normativa di Riferimento, gli ordini limitati su azioni per importi superiori a un determinato ammontare devono essere immediatamente resi pubblici, la Banca chiederà preventivamente il consenso esplicito del Cliente relativamente alla possibilità di gestire discrezionalmente tali tipologie di ordini, al fine di ottenere il miglior risultato possibile per il medesimo.

Sezione 8.5. Monitoraggio e revisione

La Banca adotta misure rigorose per il monitoraggio della strategia di trasmissione ed esecuzione degli ordini, anche attraverso verifiche a campione sul complesso degli ordini gestiti per conto dei Clienti. Il Cliente ha la facoltà di richiedere alla Banca la dimostrazione comprovante il conseguimento della Best Execution in relazione agli ordini impartiti, coerentemente con la presente policy.
Nel caso in cui sia prevista, in relazione alla tipologia di ordine ricevuto, un'unica sede di esecuzione, tale obiettivo s'intende soddisfatto ove la Banca fornisca al Cliente evidenza di aver negoziato l'ordine sulla sede di esecuzione indicata nel presente documento. È in ogni caso prevista la revisione della politica di esecuzione con frequenza per lo meno annuale o al verificarsi di circostanze rilevanti tali da influire sulla capacità di ottenere in modo duraturo le migliori condizioni.
La revisione considererà, in particolare, la necessità di:

a) includere nuove o diverse sedi di esecuzione;
b) assegnare una diversa priorità relativa ai fattori di esecuzione sopra individuati;
c) modificare altri aspetti della propria politica e/o dispositivi di esecuzione;
d) selezionare nuovi negoziatori.

La Banca provvederà a rendere note ai Clienti le modifiche rilevanti apportate alla presente politica prima che siano efficaci, pubblicando i relativi aggiornamenti anche sul proprio sito internet.
Si ricorda, infine, che la versione sempre aggiornata della policy di Trasmissione ed Esecuzione ordini di Banca IMI, utilizzata da Invest Banca come intermediario negoziatore in riferimento a certe tipologie di Prodotti Finanziari (come illustrato nei paragrafi precedenti) contenente la lista completa delle *trading venues*, è disponibile sul sito www.bancaimi.com nella sezione MiFID 2 – Execution Policy.

TABELLA 1 – Riepilogo Sedi di Esecuzione di INVEST BANCA SPA

Sedi Esecuzione / Strumenti Obbligazionari	Tipologia Sede	Accesso
MOT (DomesticMOT, EuroMOT ...)	MR	DIRETTO
ExtraMOT (incluso segmento PRO)	MTF	DIRETTO
HI-MTF	MTF	DIRETTO
EuroTLX	MTF	INDIRETTO
I.B.I.S.	IS	DIRETTO
EURONEXT	MR	INDIRETTO
Altre Venues disponibili tramite BANCA IMI		INDIRETTO
MTS Cash	MR	DIRETTO
Euro MTS	Trading Platform	DIRETTO
Brokertec	Trading Platform	DIRETTO

Sedi Esecuzione / Strumenti Obbligazionari	Tipologia Sede	Accesso
BLOOMBERG	OTC - Trading Bilaterale	DIRETTO
TRADEWEB	OTC - Trading Bilaterale	DIRETTO
MARKETAXESS	OTC - Trading Bilaterale	DIRETTO

Sedi Esecuzione / Strumenti Azionari	Tipologia Sede	Accesso
MTA/MIV	MR	DIRETTO
SEDEX	MR	DIRETTO
ETFplus	MR	DIRETTO
AIM	MTF	DIRETTO
TAH	MTF	DIRETTO
EUROTLX	MTF	INDIRETTO
EURONEXT	MR	INDIRETTO
LSE	MR	INDIRETTO
SWISS EXCHANGE	MR	INDIRETTO
XETRA	MR	INDIRETTO
AMEX	MR	INDIRETTO
NYSE	MR	INDIRETTO
NASDAQ	MR	INDIRETTO
OMX NORDIC EXCHANGE	MR	INDIRETTO
MERCADO CONTINUO ESPANOL – SIBE	MR	INDIRETTO
Chi-X	MTF	INDIRETTO
Altre Venues disponibili tramite BANCA IMI		INDIRETTO

Sedi Esecuzione / Strumenti Derivati	Tipologia Sede	Accesso
IDEM	MR	DIRETTO
EUREX	MR	DIRETTO
CME GLOBEX	MR	INDIRETTO
CBOT	MR	INDIRETTO
NYMEX	MR	INDIRETTO
LIFFE	MR	INDIRETTO
Altre Venues disponibili tramite BANCA IMI		INDIRETTO

TABELLA 2 – Riepilogo principali Controparti OTC di INVEST BANCA

Strumenti Obbligazionari/ETFs		
ABN AMRO	Deutsche Bank	MPS Capital Services
ANZ	DZ Bank	Natixis
Bank of America Merrill Lynch	Goldman Sachs	Nomura
Banca IMI	HSBC	Nordea
Barclays	ING	Oddo & Cie
BBVA	Intesa Sanpaolo	RBC
BNP Paribas	Jefferies	RBS
CaixaBank	JP Morgan	Rabobank
Credit Agricole CIB	KBC Bank	Santader
CIBC	Kepler Cheuvreux	Societe Generale
Citigroup	LBBW	Susquehanna
Commerzbank	Lloyds	Toronto Dominion
Credit Suisse	Mitsubishi UFJ	UBS
Daiwa	Morgan Stanley	Unicredit
Danske Bank	Mizuho	ZKB

Sezione 9 - Criteri di valorizzazione dei prodotti finanziari

La valorizzazione dei Prodotti Finanziari è effettuata secondo i seguenti criteri:

a) per i Prodotti Finanziari negoziati in mercati regolamentati (mercati di Stati appartenenti all'OCSE istituiti, organizzati e disciplinati da disposizioni adottate o approvate dalle autorità competenti in base alle leggi in vigore nello Stato in cui detti mercati hanno sede), il prezzo è quello ivi rilevato nell'ultimo giorno di mercato aperto del periodo di riferimento. Nel caso di Prodotti Finanziari negoziati presso più mercati, il prezzo da prendere a riferimento è quello del mercato su cui i titoli risultano maggiormente trattati. Nel caso in cui nell'ultimo giorno di mercato aperto del periodo di riferimento non sia rilevato alcun prezzo, sono adottati i criteri di valutazione di cui alla lettera b);
b) per i Prodotti Finanziari non negoziati nei mercati di cui alla lettera a), il prezzo è determinato con riferimento al presumibile valore di realizzo sul mercato, individuato su un'ampia base di elementi di informazione, oggettivamente considerati dall'intermediario autorizzato, concernenti sia la situazione dell'emittente sia quella del mercato; per gli Strumenti Finanziari derivati non negoziati nei mercati (c.d. OTC) la valutazione deve essere effettuata con riferimento alle condizioni di mercato (c.d. "*mark to market*");
c) per i titoli trattati al "corso secco" il prezzo è espresso al "corso secco" con separata evidenziazione del rateo di interesse maturato;
d) per i titoli zero coupon il prezzo è comprensivo dei ratei di interesse maturati;
e) per i titoli negoziati sui mercati di cui al punto a) e sospesi dalle negoziazioni in data successiva all'acquisto, l'ultimo prezzo rilevato è rettificato sulla base del minore tra tale prezzo e quello di presunto realizzo, calcolato secondo il motivato e prudente apprezzamento dell'intermediario autorizzato. Trascorso un anno dal provvedimento di sospensione i titoli sospesi sono valutati sulla base dei criteri previsti per quelli non negoziati in mercati regolamentati; analoga valutazione deve essere effettuata per i titoli sospesi acquisiti dopo la data di sospensione;
f) per le quote e le azioni di OICR il valore coincide con l'ultima valorizzazione rilevata nel periodo di riferimento;
g) per gli strumenti finanziari denominati in valuta estera, il prezzo, individuato per le diverse categorie secondo i criteri sopra indicati, è espresso in euro applicando i relativi cambi rilevati nello stesso giorno di chiusura del rendiconto. Per i titoli espressi in valute diverse da quelle di conto valutario, il controvalore è determinato arbitrando sui cambi accertati in mercati aventi rilevanza e significatività internazionale.
h) nel caso di operazioni in Prodotti Finanziari con regolamento differito, il prezzo deve essere attualizzato al tasso d'interesse di mercato, privo di rischio, corrispondente alla stessa scadenza di quella di regolamento.

Sezione 10 – Informativa sugli incentivi

Sezione 10.1 Introduzione

Le regole contenute nel presente documento ottemperano a quanto disposto nella Direttiva 2014/65/UE (ed Atti Delegati) e nell'art. 52 del Regolamento Intermediari, il quale definisce come incentivi tutte le tipologie di compensi, commissioni o prestazioni non monetarie ricevuti/erogati dagli intermediari in relazione alla prestazione di un servizio di investimento o accessorio ad un cliente.
È politica della Banca, in relazione alla prestazione di un servizio di investimento o accessorio, non riconoscere o percepire compensi o commissioni ("incentivi") da qualsiasi soggetto diverso da un proprio cliente o da una persona che agisca per conto di questi, a meno che tali pagamenti o benefici:
a) abbiano lo scopo di accrescere la qualità del servizio fornito al cliente; e
b) non pregiudichino l'adempimento dell'obbligo di agire in modo onesto, equo e professionale.
La Banca distingue gli incentivi in:
1) monetari;
2) non monetari rilevanti, spesso indicati anche come "soft commission", il cui pagamento avviene in genere sotto forma di servizi o benefit di altro genere;
3) non monetari di minore entità, quali ad esempio: partecipazione a convegni, informazione o documentazione relativa ad uno strumento finanziario etc.).
I benefici non monetari di minore entità sono ritenuti ammissibili quando risultano essere ragionevoli, proporzionati e tali da non incidere sul comportamento dell'intermediario in alcun modo che sia pregiudizievole per gli interessi del cliente.
La Banca, a seguito dell'identificazione delle tipologie di incentivi percepiti, ha definito le modalità di gestione degli stessi. Il percepimento di tali incentivi permette alla Banca di accrescere la qualità dei servizi prestati al cliente attraverso:
- l'accrescimento della gamma dei prodotti in relazione alle esigenze della clientela;
- un costante aggiornamento professionale dei suoi dipendenti mediante l'erogazione di corsi di formazione interni ed esterni;
- una concreta attività di assistenza e supporto nella fase post – vendita.

Sezione 10.2 La politica di gestione degli incentivi

La Banca, al fine di garantire il rispetto delle norme in tema di incentivi, ha definito un approccio metodologico volto a:
a) definire i principi di valutazione ed i relativi fattori di legittimità con riferimento agli incentivi percepiti da un terzo o da chi agisca per conto di questi;
b) effettuare un test di ammissibilità, prevedendo assetti commissionali e modelli di servizio idonei ad aumentare la qualità del Servizio fornito ai clienti;
c) registrare il modo in cui onorari, commissioni e benefici non monetari ricevuti dall'impresa di investimento, ad esclusione di quelli non monetari di minore entità, migliorino la qualità dei servizi prestati ai clienti interessati e le misure adottate al fine di non pregiudicare il dovere dell'impresa di agire in modo onesto, imparziale e professionale per servire al meglio gli interessi dei clienti.
La Banca non riconosce né percepisce incentivi monetari e/o non monetari rilevanti per i quali non sia stata condotta una valutazione di ammissibilità e quindi non abbiano superato il relativo test.
L'esistenza, la natura e l'importo dei pagamenti o dei benefici o, qualora l'importo non possa essere accertato, il metodo di calcolo di tale importo, sono comunicati chiaramente al Cliente, in modo completo, accurato e comprensibile, prima della prestazione dei servizi disciplinati dal contratto.
Eventuali incentivi che dovessero essere legittimamente ricevuti o pagati dalla Banca anche in connessione all'attività di assistenza prestata al Cliente successivamente al collocamento di strumenti finanziari e alla distribuzione di prodotti finanziari assicurativi verranno preventivamente comunicati dalla Banca al Cliente in via generale oppure all'atto del conferimento degli ordini e/o del compimento delle singole operazioni.
In particolare, nel servizio di collocamento di strumenti finanziari e nell'attività di distribuzione di prodotti finanziari assicurativi, di norma l'ammontare degli incentivi corrisposti alla Banca è determinato in misura percentuale – variabile in relazione a ciascuno strumento o prodotto finanziario - rispetto:
- ad alcune tipologie di commissioni che il Cliente è tenuto a corrispondere, fissate dalla società emittente od offerente, oppure
- al prezzo stabilito dall'offerente.
La misura delle predette commissioni viene esplicitata al Cliente nei documenti contrattuali o informativi predisposti dalla società emittente od offerente, mentre il prezzo viene comunicato al Cliente dall'emittente con le modalità e i tempi previsti nei documenti contrattuali e informativi previsti dall'emittente stesso.
La Banca fornisce l'informativa sugli incentivi nell'ambito della documentazione relativa alla singola operazione/ prodotto.
Tale informativa è fornita al cliente preventivamente alla prestazione del Servizio. L'informativa sugli incentivi non monetari di minore entità è data tramite una descrizione generica degli stessi.

Sezione 10.3 Incentivi non ammissibili

Sono ritenuti non ammissibili tutti i compensi, commissioni e benefici non monetari ricevuti che non abbiano superato il test di ammissibilità del punto b) suindicato.
Inoltre qualsiasi commissione o beneficio non monetario è considerato non ammissibile qualora possa distorcere o influenzare negativamente la prestazione dei Servizi al cliente.
Inoltre la Banca non percepisce remunerazioni, sconti o benefici dai mercati per il fatto di canalizzare gli ordini verso una particolare sede di esecuzione, che violino le norme sugli incentivi.

Sezione 10.4 Ulteriori dettagli

Ulteriori dettagli in merito agli incentivi di cui sopra, possono essere richiesti dal Cliente presso la sede della Società, al seguente indirizzo di posta elettronica: info@bancacambiano.it, al seguente numero di telefono: 05716891, al seguente numero di fax 0571022002.
Sarà cura dell'intermediario comunicare al Cliente, mediante invio di un aggiornamento del presente documento, eventuali variazioni che dovessero intervenire in relazione agli incentivi come sopra descritti.

Sezione 11 – Informativa sulla gestione dei reclami

Ciascun cliente può rivolgersi all'Ufficio Reclami (BANCA CAMBIANO 1884 S.P.A. - UFFICIO RECLAMI - Piazza Giovanni XXIII, 6 - 50051 Castelfiorentino (Fi) ufficioreclami@bancacambiano.it - ufficioreclami@pec.bancacambiano.it - Tel. 05716891 – fax 0571022021) della Banca entro due anni da quando l'operazione contestata è stata eseguita. Il reclamo va presentato con lettera raccomandata A/R o in via informatica o consegnato allo sportello dove è intrattenuto il rapporto. In caso di distribuzione di prodotti assicurativi ciascun cliente ha facoltà di inoltrare eventuali reclami riguardanti il rapporto contrattuale alle imprese assicurative emittenti con le modalità ed ai recapiti indicati nei rispettivi Fascicoli informativi.
La Banca tratta il reclamo in modo sollecito e provvede a comunicare l'esito finale dello stesso e le sue determinazioni nel termine: a) di 45 giorni decorrenti dal ricevimento, qualora il reclamo riguarda la distribuzione delle polizze assicurative (ad eccezione delle polizze unit e index linked); b) di 30 giorni decorrenti dal ricevimento, se il reclamo concerne servizi e/o attività di investimento, servizi accessori o il servizio di deposito titoli a custodia e amministrazione.
Nel caso in cui il Cliente non sia sodisfatto ovvero non abbia ricevuto riscontro entro i termini sopra indicati, prima di ricorrere all'Autorità Giudiziaria potrà rivolgersi:

- in caso di controversie inerenti a servizi e attività di investimento, all'Arbitro per le Controversie Finanziarie (ACF). L'ACF conosce delle controversie, fra investitori e intermediari, relative alla violazione da parte di quest'ultimi degli obblighi di diligenza, correttezza, informazione e trasparenza, che implicano la richiesta di somme di denaro per un importo sino a euro cinquecentomila (500.000). Il diritto di ricorrere all'Arbitro non può formare oggetto di rinuncia da parte dell'investitore ed è sempre esercitabile, anche in presenza di clausole di devoluzione

delle controversie ad altri organismi di risoluzione extragiudiziale contenute nei contratti. Le informazioni riguardanti l'Arbitro sono disponibili sul sito www.acf.consob.it.

- in caso di distribuzione di prodotti assicurativi all'IVASS – Istituto per la Vigilanza sulle Assicurazioni; le informazioni relative alle modalità di presentazione di un reclamo all'IVASS, e la relativa modulistica, sono disponibili sul sito www.ivass.it.
- relativamente al servizio accessorio di custodia e amministrazione di strumenti finanziari: - all'Arbitro Bancario Finanziario (ABF), il quale è un sistema di risoluzione delle controversie che possono sorgere tra i clienti e le Banche e gli altri intermediari in materia di operazioni e servizi bancari e finanziari (per maggiori informazioni si può consultare il sito www.arbitrobancariofinanziario.it); - al Conciliatore Bancario Finanziario, anche in assenza di preventivo reclamo (per maggiori informazioni consultare il sito www.conciliatorebancario.it).

In ogni caso, resta ferma la possibilità per il cliente di attivare il procedimento di mediazione, ricorrendo a uno degli Organismi di mediazione iscritti nell'apposito Registro degli organismi tenuto dal Ministero della Giustizia, che, in caso di controversie aventi ad oggetto contratti bancari, finanziari e assicurativi, costituisce condizione di procedibilità.

Il Cliente dichiara di aver ricevuto, prima della sottoscrizione del Contratto di prestazione dei servizi di investimento, un esemplare del **"Fascicolo informativo per la clientela su servizi e attività di investimento"** composto da n. 25 pagine numerate da 1 a 25.

Data	NDG	Dossier titoli
Nominativo		

Firma 1 ➔	Soggetto 1 ✍	
	Soggetto 2 ✍	
	Soggetto 3 ✍	
	Soggetto 4 ✍	
	Soggetto 5 ✍	