

Informativa precontrattuale nell'ambito dei servizi e delle attività di investimento nonché dei servizi accessori

Egregio Cliente,

secondo quanto previsto dalla normativa vigente, Le forniamo, di seguito, le informazioni necessarie, affinché Lei possa meglio comprendere la natura dei servizi di investimento e dei servizi accessori prestati dalla Banca, il tipo di strumenti finanziari trattati e i rischi che li accompagnano. Questo per metterLa in condizione di poter assumere le Sue decisioni di investimento nella consapevolezza dei possibili effetti delle stesse.

La presente informativa precontrattuale rappresenta parte integrante del rispettivo conseguente contratto e viene pubblicata come tale sul sito internet www.raiffeisen.it/silandro. Le informazioni ivi disponibili sono sempre aggiornate.

Nel momento di sottoscrizione di un contratto in relazione alla prestazione di servizi di investimento e all'esecuzione di attività di investimento il presente documento Le viene consegnato.

In allegato alla presente informativa precontrattuale trova un glossario riportante la descrizione dei termini tecnici più importanti utilizzati nella stessa.

Indice

- I. La Banca e la comunicazione tra essa e il Cliente
 - 1. La Banca
 - 2. Lingue nelle quali il Cliente può comunicare con la Banca e ricevere documenti e altre informazioni
 - 3. La comunicazione tra Banca e Cliente e i canali per l'impartizione di ordini
- II. I servizi di investimento ed accessori prestati e le attività di investimento offerte dalla Banca
- III. I prodotti d'investimento offerti e I loro rischi
 - 1. Premessa
 - 2. Rischi generali connessi agli investimenti
 - 3. Ulteriori aspetti da considerare da parte del Cliente al momento dell'acquisto di un prodotto d'investimento
 - 4. Obbligazioni (chiamati anche titoli di debito, titoli a reddito fisso)
 - 5. Azioni
 - 6. ADR (American Depositary Receipts) e GDR (Global Depositary Receipts)
 - 7. Fondi comuni d'investimento e SICAV
 - 1. Fondi d'investimento e SICAV conformi alle Direttive UCITS (cosiddetti fondi armonizzati)
 - 2. Fondi non conformi alle Direttive UCITS (fondi non armonizzati)
 - 3. Exchange Traded Funds (ETF)
 - 4. Piani Individuali di Risparmio (Pir)
 - 8. Strumenti del mercato monetario
 - 9. Prodotti d'investimento assicurativi
 - 1. Le "unit linked"
 - 2. Le "index linked"
 - 3. Le polizze di capitalizzazione
 - 4. Le "multiramo"
 - 10. Pronti contro termine (PcT)
 - 11. Prodotti d'investimento strutturati
 - 1. Certificati d'investimento di sconto su azioni
 - 2. Certificati d'investimento bonus su azioni
 - 3. Certificati d'investimento indicizzati su azioni
 - 4. Certificati d'investimento knock-out (turbo) su azioni
 - 5. Covered warrant
 - 6. Warrant
 - 7. Diritti
 - 8. ETC
 - 9. ETB/ETN
 - 12. Classificazione dei prodotti d'investimento in base alla loro complessità
- IV. La valutazione dell'adeguatezza/appropriatezza dell'operazione per il Cliente e l'aggiornamento del suo profilo d'investimento
- V. La governance dei prodotti e i mercati target
- VI. La consulenza in materia d'investimenti für Banken
- VII. Dalla governance dei prodotti alla consulenza in materia d' investimenti (diagramma di flusso)
- VIII. La salvaguardia degli strumenti finanziari e dei fondi dei Clienti
 - 1. Depositario centrale
 - 2. Custode globale (global custodian)
 - 3. Fondo Nazionale di Garanzia
 - 4. Diritto di rivalsa della Banca
 - 5. Garanzia mancante da parte del Fondo di garanzia dei depositanti del Credito Cooperativo
- IX. La gestione dei conflitti d'interesse e la relativa informativa ai Clienti
- X. La gestione degli incentivi
 - 1. Incentivi monetari
 - 2. Incentivi non monetari
 - 3. Retribuzioni non rientranti tra gli incentivi
 - 4. I presidi nella gestione degli incentivi
 - 5. La pubblicazione degli incentivi
- XI. Classificazione dei Clienti
 - 1. La classificazione dei Clienti e il relativo livello di tutela
 - 2. La classificazione iniziale
 - 3. La modifica della classificazione
- XII. La ricezione e trasmissione degli ordini
 - 1. Principi generali dell'esecuzione più favorevole per i Clienti
 - 2. Esecuzione di ordini alle condizioni più favorevoli (best execution)
 - 3. La pubblicazione e il monitoraggio delle regole di esecuzione, in particolar modo quelle dell'esecuzione alle condizioni più favorevoli per il Cliente
 - 4. La garanzia attuale per l'esecuzione alle condizioni più favorevoli per il Cliente
- XIII. Gli obblighi d'informazione, trasparenza e pubblicazione
- XIV. Termini del contratto
- XV. Reclami e altri mezzi di risoluzione stragiudiziale delle controversie

Allegato:
Glossario

I. La Banca e la comunicazione tra essa e il Cliente

1. La Banca

Denominazione sociale: CASSA RAIFFEISEN SILANDRO SOCIETA COOPERATIVA
Sede legale: VIA PRINCIPALE 33, 39028 - SILANDRO
Numero di telefono: 0473/730214
Numero di fax: 0473/621584
Indirizzo e-mail: cra.silandro@raiffeisen.it
Indirizzo PEC: PEC08244@RAIFFEISEN-LEGALMAIL.IT
Sito WEB: www.raiffeisen.it/it/silandro
Codice ABI: 08244
Numero di iscrizione all'Albo delle Banche: 08244
Numero di iscrizione all'Albo delle Società Cooperative: A145410, sezione
Numero di Repertorio Economico Amministrativo: 00171320211
Codice Fiscale: 00171320211
Iscrizione al Registro delle imprese di: Bolzano

2. Lingue nella quali il Cliente può comunicare con la Banca e ricevere documenti e altre informazioni

Lingua tedesca e italiana; nel caso in cui, con riferimento ai servizi di investimento e ai servizi accessori effettuati nonché agli strumenti finanziari trattati pervengano da terzi documenti ed informazioni riguardanti il Cliente che siano redatti in altre lingue, la Banca, su richiesta, può fornirne traduzione al Cliente in lingua italiana, previo rimborso delle spese allo scopo sostenute.

3. La comunicazione tra Banca e Cliente e i canali per l'impartizione di ordini

I metodi di comunicazione tra la Banca e il Cliente sono quello su supporto cartaceo ovvero quello di utilizzare una diversa modalità di comunicazione (non cartacea).

Per quanto riguarda l'invio e la ricezione di ordini da parte del Cliente, presso gli sportelli della Banca è prevista la forma cartacea. L'elenco delle succursali della Banca è disponibile in via continuativa sul sito internet della Banca.

E' possibile per il Cliente, previo accordo con la Banca che integra il contratto per la prestazione dei servizi e l'esecuzione delle attività di investimento, impartire ordini anche per via elettronica tramite il portale di online trading o telefonicamente ovvero via fax.

Le registrazioni di tutti gli ordini dei Clienti, indipendentemente dal canale utilizzato, vengono conservate per almeno cinque anni (per un massimo di dieci anni) ai sensi delle norme vigenti e sono a disposizione della Clientela su richiesta.

II. I servizi di investimento ed accessori prestati e le attività di investimento offerte dalla Banca

La Banca è autorizzata alla prestazione dei seguenti **servizi di investimento** e accessori:

a. Ricezione e trasmissione di ordini riguardanti uno o più strumenti finanziari

Questo servizio di investimento è di estrema importanza per tutti quegli ordini da parte dei Clienti, poiché serve a fare eseguire le operazioni con titoli su sedi di negoziazione, impartiti da parte dei Clienti.

La Banca, nell'ambito di tale servizio di investimento, riceve ordini di acquisto o vendita (anche scambio) di uno o più strumenti finanziari, trasmettendo gli stessi tramite la Casa Centrale Raiffeisen dell'Alto Adige S.p.A. a una delle sedi di negoziazione (borsa, sistema multilaterale o organizzato di negoziazione) riportati nel "Regolamento di esecuzione degli ordini e di custodia e amministrazione di prodotti d'investimento", per consultare il quale basta cliccare sul link apposito riportato sul sito internet della Banca www.raiffeisen.it/it/silandro. Siccome la ricezione e trasmissione di ordini rimpiazza sempre maggiormente il collocamento di strumenti finanziari come servizio per l'inserimento di prodotti sul mercato, la prima assume sempre più rilevanza.

Oggetto di questo servizio di investimento sono obbligazioni ovvero azioni, ma anche altri strumenti finanziari come certificati d'investimento e derivati.

Il servizio di investimento in questione configura la prestazione di attività senza alcuna premessa e alcun contenuto consulenziale.

b. Consulenza in materia di investimenti

La Banca, nell'ambito di tale servizio di investimento, presta raccomandazioni personalizzate, dietro richiesta da parte del Cliente o per iniziativa della Banca stessa, riguardo a determinati prodotti finanziari, raffrontando le esigenze del Cliente (come ad es. la propensione al rischio, le aspettative del Cliente, gli obiettivi di investimento) con i rischi del rispettivo prodotto d'investimento oggetto della consulenza. In tal senso l'investimento proposto dalla Banca nella consulenza si orienta completamente verso le esigenze individuali del Cliente, considerando/valutando i suoi obiettivi d'investimento, la sua situazione finanziaria e la sua propensione al rischio. Informazioni più dettagliate sulla consulenza in materia di investimenti sono riportate nel Capitolo VI, "La consulenza in materia di investimenti" della presente informativa precontrattuale.

Questo servizio di investimento viene prestato in abbinamento con il collocamento di strumenti finanziari senza assunzione a fermo

né assunzione di garanzia nei confronti dell'emittente e la ricezione e trasmissione di ordini riguardanti uno o più strumenti finanziari. Mentre la consulenza in materia di investimenti si estende a tutti i prodotti d'investimento in connessione al collocamento, in abbinamento alla ricezione e trasmissione di ordini essa riguarda strumenti finanziari più complessi e in connessione a ordini aventi ad oggetto strumenti finanziari più complessi (per la classificazione dei prodotti d'investimento in base alla loro complessità vedasi più avanti al Capitolo III, Punto 12).

La consulenza in materia di investimenti, perciò, si limita ai seguenti prodotti d'investimento:

- Fondi comuni di investimento
- Prodotti finanziari emessi da imprese di assicurazione
- Gestione Portafogli
- Obbligazioni emessi dallo Stato Italiano
- Certificati tramite convenzioni di collocamento
- Prodotti finanziari complessi
- Prodotti finanziari non "Mass Market"

La Banca, inoltre, presta la consulenza in materia di investimenti in relazione alle emissioni di proprie obbligazioni.

L'oggetto diretto della consulenza in materia di investimenti sono raccomandazioni per la sottoscrizione, l'acquisto, la vendita, lo scambio (switch) e la detenzione dei prodotti d'investimento sopra elencati.

La Banca, in relazione ai prodotti rientranti nell'ambito della consulenza in materia di investimenti, dispone di informazioni dettagliate, come ad esempio l'attuale strategia di gestione perseguita dai fondi.

c. Collocamento senza assunzione a fermo né assunzione di garanzia nei confronti dell'emittente

Si tratta di un servizio di investimento, nell'ambito del quale la Banca offre agli investitori prodotti d'investimento al momento della loro emissione/sottoscrizione in base ad apposite convenzioni di collocamento, senza incorrere nell'obbligo nei confronti delle società terze di assumere a fermo un certo quantitativo dei prodotti in questione ovvero senza prestare la garanzia nei confronti di queste società prodotto di collocare un determinato quantitativo di tali prodotti presso i suoi Clienti. I prodotti finanziari offerti nell'ambito di tale servizio di investimento sono:

- a) quote di fondi comuni di investimento di partner commerciali del Gruppo Raiffeisen,
- b) obbligazioni della Cassa Centrale Raiffeisen dell'Alto Adige S.p.A. (d'ora in poi chiamata "**Cassa Centrale Raiffeisen**"),
- c) prodotti d'investimento assicurativi dei partner assicurativi del Gruppo Raiffeisen,
- d) titoli nell'ambito di IPO o SPO ovvero aumenti di capitale e offerte di vendita,
- e) titoli di Stato offerti all'asta.

I nostri partner per l'offerta di fondi comuni di investimento sono:

- Raiffeisen Capital Management
- Vontobel
- NordEst Funds
- Parvest Funds
- Union Investment
- Fondo Pensione Raiffeisen
- BCC Risparmio e Previdenza

I nostri partner assicurativi sono invece:

- Assimoco SPA
- Assimoco Vita SPA
- DAS Assicurazione

L'Autorità competente che ha concesso le autorizzazioni per la prestazione dei servizi di investimento sopra elencati è: Banca d'Italia, Via Nazionale 91, 00184 ROMA, tel. 06/47921, email@bancaditalia.it.

Oltre a questi servizi di investimento, la Banca presta anche i seguenti servizi accessori:

a. Affitto di cassette di sicurezza e amministrazione di strumenti finanziari per conto dei Clienti, inclusi la custodia e i servizi connessi come la gestione di contante/garanzie collaterali

La Banca custodisce gli strumenti finanziari per conto dei suoi Clienti, avvalendosi regolarmente di determinati depositari centrali e di global custodians, descritti più dettagliatamente al Capitolo VIII, "La protezione degli strumenti finanziari e delle somme di pertinenza dei Clienti". Per valori mobiliari di emissione propria, come ad esempio obbligazioni, la Banca può anche essere essa stessa depositario.

Inoltre, la Banca svolge anche l'amministrazione degli strumenti finanziari per conto dei Clienti, accreditando ad esempio le cedole d'interessi ed i dividendi ed altro ancora.

b. Ricerca in materia di investimenti e analisi finanziaria o altre forme di raccomandazione generale riguardanti le operazioni relative a strumenti finanziari

Tra le altre forme di raccomandazione generale riguardanti le operazioni relative a strumenti finanziari rientrano le raccomandazioni generiche su tipologie di prodotti finanziari, senza entrare in merito ad un prodotto specifico e senza considerare le caratteristiche e le aspettative del Cliente.

La banca è autorizzata anche per l'intermediazione di polizze assicurative ed è iscritta nella sezione D del Registro Unico degli intermediari di assicurazioni e di riassicurazioni (RUI) al numero D000027020.

L'Autorità competente che ha concesso tale autorizzazione è:

IVASS - Istituto per la Vigilanza sulle Assicurazioni, Via del Quirinale, 21, 00178 ROMA, tel. 06/421331, scrivi@ivass.it.

III. I prodotti d'investimento offerti e i loro rischi

I prodotti d'investimento descritti in questo capitolo sono generalmente destinati ai Clienti al dettaglio, come anche ai Clienti professionali.

Avvertiamo a tal proposito che la "fisiologia" tipica di investimenti in prodotti della specie comporta che, **a parità di costi e orizzonte temporale dell'investitore, a prospettive di rendimento minori tendono ad accompagnarsi a livelli minori di rischio, mentre livelli crescenti di rischio si accompagnano a prospettive di rendimento maggiori.**

L'orizzonte temporale incide sul profilo di rischio/rendimento degli investimenti. È, inoltre, importante considerare i costi connessi all'investimento.

Le seguenti informazioni (avvertimenti sui rischi) forniscono una descrizione generale dei prodotti d'investimento intermediati dalla Banca.

1. Premessa

Di seguito viene fornita una descrizione di vari prodotti d'investimento e dei connessi rischi.

Per rischio è da intendersi il non raggiungimento di una rendita attesa del capitale investito e/oppure la perdita del capitale investito sino all'importo totale dello stesso. Le cause di tale rischio - a seconda della struttura del prodotto - possono essere varie e traggono origine dal prodotto, dai mercati oppure dall'emittente. Non sempre questi rischi sono prevedibili cosicché la presentazione che segue non può considerarsi esaustiva.

In ogni caso il Cliente deve porre l'attenzione sul fatto che il rischio del singolo prodotto dipende sempre dalla solidità economica del rispettivo emittente, dalla situazione di mercato e dalla struttura del prodotto stesso. Perciò deve sempre essere conosciuto e valutato singolarmente il rischio del prodotto concreto. La presente descrizione non può perciò sostituire l'esame approfondito del singolo prodotto da parte del Cliente.

La descrizione dei prodotti d'investimento si orienta alle caratteristiche tipiche dei prodotti stessi.

2. Rischi generali connessi agli investimenti

I seguenti rischi vengono elencati in ordine alfabetico e non in ordine di gravosità e di intensità degli stessi:

Acquisto di prodotti finanziari tramite finanziamento

L'acquisto di prodotti finanziari tramite finanziamento rappresenta un rischio maggiore. Il finanziamento ricevuto deve essere ripagato indipendentemente dal successo dell'investimento. Inoltre, i costi del finanziamento riducono la redditività dell'investimento.

Rischio connesso al bail-in

La Direttiva 2014/59/UE dell'Unione Europea (BRRD - Bank Recovery and Resolution Directive) ha introdotto in tutti i Paesi europei regole armonizzate per prevenire e gestire le crisi delle banche e delle imprese di investimento, limitando la possibilità di interventi pubblici da parte dello Stato e prevedendo taluni strumenti da adottare per la risoluzione di un ente in dissesto o a rischio di dissesto. Il rischio di subire perdite con prodotti d'investimento emessi da banche e imprese di investimento è perciò equiparato a quello di subire perdite con prodotti d'investimento di altri emittenti. Generalmente, nei casi di fallimento di una banca o di un'impresa di investimento, è stata introdotta una graduatoria dei prodotti d'investimento emessi che stabilisce quale prodotto sia più o meno coinvolto da una svalutazione del capitale.

Il bail-in si applica seguendo la gerarchia di seguito indicata:

- i) azioni e altri strumenti rappresentativi di capitale;
- ii) obbligazioni subordinate;
- iii) obbligazioni non subordinate (senior) e dei depositi interbancari e delle grandi imprese;
- iv) depositi delle persone fisiche e piccole e medie imprese (per la parte eccedente l'importo di 100.000 euro).

Una volta assorbite le perdite, si procederà alla conversione delle obbligazioni e dei depositi suddetti in azioni, secondo l'ordine sopra indicato.

Tuttavia, dal 1° gennaio 2019 i depositi interbancari e quelli delle grandi imprese saranno assoggettati al bail-in solo dopo le obbligazioni non subordinate (senior).

Gli azionisti e i creditori non potranno in nessun caso subire perdite maggiori di quelle che sopporterebbero in caso di liquidazione della banca secondo le procedure ordinarie di insolvenza.

Rischio di cambio

Se si sceglie un prodotto d'investimento in valuta estera, la redditività ovvero l'andamento del valore di tale prodotto non dipende unicamente dalla redditività locale dello stesso nel mercato estero, ma dipende anche dall'andamento del tasso di cambio della valuta estera in relazione alla valuta base dell'investitore (ad es. l'Euro). La variazione del tasso di cambio può, perciò, far lievitare o diminuire la redditività ed il valore dell'investimento.

Rischio emittente

Per rischio emittente si intende il rischio di un possibile peggioramento della situazione finanziaria dell'emittente che può portare fino alla sua insolvenza ovvero che questi non possa più, parzialmente o totalmente, puntualmente o definitivamente adempiere ai suoi obblighi, come al rimborso del capitale, al pagamento degli interessi, all'estinzione del titolo ecc.

Termini analoghi al rischio emittente sono quelli di rischio controparte o rischio debitore.

È possibile stimare tale rischio con l'ausilio del cosiddetto 'rating'. Un rating consiste nella scala di valutazione per il giudizio sulla solvenza di un emittente. Il rating viene assegnato da agenzie di rating stimando queste ultime in particolar modo il rischio emittente e il rischio paese.

La scala di rating di Standard & Poor's va da 'AAA' (miglior solvenza) sino a 'SD-D' (peggiore solvenza), quella di Moody's va da 'Aaa' (miglior solvenza) sino a 'D' (peggiore solvenza), mentre la scala di rating di Fitch va da 'AAA' (miglior solvenza) sino a 'DDD-D' (peggiore solvenza).

Rischio dovuto al principio di equivalenza - rischio di riconoscimento mancante di piazze estere

Titoli e strumenti finanziari acquistati al di fuori dello Spazio economico europeo corrono il rischio di non essere più trasmessi alla stessa piazza di esecuzione al di fuori dell'UE al fine della loro vendita. Perché questo possa continuare ad avvenire, l'ESMA deve riconoscere la piazza di esecuzione secondo il principio di equivalenza. Poiché l'UE utilizza tale principio sempre più anche a fini politici e lo applica anche solo temporaneamente, sussiste il rischio che i mercati extraeuropei, ma anche quelli europei al di fuori dell'UE, non siano più utilizzabili per la vendita di tali prodotti, acquistati in passato proprio su tali mercati.

Rischio legale

Per gli strumenti finanziari depositati fuori dall'Unione Europea (l'ISIN indica la locazione del depositario) sussiste un importante rischio legale collegato direttamente al quadro normativo differente. Ciò significa che i diritti a percepire capitale e interessi e la possibilità di percepire dividendi possano essere meno protetti che in Europa. Inoltre, i diritti degli azionisti minoritari possono essere meno tutelati anche nelle fasi di operazioni di capitale e le pratiche di negoziazione essere più opache che nell'Unione Europea. Anche il riconoscimento dei diritti di proprietà nei paesi extra-UE potrebbe essere meno garantito che all'interno dell'Unione Europea. Solo nei casi di esistenza di un accordo di mutua assistenza giuridica, l'investitore può desumere un trattamento equo.

Limitazione/cessazione delle negoziazioni

La direzione di borsa o l'Organismo di vigilanza può interdire la negoziazione in generale oppure di un determinato strumento oggetto di negoziazione per un lasso di tempo indeterminato. Ciò accade per lo più quando le oscillazioni delle quotazioni e con ciò i rischi di volatilità dei prezzi (vedasi apposita descrizione) sono così ampi da non consentire più una negoziazione regolare: le quotazioni vengono temporaneamente interdetto. Egualmente sono vietate le vendite dirette tra i partecipanti alla borsa.

Eventuali limitazioni della negoziazione al sopraggiungere di determinati criteri possono essere generalmente desunti dal regolamento della rispettiva sede di negoziazione.

Rischio di liquidità

La possibilità di acquistare, vendere ovvero regolare in qualsiasi momento un investimento a prezzi di mercato è chiamata negoziabilità (= liquidità). Si può parlare di un mercato liquido se un Cliente può negoziare i suoi prodotti finanziari senza che un ordine di media grandezza (misurato in funzione del volume di mercato usuale) causi variazioni sensibili nelle quotazioni e non possa essere eseguito oppure possa essere eseguito su un livello di quotazione significativamente diverso. Se non dovessero sussistere tali condizioni, si parla di un mercato a rischio di liquidità o addirittura illiquido. Le possibilità di alienazione su tali mercati e le loro conseguenze, gli eventuali vincoli e l'arco temporale stimato per la vendita dei prodotti d'investimento prima di poter recuperare i loro costi iniziali, possono essere, di regola, desunti dai documenti informativi dei rispettivi prodotti.

Rischio paese

Il rischio paese è rappresentato dal rischio di solvibilità dello stesso. Se lo Stato in questione rappresenta un rischio politico ed economico, questa circostanza può avere conseguenze negative su tutte gli emittenti residenti in tale Stato.

Rischio di perdita in conto capitale o di mancata corresponsione degli interessi

Per rischio di perdita in conto capitale o di mancata corresponsione degli interessi si intende il rischio che un investimento possa far ridurre o annullare il proprio valore (ad es. per la struttura dello stesso come diritto a termine) ovvero che il rendimento corrisponda solamente al minimo garantito contrattualmente o sia addirittura pari a zero. Clausole contrattuali di regola prevedono tali diritti per l'emittente. Esistono una moltitudine di prodotti d'investimento complessi che perdono totalmente il loro valore al raggiungimento di determinate soglie (come è il caso di taluni certificati d'investimento) oppure allorché non vengano esercitati determinati diritti (nel caso di covered warrants, diritti e warrants).

Rischio di rimborso o estinzione/ammortizzazione anticipata da parte dell'emittente

Nel caso l'emittente dovesse riservarsi la facoltà di rimborsare o estinguere/ammortizzare anticipatamente lo strumento finanziario (la cosiddetta opzione call), l'investitore deve considerare tale rischio. Sovente tale possibilità dipende anche dal manifestarsi di determinati eventi, come ad esempio modifiche della normativa fiscale. Una tale possibilità, di regola, è prevista nelle condizioni di sottoscrizione ovvero acquisto del rispettivo strumento finanziario.

Rischio di tasso d'interesse

Il rischio di tasso d'interesse deriva da possibili variazioni future del livello dei tassi d'interesse di mercato. Un livello crescente di tali tassi provoca, durante la vita di titoli di debito a tasso fisso, perdite nelle quotazioni, un livello calante di tali tassi comporta, invece, guadagni dalle quotazioni.

Rischio di trasferimento

Nelle operazioni riferite all'estero (ad es. con debitore estero) sussiste il rischio aggiuntivo, dipendente dal rispettivo paese, che attraverso misure politiche o valutarie venga resa più difficoltosa o evitata la realizzazione dell'investimento. Inoltre, possono sorgere problemi nell'esecuzione di un ordine. Nelle operazioni in valuta estera misure del genere possono anche causare la non più libera convertibilità di tale valuta.

Rischio di volatilità dei prezzi

Per rischio di volatilità dei prezzi si intendono le possibili oscillazioni nel valore di singoli investimenti. I prezzi rispecchiano generalmente le attese dei partecipanti al mercato riguardo ai dati economici. Se queste ultime sono positive, c'è un effetto positivo sui prezzi ma anche sulle prospettive sui rendimenti delle obbligazioni, il che tende a far abbassare le quotazioni di queste ultime. Queste attese possono velocemente cambiare. Qualsiasi nuova informazione sulla congiuntura economica può convincere i partecipanti al mercato che le attese avute sino a quel momento siano sorpassate. Perciò sono da attendersi oscillazioni delle quotazioni nella direzione opposta.

Rischi aggiuntivi presso le borse, in particolar modo quelle di paesi emergenti (ad es. Europa Orientale, America Latina, ...)

La vigilanza sui mercati finanziari e sui prodotti d'investimento, presso alcune borse non riconosciute dall'ESMA, non corrisponde agli standard europei il che comporta rischi particolari che possono comportare elevate perdite.

Gli orari di apertura di alcune borse di paesi emergenti sono ancora lungi dagli standard occidentali. Brevi orari di apertura di tali borse di circa tre o quattro ore al giorno possono portare ad impasse ovvero la non considerazione di ordini su azioni. Infine, nel caso di ordini di borsa gioca un ruolo anche il fuso orario. La borsa di New York, generalmente, apre alle ore 15.30 e chiude alle 22:00, quella di Tokio apre alle ore 1:00 del mattino e chiude alle 7:00 del nostro fuso orario: questo comporta il rischio che i Clienti non possano reagire a notizie rilevanti per le quotazioni poiché gli orari di apertura della banca non corrispondono con tali orari di borsa.

Eventuali limiti del mercato disponibile per determinati strumenti finanziari, a causa del sopravvento di criteri stabiliti, possono essere desunti dal regolamento della rispettiva sede di negoziazione.

3. Ulteriori aspetti da considerare da parte del Cliente al momento dell'acquisto di un prodotto d'investimento

Impartizione di ordini

Ordini di acquisto o vendita impartiti alla Banca (impartizione di ordini) devono almeno contenere le informazioni sul prodotto d'investimento, il numero di quote/valore nominale, il prezzo e la durata dello stesso.

Limite di prezzo

Con l'aggiunta della dicitura 'nel miglior modo' (senza limite di prezzo) il Cliente accetta ogni possibile quotazione; perciò non può essere stabilito a priori il capitale da impegnare/l'introito dalla vendita.

Con un limite d'acquisto il Cliente può limitare il prezzo d'acquisto di un ordine di borsa e con ciò il capitale da impegnare; acquisti oltre il limite di prezzo non vengono eseguiti. Con un limite di vendita il Cliente stabilisce il minimo prezzo di vendita per lui accettabile; vendite al di sotto del limite di prezzo non vengono eseguite.

Avvertenza: un ordine di stop market viene attivato allorché la quotazione di borsa corrisponde al prescelto limite. L'ordine dalla sua attivazione è valido come 'ordine nel miglior modo' ovvero senza limite. Il prezzo effettivamente realizzato può perciò discostarsi notevolmente dal limite prescelto, soprattutto nel caso di titoli a basso flottante (senza ragguardevoli volumi di negoziazione).

Limite temporale

Il Cliente ha la possibilità di limitare temporalmente la validità del suo ordine. La validità di ordini senza limite temporale dipende dalle consuetudini della rispettiva sede di esecuzione.

I nostri consulenti informano su ulteriori aggiunte in relazione agli ordini da impartire.

Garanzie

Il concetto di garanzia può essere utilizzato con significati diversi. Da un lato si configura nella promessa di un terzo diverso dall'emittente, con la quale il soggetto terzo garantisce l'adempimento delle obbligazioni dell'emittente. Dall'altro lato può configurarsi nella promessa dell'emittente stesso di effettuare una determinata prestazione, indipendentemente dall'andamento di determinati indicatori che sarebbero di per se determinanti per la misura dell'obbligo dell'emittente. Le garanzie si possono, inoltre, riferire alle più svariate altre circostanze.

Garanzie sul capitale hanno di consueto validità solamente a scadenza (estinzione), potendo sorgere perciò oscillazioni delle quotazioni (perdite da quotazione) prima della scadenza. La qualità di una garanzia sul capitale dipende sostanzialmente dalla solvenza del garante.

In caso di strumenti finanziari che contemplano una garanzia o un meccanismo di protezione del capitale, la Banca fornisce al cliente o potenziale cliente informazioni sull'ambito di applicazione e sulla natura di tale garanzia o meccanismo di protezione del capitale. Quando la garanzia è fornita da un terzo, le informazioni includono dettagli sufficienti sul garante e sulla garanzia, affinché il cliente o potenziale cliente possa compiere una valutazione corretta della garanzia. Le relative pattuizioni contrattuali con l'investitore secondo le quali questi riceve un determinato importo a scadenza, la formulazione delle quali può variare di molto a seconda dei casi, possono, di regola, essere desunte dai documenti informativi.

Aspetti fiscali

I nostri consulenti informano sugli aspetti fiscali in generale dei vari investimenti. Consigliamo ai nostri Clienti di effettuare la valutazione degli effetti di un investimento sulla loro personale situazione fiscale con uno dei nostri consulenti. In generale, si distingue tra imposte di borsa, quelle sulle transazioni, quelle sul cosiddetto capital gain (la redditività del capitale) e quelle sulla speculazione. Le prime dipendono dai paesi e dalle borse di riferimento ovvero riguardano solamente singoli titoli, indipendentemente da dove l'investitore abbia il suo domicilio fiscale. Le seconde nella maggior parte dei casi sono oggetto delle convenzioni statali per l'evitare la duplicazione fiscale. Generalmente il paese originario di un emittente può ritenere un'imposta del 15% sui dividendi e dello 0% sugli interessi. Il paese nel quale risiede fiscalmente l'investitore, paga anche l'imposta di capital gain locale. Se il paese originario dell'emittente dovesse ritenere più imposte, l'investitore può fare la richiesta di rimborso della differenza tra l'imposta applicata all'estero e quella in base alla convenzione statale per l'evitare la duplicazione fiscale.

4. Obbligazioni (chiamati anche titoli di debito, titoli a reddito fisso)

Definizione

Obbligazioni (= titoli di debito) sono dei valori mobiliari per i quali l'emittente (=debitore) si obbliga alla corresponsione di interessi sul capitale ricevuto ed al rimborso dello stesso nei confronti del possessore (=creditore, acquirente) ai sensi di contratto. Accanto a questi titoli di debito in senso stretto esistono obbligazioni che si discostano anche notevolmente dalle caratteristiche citate e dalla descrizione seguente. In particolar modo rinviamo alle obbligazioni descritte al paragrafo 2.6 denominato 'Prodotti strutturati'. Proprio nell'ambito dei titoli di debito è perciò valida l'asserzione che per gli specifici rischi del prodotto non è determinante la denominazione come titolo di debito oppure obbligazione, ma bensì la struttura concreta del prodotto.

Proventi

Il reddito da un titolo di debito si compone degli interessi sul capitale e di una eventuale differenza tra prezzo di acquisto e prezzo raggiungibile alla vendita/estinzione.

Il reddito può perciò essere indicato anticipatamente solo per il caso che il titolo di debito venga detenuto sino alla scadenza. Nel caso di interessi variabili sul prestito obbligazionario non è possibile alcuna indicazione sul reddito in via anticipata. Come paragone/misura del reddito viene utilizzato il reddito a scadenza calcolato secondo criteri consueti a livello internazionale. Se un titolo di debito offre un reddito sensibilmente superiore a quello di titoli di debito con scadenza paragonabile, devono sussistere cause particolari, come ad es. un rischio emittente maggiore.

Nel caso di vendita prima dell'estinzione è incerto il prezzo di vendita ottenibile. Il reddito può perciò essere maggiore o minore del reddito calcolato originariamente. Nel calcolo del reddito sono da considerare anche le spese a carico del Cliente.

Rischio emittente

Sussiste il rischio che il debitore non possa adempiere o possa adempiere solo parzialmente ai suoi obblighi, ad esempio a causa di un'insolvenza. Nella sua decisione d'investimento il Cliente deve perciò considerare la solvenza del debitore.

Un'indicazione per valutare la solvenza del debitore può essere fornita dal cosiddetto rating (= giudizio sulla solvenza del debitore da parte di un'agenzia di rating indipendente). Esistono ratings degli emittenti stessi che quantificano il loro rischio emittente degli stessi e ratings dei singoli strumenti finanziari che, invece, considerano la probabilità di perdite con lo specifico strumento. Il rating 'AAA' ovvero 'Aaa' significa solvenza migliore; minore risulta il rating (ad es. 'B-' oppure 'minus'-rating), maggiore risulta essere il rischio insolvenza - maggiore è probabilmente anche la corresponsione di interessi (premio al rischio) sul titolo, al costo di un rischio d'insolvenza dell'emittente maggiore del debitore. Investimenti con un rating paragonabile a 'BBB-' o migliore vengono indicati come "investment grade" ovvero "qualità da investimento".

Rischio di volatilità dei prezzi

Se il titolo di debito è detenuto sino a scadenza, il Cliente al momento dell'estinzione riceve il reddito stabilito secondo contratto. A questo proposito è da badare - se previsto nel contratto - al rischio di un rimborso anticipato da parte dell'emittente.

Nel caso di vendita prima della scadenza riceve il prezzo di mercato (quotazione). Lo stesso dipende dall'offerta e della domanda che, a loro volta, dipendono, tra l'altro, dall'attuale livello dei tassi d'interesse. Ad esempio nel caso di titoli di debito a reddito fisso la quotazione calerà quando gli interessi per scadenze paragonabili salgono, viceversa il valore del titolo di debito aumenterà nuovamente quando gli interessi per scadenze paragonabili diminuiscono.

Anche una variazione della valutazione della solvenza del debitore può comportare degli effetti sulla quotazione del titolo di debito.

Nel caso di titoli di debito a tasso variabile e di una curva degli interessi tendente a diventare piatta ovvero piatta, il rischio di quotazione dei titoli di debito, il cui tasso d'interesse viene adeguato agli interessi del mercato dei capitali, è nettamente più alto dei titoli di debito il cui tasso d'interesse dipende dal livello degli interessi del mercato monetario.

La misura della variazione della quotazione di un titolo di debito in conseguenza ad una modifica del livello dei tassi d'interesse viene quantificata con la 'duration'. La duration dipende dalla durata residua del titolo di debito. Quanto maggiore è la durata del titolo di debito, tanto maggiore è l'effetto delle variazioni del livello generale dei tassi d'interesse sull'andamento della quotazione, sia in segno positivo che negativo.

Rischio di liquidità

La negoziabilità dei titoli di debito può dipendere da diversi fattori, ovvero il volume dell'emissione, la durata residua, le prassi delle sedi di negoziazione, la situazione del mercato e il volume minimo di negoziazione. Un titolo di debito può anche essere cedibile solo con difficoltà o non affatto e dovrebbe essere in questo caso posseduto fino all'estinzione.

Negoziazione dei titoli di debito

I titoli di debito vengono scambiati tramite una borsa, un sistema multilaterale di negoziazione, un internalizzatore di ordini oppure al di fuori delle citate sedi di negoziazione. Normalmente, la Banca può rendere noti al Cliente il prezzo di acquisto e di vendita di

determinati titoli di debito. Non può però essere avanzata alcuna pretesa di negoziabilità.

Nel caso di titoli di debito negoziati anche nelle accennate sedi di negoziazione, le quotazioni ivi raggiunte possono differire in modo sostanziale dai prezzi al di fuori di esse. Mediante l'aggiunta di un limite il rischio di una scarsa negoziazione è limitabile.

Obbligazioni particolari

Prestiti di capitale supplementare:

Si tratta di titoli di debito subordinati di banche, per i quali la corresponsione degli interessi avviene solo in caso di utili annuali (prima della movimentazione delle riserve). Un rimborso di capitale prima della liquidazione avviene solo in seguito alla detrazione della quota delle perdite nette registrate durante la durata totale del titolo di debito di capitale supplementare.

Prestiti subordinati:

In questo caso si tratta di titoli di debito che vengono rimborsati al Cliente, in caso di liquidazione o di fallimento del debitore, solo dopo che tutte le altre passività non subordinate del debitore siano state pagate. Non è consentita la compensazione del diritto di rimborso dei prestiti subordinati con i crediti del debitore.

I nostri consulenti sono a disposizione dei Clienti per fornire ulteriori informazioni relativamente ad altre forme particolari di titoli di debito, come ad esempio obbligazioni convertibili oppure titoli di debito zero-coupon.

5. Azioni

Definizione

Le azioni sono titoli che attestano la partecipazione ad un'impresa (società per azioni). I diritti principali dell'azionista sono la partecipazione agli utili dell'impresa ed il diritto di voto durante l'assemblea generale dei soci (eccezione: azioni privilegiate).

Proventi

Il reddito di investimenti in azioni è composto dai pagamenti dei dividendi e dagli utili/dalle perdite dalla quotazione dell'azione e non può essere determinato con sicurezza in anticipo. Il dividendo è l'utile dell'impresa distribuito attraverso delibera dell'assemblea generale. L'ammontare del dividendo è determinato o come importo assoluto per azione oppure come percentuale del valore nominale. Il ricavo derivante dal dividendo, riferito alla quotazione dell'azione, viene chiamato rendita del dividendo. Questa è di norma nettamente al di sotto del dividendo espresso in valore percentuale.

La componente più rilevante dei redditi da investimenti in azioni deriva dall'andamento del valore e della quotazione dell'azione (cfr. rischio di volatilità dei prezzi).

Rischio di volatilità dei prezzi

L'azione è un titolo che nella maggior parte dei casi viene negoziato in borsa, in un sistema multilaterale di negoziazione o da un internalizzatore sistematico. Di regola viene stabilita giornalmente una quotazione in base all'offerta ed alla domanda. Gli investimenti in azioni possono condurre a perdite notevoli.

In generale la quotazione dell'azione riflette l'andamento gestionale dell'impresa così come la congiuntura economica e politica. Anche fattori irrazionali (rumours, opinioni) possono influire sull'andamento della quotazione e quindi il ricavo dell'investimento.

Rischio emittente

In quanto azionista il Cliente partecipa all'impresa. La partecipazione del Cliente può assumere un valore nullo, in particolare, in seguito all'insolvenza di questa.

Rischio di liquidità

La negoziabilità di titoli a basso flottante [ovvero quelli non quotati su mercati non regolamentati ovvero negoziati "over the counter" (OTC)] può risultare problematica. In tali casi c'è da considerare che ordini senza indicazioni di prezzi limite possono portare a prezzi d'acquisto troppo elevati ovvero prezzi di vendita troppo bassi.

Nonostante la quotazione di un'azione su diverse sedi di negoziazione, si possono avere differenze nella negoziabilità sulle stesse a livello internazionale (per esempio negoziazione di un'azione statunitense a Francoforte).

Negoziazione di azioni

Le azioni vengono negoziate tramite una borsa o, caso per caso, al di fuori delle citate sedi di negoziazione. Nel caso di negoziazione in borsa devono essere rispettate le rispettive usanze di queste (unità di chiusura, tipologia di ordini, regolamenti di valuta, ecc.). Se un'azione è quotata su più sedi di negoziazione in valute diverse (ad esempio un'azione statunitense è quotata in Euro alla borsa di Francoforte), il rischio di volatilità dei prezzi comprende anche un **rischio di cambio**.

All'acquisto di un'azione in una sede di negoziazione estera, è da considerare che dalle stesse vengono imputate sempre "spese di terzi" che si aggiungono a quelle applicate dalla Banca per lo svolgimento dell'ordine.

6. ADR (American Depositary Receipts) e GDR (Global Depositary Receipts)

Definizione

Gli American Depositary Receipts sono titoli di credito emessi da una banca americana che sono coperti da azioni non americane. Nella maggior parte dei casi il motivo di mettere in piedi un tale programma ADR è ricollegabile all'esigenza di aziende non americane di attingere al mercato dei capitali degli Stati Uniti, ove però le stesse aziende non hanno le capacità o la volontà di riscrivere i propri aggregati di bilancio secondo le regole US-Gap. Ciò fa sì che diventa più appetibile rivolgersi a una Banca degli

Stati Uniti che compra le azioni nel paese di origine ed emette in contropartita titoli di debito dello stesso controvalore. Nel caso del Global Depository Receipt si tratta di uno strumento simile, con l'unica differenza che la banca emittente nella maggior parte dei casi non è una banca americana ma di un altro paese industrializzato.

Rendita

La rendita ricollegabile al titolo finanziario è direttamente correlata all'azione sottostante di cui porta il nome. Bisogna però tener conto del fatto che la maggior parte degli ADR quota in dollari USA oppure in Euro, le azioni sottostanti, invece, quotano nella valuta del paese di origine. Bisogna tenere conto delle conseguenze delle fluttuazioni del cambio valuta.

Rischio di volatilità dei prezzi

Il rischio di mercato dipende dal rischio di volatilità dei prezzi dell'azione sottostante. Casualmente, gli ADR vengono però anche sciolti su iniziativa della società promotrice, fatto che pone l'investitore dinanzi alla scelta di convertire i titoli di debito in azioni oppure di accettare un rimborso del prezzo a una certa data.

Rischio emittente

Oltre al rischio emittente che riguarda l'emittente dell'azione sottostante, il Cliente si vede confrontato anche con il rischio controparte della banca americana per lo più sconosciuta che emette l'ADR stesso. Il rating della banca americana trova poco riscontro alla luce dei fatti.

Rischio liquidità

Esistono ADR liquidi, a rischio liquidità e illiquidi. Delle volte gli ADR e i GDR che si riferiscono alla stessa società e alla stessa azione sottostante quotano in contemporanea sulla medesima borsa, delle volte perfino in parallelo alla stessa azione. Ciò comporta che la distinzione per esterni diventa molto difficile. Soltanto l'ISIN dà una certa indicazione sulla natura stessa dello strumento. Per vari motivi la liquidità tra ADR e azioni può distinguersi in modo molto accentuato.

Negoziazione

Gli ADR sono negoziati sugli stessi segmenti borsistici delle azioni. Le due categorie di prodotti d'investimento si distinguono verso l'esterno soltanto marginalmente. Soltanto l'ISIN con le iniziali US... dà delle indicazioni sul paese di origine, mentre le iniziali delle azioni sottostanti o contengono un "RU" per la Russia, un "IN" per l'India oppure qualsiasi altra combinazione di lettere che indicano il paese di origine dell'azienda.

7. Fondi comuni d'investimento e SICAV

1. Fondi d'investimento e SICAV conformi alle Direttive UCITS (cosiddetti fondi armonizzati)

Considerazioni generali

Le quote di fondi comuni d'investimento e le azioni di SICAV sono strumenti finanziari che attestano la comproprietà di un organismo di investimento collettivo di risparmio (OICR). Tali OICR (alias fondi), fondi comuni o SICAV che siano, investono il denaro degli investitori secondo il principio della distribuzione del rischio.

I fondi possono investire, a secondo dell'indirizzo prescelto (vedasi benchmark), negli strumenti finanziari più svariati, quali quelli del mercato monetario, i derivati, e quote e azioni di fondi. Le tre tipologie principali di fondi sono i fondi obbligazionari, i fondi azionari ed i fondi misti che investono sia in azioni che in obbligazioni.

Le strategie d'investimento dei fondi possono essere suddivise in due grandi fattispecie. I fondi "classici", gestiti attivamente, cercano di ottenere dei risultati migliore a quelli dei mercati di riferimento. I fondi "absolute return", invece, adottano delle strategie, che dovrebbero in qualsiasi momento garantire dei risultati positivi.

Inoltre, si distingue tra fondi a distribuzione, fondi a capitalizzazione e fondi dei fondi. Diversamente dal fondo a distribuzione, nel caso di un fondo a capitalizzazione non vengono distribuiti i ricavi che vengono, invece, reinvestiti nel fondo. Fondi dei fondi invece investono in altri subfondi nazionali e/o esteri.

Società emittenti fondi con sede all'estero che offrono i loro fondi in Italia devono designare un intermediario incaricato dei pagamenti, normalmente una banca, attraverso la quale vengono svolti l'acquisto e la vendita delle quote dei fondi. La Banca, a tal fine, si avvale della Cassa Centrale Raiffeisen.

Proventi

Il ricavo dai fondi si compone dell'andamento del valore del fondo e dei dividendi distribuiti annualmente (questi ultimi nel caso di fondi a distribuzione) e non può essere quantificato in anticipo. L'andamento del valore dipende dalla strategia d'investimento stabilita nelle disposizioni del fondo e dall'andamento del mercato delle singole componenti patrimoniali del fondo stesso. A seconda della composizione del fondo sono da tenere presente anche le avvertenze sui rischi dei titoli di debito e delle azioni.

Rischio di volatilità dei prezzi / rischio di valutazione

Le quote e azioni dei fondi possono essere rimborsate in qualsiasi momento al prezzo di rimborso. Quest'ultimo corrisponde all'ultimo NAV (valore netto della quota) calcolato. Il calcolo del NAV avviene, a seconda del fondo, quotidianamente ovvero a scadenza settimanale. In circostanze straordinarie il rimborso può essere temporaneamente sospeso sino alla vendita di valori patrimoniali del fondo e l'introito dei rispettivi ricavi. La durata del fondo dipende dalle disposizioni del fondo stesso ed è di regola indeterminata. È da considerare che, di regola, le quote o azioni dei fondi, al contrario dei titoli di debito, non prevedono l'estinzione e perciò neanche una quotazione fissa al momento dell'estinzione. Il rischio di un investimento in un fondo dipende - come già accennato al punto "Proventi" - dalla strategia d'investimento e dall'andamento di mercato. Non si può escludere una perdita.

I fondi - come le azioni - possono essere negoziati in borsa, in un sistema multilaterale di negoziazione o presso un internalizzatore

sistematico. Le quotazioni che si formano sulle rispettive sedi di negoziazione possono divergere dal prezzo di rimborso. Al riguardo si rimanda alle avvertenze sui rischi delle azioni e degli altri prodotti d'investimento.

Rischio di mancante distribuzione di proventi nel caso di OICVM a distribuzione

Alcuni fondi liquidano i redditi incassati in base ai valori contenuti nel loro patrimonio al sottoscrittore. Nel caso il fondo nel periodo in questione non dovesse conseguire o incassare ricavi, non si effettuano pagamenti al sottoscrittore dello stesso.

Rischio di rimborso anticipato delle quote o di fusione con altri OICVM

La società istitutrice del fondo, in determinate circostanze, può effettuare un rimborso anticipato delle quote dell'OICVM, soprattutto nel caso di ribasso dei tassi d'interesse di mercato. Una decisione di questo tipo può influenzare negativamente il rendimento poiché il possessore delle quote del fondo, poi, deve investire nuovamente in condizioni di mercato più sfavorevoli.

Nel caso un fondo dovesse registrare poca richiesta in un lasso di tempo prolungato, rimanendo, perciò, di conseguenza esigui i rispettivi volumi, sussiste il rischio di una fusione con altri OICVM. Nel caso di fusione si parla di fondi ceduti e di fondi incorporanti. Una fusione ha l'effetto di aumentare il volume investito e così di ottenere un'amministrazione più efficiente in termini di costi e un incremento della competitività del patrimonio separato da rilevare. Oltre a ciò, un volume più elevato del fondo consente per principio una più larga diversificazione degli investimenti. Una fusione può avere come conseguenza quella di non poter rispettare temporaneamente, dopo la data di efficacia della stessa, i limiti imposti legalmente per i vari investimenti che, però, vengono ripristinati prima possibile nell'interesse degli investitori. Una fusione può, poi, avere come conseguenza soprattutto un' aumentata rotazione del portafoglio del fondo.

Rischio di cambio nel caso di OICVM non coperti da tale rischio

Una moltitudine di fondi investono il loro patrimonio in strumenti finanziari emessi in una molteplicità di valute diverse da quella di riferimento del rispettivo fondo. Oscillazioni dei cambi, per tale motivo, influenzano il valore delle quote del fondo in questione.

In molti paesi si sono registrate delle notevoli svalutazioni delle rispettive valute nei confronti di quelle di paesi più sviluppati. Per ridurre tale rischio, si possono impiegare derivati. La società, a sua discrezione, può decidere contro la copertura del rischio di cambio attraverso l'hedging. Quest'ultima tecnica di copertura può, poi, essere impraticabile o antieconomica.

Rischio di sospensione temporanea dell'operatività dei clienti da parte dell'OICVM

Per principio ogni investitore può impartire in qualsiasi momento un ordine di vendita e riceverà, poi, il ricavo ottenuto dalla vendita delle sue quote. Tale possibilità di vendita corrisponde a un impegno di riacquisto della società istitutrice del fondo. In circostanze eccezionali, però, il riacquisto dei valori patrimoniali del fondo e la successiva vendita degli stessi con l'introito del ricavato possono essere temporaneamente sospesi. C'è poi la possibilità che il regolamento del fondo preveda una clausola che limiti l'impegno di riacquisto per la società istitutrice del fondo. Un esempio può essere la sospensione temporanea del riacquisto delle quote.

Effetti fiscali

I fondi conformi alle direttive UCITS sono soggetti alla tassazione dei redditi da capitale, in caso di risultati finanziari positivi, e a quella cosiddetta di speculazione (imposta di capital gain), in caso di risultati negativi. Perciò risultati positivi di fondi non possono, ai fini di una più bassa imposizione fiscale, essere compensati con quelli negativi.

2. Fondi non conformi alle Direttive UCITS (fondi non armonizzati)

Fanno parte di questa categoria, quella dei cosiddetti fondi di investimento alternativi:

- a) fondi d'investimento non conformi alle direttive UCITS emessi in paesi che non sono stati dichiarati da parte dell'Unione Europea come equivalenti a quelli che soggiacciono alle regole dell'UE.
- b) fondi hedge che non si sono adeguati alle direttive UCITS (la maggior parte dei fondi hedge non europei).
- c) fondi immobiliari a capitale variabile e fisso.
- d) fondi che investono in particolari valori che non fanno parte dei prodotti d'investimento rilevanti ai fini MiFID e non sono registrati presso una borsa (fondi che investono in vini, opere d'arte ecc.).
- e) fondi speciali che seguono una politica di investimento prestabilita in un accordo specifico.

I fondi che fanno parte di questa categoria sono soggetti a disposizioni normative estere che possono differire notevolmente da quelle vigenti in Italia. In particolare, la rispettiva regolamentazione di vigilanza estera può sovente essere meno stringente che a livello nazionale; questo vale soprattutto per i fondi con sede in cosiddetti piazze finanziarie off-shore.

Questo fa sì che il livello di protezione del Cliente è minore.

Tali fondi danno in genere la possibilità di riscattare le quote a scadenze prolungate, in genere entro un mese.

Il rischio di chiusura temporanea o permanente di tali fondi (con la conseguente impossibilità di riscattare le quote) è da considerarsi alto.

3. Exchange Traded Funds (ETF)

Exchange Traded Funds (ETFs) sono fondi UCITS negoziati su una borsa alla stregua di un'azione che, però, perseguono una strategia di investimento passiva. In tal senso un ETF, di regola, riflette un paniere di titoli (per es. un paniere di azioni) che riflette la composizione di un indice, ossia riproduce l'indice in un titolo attraverso i prodotti d'investimento contenuti nell'indice e la loro attuale ponderazione all'interno dello stesso. Questa è la ragione per cui gli ETFs spesso vengono denominati come azioni indicizzate. In singoli casi gli ETF riproducono non titoli ma derivati che vengono emessi da grandi banche. In tal caso si parla di ETF strutturati.

Proventi

Il ricavo dipende dall'andamento dei valori base contenuti nel paniere di titoli.

Rischio

Il rischio dipende dal valore dei titoli sottostanti all'interno del paniere.

Rischio emittente

Nel caso di ETF strutturati bisogna considerare il rischio di controparte del soggetto emittente che può influenzare anche l'andamento della rispettiva quotazione. Se l'emittente è insolvente, anche il patrimonio separato non è più protetto.

4. Piani individuali di risparmio (Pir)

Considerazioni generali

I Piani Individuali di Risparmio (Pir) a lungo termine rappresentano una forma di risparmio fiscalmente incentivato. Sono contenitori - principalmente fondi comuni, ma anche polizze vita e gestioni patrimoniali - volti a canalizzare flussi finanziari verso le piccole imprese italiane e dunque per sostenere lo sviluppo economico del Paese. Le agevolazioni previste sono relative a un investimento di non oltre 30mila Euro l'anno, 150mila Euro in cinque anni.

Il 21% del valore complessivo del patrimonio di un Pir deve essere investito in mid e small cap, ossia società di media e piccola capitalizzazione. In ciascun anno solare di durata del piano, per almeno i due terzi dell'anno stesso, le somme o i valori destinati nel Pir devono essere investiti, per almeno il 70% del valore complessivo, in prodotti d'investimento, anche non negoziati in mercati regolamentati o nei sistemi multilaterali di negoziazione, emessi o stipulate con imprese che svolgono attività diverse da quella immobiliare, residenti nel territorio dello Stato o in Stati membri dell'Unione europea o in Stati aderenti all'accordo sullo spazio economico europeo con stabili organizzazioni nel territorio medesimo. La quota del 70% deve essere investita, per almeno il 30% del valore complessivo, in strumenti finanziari di imprese diverse da quelle inserite nell'indice Ftse Mib di Borsa italiana o in indici equivalenti di altri mercati regolamentati.

I Pir devono essere gestiti dagli intermediari finanziari e dalle imprese di assicurazione i quali devono investire le somme assicurando la diversificazione del portafoglio. I valori destinati nel piano non possono essere investiti per una quota superior al 10% del totale in prodotti d'investimento di uno stesso emittente o stipulate con la stessa controparte o con altra società appartenente al medesimo gruppo dell'emittente o della controparte, o in depositi e conti correnti.

Possono sottoscrivere i Pir solo persone fisiche, residenti fiscalmente in Italia. Per rientrare nelle agevolazioni di legge previste, è necessario che ciascun "piano" sia associato a un solo codice fiscale; c'è la possibilità di aprirne un Pir per ogni membro della famiglia, figlio maggiorenne e minorenni compresi.

In caso di decesso del titolare agli eredi spettano i capitali legati al piano Pir ma non il Piano in se nè la relative esenzione perchè questo non è trasferibile.

Non vi è un termine prestabilito per la durata di un PIR. Viene chiuso quando il Cliente dichiara di volerlo revocare (o in caso di successione) oppure se perde i requisiti soggettivi (per residenza fiscale in Italia).

Proventi

Il ricavo dai Piani Individuali di Risparmio si compone dell'andamento del valore dei fondi comuni o delle gestioni patrimoniali ovvero dei valori ai quali sono agganciate le polizze vita e non può essere quantificato in anticipo. L'andamento del valore dipende dalla strategia d'investimento del Piano e dall'andamento del mercato delle singole componenti patrimoniali dello stesso. A seconda della composizione del Piano sono da tenere presente anche le avvertenze sui rischi dei titoli di debito, delle azioni e delle polizze "unit linked". Non si può escludere una perdita.

Rischi

Si rimanda alle considerazioni fatte con riguardo ai fondi comuni di investimento e SICAV armonizzati nonché le polizze unit-linked.

Effetti fiscali

Non è possibile passare da un fondo Pir ad un altro. In caso contrario si perdono i benefici fiscali previsti solo e soltanto se si resta nel fondo almeno 5 anni.

È bene fare attenzione alle commissioni. Queste possono, quando eccessive, ridurre i vantaggi fiscali previsti per chi detiene il Pir per oltre 5 anni. Alcune società hanno previsto commissioni di ingresso, gestione e performance. Quindi, è bene farsi fare delle stime concrete sull'impatto dei costi sui risultati del prodotto e fare delle comparazioni tra l'offerta esistente.

Sono esclusi dall'agevolazione i redditi derivanti dal possesso di partecipazioni qualificate e, più in generale, quelli che concorrono a formare il reddito complessivo dell'investitore. Se tuttavia alla conclusione del piano individuale di investimento invece di utili ci saranno minusvalenze, il sottoscrittore dovrà seguire le regole dei fondi riguardanti il credito di imposta. È il caso di ricordare che, se gli utili dei Pir sono detassati, il risparmiatore deve riconoscere al Fisco il versamento dello 0,2% annuo sul valore del portafoglio sottoscritto.

8. Strumenti del mercato monetario

Definizione

Fanno parte degli strumenti del mercato monetario gli investimenti nel mercato monetario cartolarizzati come, ad esempio, global note facilities, commercial papers e tutte le Notes con durata di capitale fino a ca. cinque anni e condizioni di tasso di interesse fino a ca. un anno. Anche le operazioni pronti contro termine fanno parte delle operazioni di mercato monetario benchè, in questi casi, si tratta propriamente di operazioni di finanziamento titoli.

Componenti reddituali e di rischio

Le componenti reddituale e di rischio degli strumenti del mercato monetario corrispondono in linea di principio a quelle delle obbligazioni (dei titoli di debito). Particolarità si nota riguardo il rischio di liquidità.

Rischio di liquidità

Per determinati strumenti del mercato monetario, come ad esempio le obbligazioni pubbliche a breve termine, emesse dallo Stato Italiano BOT ('Buoni Ordinari del Tesoro'), oppure le CDO ('collateral debt obligations') sussistono dei mercati secondari regolamentati. Per altri strumenti del mercato monetario, invece, non esistono tipicamente dei mercati secondari regolamentati. Pertanto, per tali strumenti non è garantita la negoziabilità in ogni momento.

Il rischio di liquidità passa in seconda linea se l'emittente garantisce il rimborso del capitale investito e se questo dispone della

dovuta solvenza.

BOT

Titoli di credito trimestrali, semestrali e annuali, emessi dallo Stato Italiano e privi di cedole poiché vengono collocati sul mercato al valore attuale, cioè al valore nominale meno uno sconto. Come altri titoli di Stato, i BOT si possono prenotare e acquistare in asta o sul mercato secondario.

9. Prodotti d'investimento assicurativi

Società assicurative emettono tre tipologie di prodotti d'investimento assicurativi nell'ambito delle polizze del ramo vita:

1. polizze unit linked, collegate a gestioni separate/OICR (ramo III);
2. polizze index linked, collegate ad un parametro di riferimento, generalmente uno o più indici oppure ad un paniere di titoli solitamente azionari (ramo III);
3. polizze di capitalizzazione, generalmente collegate ad una gestione interna separata (ramo V);
4. polizze del tipo "multiramo" che rappresentano una combinazione dei rami I (polizze caso vita) e III.

Proventi e rischi

Il rischio derivante da un investimento in prodotti d'investimento assicurativi differisce in base all'universo dei prodotti, nei quali i primi investono. Il grado di rischiosità di tali prodotti d'investimento dipende, inoltre, dalla presenza o meno di garanzie di restituzione del capitale o di un rendimento minimo dell'investimento; tali garanzie possono essere prestate direttamente dall'Impresa di Assicurazione o da un soggetto terzo con il quale l'Impresa di Assicurazione ha preso accordi in tal senso. Di seguito si riporta una descrizione dei rischi per ciascuna delle quattro categorie di prodotti d'investimento.

1. Le "unit linked"

Questi prodotti d'investimento prevedono l'acquisizione, tramite i premi versati dall'investitore, di quote di fondi interni assicurativi/OICR e comportano i rischi connessi alle variazioni del valore delle quote stesse, che risentono a loro volta delle oscillazioni del prezzo degli strumenti finanziari in cui sono investite le risorse del fondo. La presenza di tali rischi può determinare la possibilità di non ottenere, al momento della liquidazione, la restituzione del capitale investito. Il rischio derivante dall'investimento del patrimonio del fondo interno assicurativo/OICR in strumenti finanziari è dato da più elementi:

- la variabilità del prezzo degli strumenti finanziari nel quale investe il singolo fondo (ad esempio azioni, obbligazioni o strumenti del mercato monetario); nello specifico, l'investimento in fondi interni assicurativi/OICR permette di attenuare i rischi collegati alla situazione specifica degli emittenti degli strumenti finanziari (il rischio emittente e il rischio specifico), grazie alla diversificazione permessa dalla natura stessa dei fondi interni assicurativi/OICR.
- l'eventuale presenza di una garanzia collegata al singolo fondo interno assicurativo/OICR o, in generale, al prodotto d'investimento che attenua i rischi dell'investimento: nel caso in cui il fondo interno assicurativo/OICR sia classificato come "protetto" e/o "garantito", i rischi a carico del Cliente-contraente legati alla variabilità di prezzo diminuiscono notevolmente, poiché il fondo adotta tecniche gestionali di protezione che hanno lo scopo di minimizzare la possibilità di perdita del capitale investito (fondo protetto), ovvero garantire un rendimento minimo o la restituzione del capitale investito a scadenza (fondo garantito).
- la liquidità del fondo interno assicurativo/OICR: il valore unitario delle quote del fondo è calcolato di regola giornalmente e viene pubblicato su quotidiani nazionali. La liquidazione delle somme richieste dal Cliente-contraente avviene entro i termini indicati dalle condizioni di assicurazione.
- la divisa nella quale è denominato il fondo interno assicurativo/OICR, per apprezzare i rischi di cambio ad esso collegati: anche nel caso sia valorizzato in Euro e il prodotto d'investimento preveda la liquidazione delle prestazioni in Euro, il rischio di cambio permane in maniera parziale qualora il fondo interno assicurativo/OICR investa in strumenti finanziari denominati in valute diverse.
- l'utilizzo di strumenti finanziari derivati nella gestione del portafoglio del fondo interno assicurativo/OICR: alcuni fondi, infatti, prevedono nella gestione del portafoglio l'utilizzo di strumenti derivati che consentono di assumere posizioni di rischio su strumenti finanziari superiori agli esborsi inizialmente sostenuti per aprire tali posizioni (rischio legato all'effetto leva). Di conseguenza, una variazione dei prezzi di mercato relativamente piccola ha un impatto amplificato in termini di guadagno o di perdita sul portafoglio gestito rispetto al caso in cui non si faccia uso della leva. I fondi interni assicurativi/OICR possono investire in strumenti finanziari derivati nel rispetto della normativa IVASS (Istituto per la Vigilanza sulle Assicurazioni); possono essere utilizzati con lo scopo di ridurre il rischio di investimento o di pervenire ad una gestione efficace del portafoglio. Il loro impiego non può, comunque, alterare il profilo di rischio e le caratteristiche del fondo esplicitati nel regolamento dello stesso.

2. Le "index linked"

I prodotti index linked hanno la caratteristica di collegare l'investimento al valore di un parametro di riferimento. Pertanto, il Cliente-contraente assume il rischio connesso all'andamento di tale parametro. Per quanto riguarda la variabilità di prezzo legato al parametro di riferimento, un prodotto d'investimento di tipo index linked comporta per il Cliente-contraente gli elementi di rischio propri di un investimento azionario e, per alcuni aspetti, anche quelli di un investimento obbligazionario. Spesso le index linked prevedono la garanzia di restituzione del capitale investito a scadenza; in questi casi il rischio di prezzo a carico del Cliente-contraente si concretizza solo nel corso della durata dell'investimento e non a scadenza. Le index linked potrebbero avere un rischio liquidità superiore alle unit linked (vedasi il precedente punto 1), nel caso in cui il mercato di trattazione degli scambi dove è quotato lo strumento finanziario non esprima un prezzo attendibile a causa dell'irrelevanza dei volumi trattati.

3. Le polizze di capitalizzazione

I prodotti di capitalizzazione non presentano rischi specifici per il Cliente-contraente laddove siano collegati ad una gestione

separata (che prevede l'iscrizione degli attivi a costo storico). Nel caso in cui, invece, il prodotto di capitalizzazione sia collegato ad un fondo interno assicurativo o ad un parametro di riferimento, sono presenti i rischi descritti, rispettivamente, per le unit linked e per le index linked.

4. Le "multiramo"

Le polizze "multiramo" combinano polizze di ramo I (contratti collegati a gestioni separate) e di ramo III (contratti unit linked) e danno al Cliente la possibilità di scelta tra una linea d'investimento prudente oppure più rischiosa. La quota parte del premio che confluisce nel ramo I soggiace a un rischio molto basso poiché collegato, di norma, a una garanzia del capitale oppure anche una garanzia minima. La quota parte che confluisce, invece, nel ramo III, è soggetta al rischio descritto al sottopunto i.

I contratti prevedono una durata che, di norma, può anche essere prolungata. Nel caso di estinzione anticipata, questi contratti, di norma, prevedono una penale la misura della quale dipende dalla data dell'estinzione stessa.

La Banca, in virtù di un obbligo contrattuale, è tenuta a proporre esclusivamente i contratti della società assicurativa Assimoco Vita S.p.A..

10. Pronti contro termine (PcT)

Le operazioni di pronti contro termine (PcT) si realizzano attraverso l'acquisto da parte del Cliente, ad 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 e la Banca concordano preventivamente un rendimento predeterminato (tasso PcT concordato) svincolato dall'andamento dell'attività finanziaria sottostante, talché la differenza tra il controvalore pagato a pronti e quello incassato a termine corrisponde agli interessi maturati in ragione del tasso concordato. Il rischio dipende dal rating della Banca, cioè dalla valutazione dell'affidabilità di chi emette l'operazione di pronti contro termine.

Operazione con sottostante un'obbligazione.

I rischi tipici legati alle operazioni di pronti contro termine sono quelli derivanti dal rischio emittente i titoli e dal rischio che la Banca non sia in grado di riacquistarli.

Nel primo caso la Banca garantisce comunque il riacquisto di titoli. Nel secondo caso il Cliente può vendere direttamente i titoli sul mercato ma il prezzo ottenuto potrebbe essere inferiore al prezzo al quale li ha acquistati.

Nel caso in cui lo strumento finanziario sottostante sia un'obbligazione emessa dalla Banca, qualora si verifichi l'evento dell'insolvenza dell'emittente, le obbligazioni potrebbero essere difficilmente vendibili sul mercato.

Le operazioni di PcT non sono garantiti dal Fondo di Garanzia dei Depositanti del Credito Cooperativo.

11. Prodotti d'investimento strutturati

Prodotti di investimento "strutturati" sono prodotti di investimento, per i quali il provento e/o il rimborso di capitale non sono fissati, ma dipendono da futuri eventi ed andamenti. Può anche essere previsto che se, per esempio, un obiettivo anteposto è raggiunto, tale prodotto di investimento venga liquidato prima della sua scadenza ovvero in automatico.

In seguito vengono descritti diverse tipologie di prodotti della specie. Per la denominazione di tali tipologie si riportano termini comuni che, però, non vengono utilizzati in modo unitario sul mercato. A causa dei tanti punti di collegamento, di combinazione e di corresponsione si sono, infatti, evolute diverse forme, per le quali non sempre la terminologia usata corrisponde in maniera uniforme all'impostazione del prodotto stesso. Per questo è necessario esaminare i termini dei singoli prodotti. I nostri collaboratori sono sempre disponibili ad informare sulla diversità dei vari prodotti di investimento.

Rischio di perdita in conto capitale o di mancata corresponsione degli interessi

Se sono previste ripartizioni degli interessi/proventi, questi possono dipendere da eventi od andamenti futuri (indici, panieri di valori mobiliari o di merci (baskets), azioni, prezzi su metalli e materie prime ecc.) e per questo cessare parzialmente o anche totalmente.

I rimborsi di capitale possono dipendere da eventi od andamenti futuri (indici, panieri, azioni, prezzi su metalli e materie prime ecc.) e per questo cessare parzialmente o anche totalmente.

Ulteriori rischi

Per le ripartizioni degli interessi/proventi e per i rimborsi di capitale sono da considerare il rischio di interesse, il rischio di cambio, il rischio imprenditoriale, il rischio settoriale, il rischio paese, il rischio emittente (eventualmente diritti mancanti di prelazione o speciali del possessore al pagamento) nonché i rischi fiscali.

I rischi suindicati possono, durante la durata del contratto, anche in presenza di garanzie su interessi, garanzie su proventi o garanzie su capitale, causare delle fluttuazioni di quotazioni, complicare o impedire una vendita.

Rischio di limitazione o sospensione della negoziazione (perturbazione del mercato)

Una perturbazione del mercato significa la sospensione temporanea o una rilevante limitazione della negoziazione:

1. - in borsa in generale, del sottostante (azione ovvero titolo rappresentante la stessa) in borsa ovvero dei contratti a termine o delle opzioni aventi a oggetto l'azione sulla rispettiva borsa a termine, se tali strumenti vengono negoziati sulla stessa,
2. - dell'obbligazione ovvero del suo sottostante nella rispettiva borsa, dei contratti a termine o delle opzioni aventi a oggetto il sottostante dell'obbligazione sulla rispettiva borsa a termine, se tali strumenti vengono negoziati sulla stessa,
3. - di un singolo o più elementi di un indice ovvero di un contratto a termine o di un'opzione aventi a oggetto l'indice o suoi elementi sulla rispettiva borsa a termine, se tali strumenti vengono negoziati sulla stessa,
4. - sul mercato di riferimento della sede di fissazione, in relazione al sottostante ovvero di un contratto future o di un'opzione su una borsa a termine, se tali strumenti vengono negoziati sulla stessa,
5. - nella borsa a termine, in relazione al sottostante sulla stessa,

ovvero della negoziazione di almeno una delle valute in cui è espresso il sottostante, la limitazione della convertibilità delle rispettive

valute ovvero l'impossibilità economica di ottenere un tasso di cambio.

Rischio di limitazione dell'esercitabilità

Le condizioni di emissione possono prevedere che i prodotti strutturati contengano un diritto di esercitare delle opzioni, le rispettive modalità e fissare le limitazioni all'esercitabilità delle stesse.

I regolamenti validi per i prodotti strutturati concreti sono riportati nelle rispettive final terms (condizioni definitive).

Rischio di incoerenze tra il prezzo dello strumento finanziario e quello dell'indice sottostante

Certificati su indici, quelli su materie prime ed ETC nel loro andamento, in determinate circostanze, si discostano dagli indici ovvero dai prezzi delle materie prime riprodotti. Fattori quali il rapporto di cambio tra valuta, nella quale è espresso l'indice e quella del certificato, costi amministrativi e svantaggi in termini di prezzo nella riproduzione dell'indice ovvero delle materie prime causano una sempre maggiore divergenza tra la performance dell'indice e quella dello strumento finanziario.

1. Certificati d'investimento di sconto su azioni

Il Cliente riceve il prezzo base (azioni sottostanti o index) con un disagio sul prezzo attuale, partecipa, però, poi, solo fino ad un massimo stabilito nel rialzo della quota del prezzo base ("cap" o prezzo di riferimento). L'emittente alla scadenza ha la possibilità o di rimborsare al prezzo massimo ("cap"), di mettere a disposizione azioni o di rimborsare in contante rispettando l'index del prezzo base.

Proventi

Il provento massimo è la differenza tra la quota base dell'acquisto rettificato con il disagio e il massimo di quota determinato dal 'cap'.

Rischio

Nel caso di un andamento delle quotazioni negativo alla scadenza vengono restituite azioni (il valore delle azioni in tale data sarà al di sotto del valore d'acquisto). In questo caso sono da tenere presenti i rischi connessi con azioni.

2. Certificati d'investimento bonus su azioni

Certificati d'investimento bonus sono obbligazioni per le quali, alla scadenza, oltre al valore nominale viene anche pagato un bonus o l'andamento favorevole del prezzo base. Certificati d'investimento bonus hanno una durata fissa. I termini di contratto prevedono il pagamento regolare di un importo o la fornitura del sottostante a scadenza. Ammontare e tipo dei rimborsi a scadenza dipendono dall'andamento del sottostante.

Per un certificato d'investimento bonus viene stabilito un livello di partenza, un livello barriera sotto quest'ultimo e un livello bonus al di sopra di esso. Se il sottostante tocca o scende al di sotto della barriera, il bonus non ha luogo e alla scadenza viene pagato il sottostante. In tutti gli altri casi, il rimborso minimo corrisponde al bonus stabilito. Il bonus viene pagato a scadenza in aggiunta al capitale originariamente investito per il valore nominale del certificato.

Proventi

Con un certificato bonus, il Cliente acquista dall'emittente il diritto al pagamento di un importo, il cui valore dipende dallo sviluppo del sottostante. Il provento dipende dall'andamento del sottostante.

Rischio

Il rischio dipende dal relativo sottostante. In caso di fallimento dell'emittente, non sussiste alcun diritto speciale al rimborso del sottostante da parte del possessore del certificato.

3. Certificati d'investimento indicizzati su azioni

Certificati d'investimento indicizzati sono obbligazioni (di norma quotati in borsa) ed offrono al Cliente la possibilità di partecipare ad un certo indice, senza che egli deve possedere personalmente i valori compresi nello stesso. Di norma, l'indice sottostante è rappresentato 1:1; si tiene conto di tutte le variazioni nel relativo indice.

Proventi

Con un certificato indicizzato, il Cliente acquista dall'emittente il diritto al pagamento di un importo che dipende dal valore del indice sottostante. Il provento dipende dallo sviluppo del relativo indice.

Rischio

Il rischio dipende dall'indice sottostante. In caso di fallimento dell'emittente, non sussiste alcun diritto speciale al rimborso del sottostante da parte del possessore del certificato.

4. Certificati d'investimento knock-out (turbo) su azioni

I certificati d'investimento "knock-out" sono certificati che incorporano il diritto all'acquisto o alla vendita di un determinato valore base, se lo stesso, durante la durata, non raggiunge la soglia prestabilita (soglia knock-out). Se la soglia prestabilita viene raggiunta anche una volta sola, l'operazione di investimento termina e di norma si perde l'investimento. Dalle attese tendenziali riguardo lo sviluppo del relativo valore di base, si differenzia tra i certificati knock-out-long, concepiti per mercati crescenti ed i certificati knock-out-short, concepiti per mercati decrescenti. Oltre i certificati knock-out normali, si emettono anche certificati knock-out di leva, normalmente denominati certificati turbo (o certificati leva).

La leva (turbo) comporta che il valore del certificato turbo, dal punto di vista percentuale, reagisce con maggiore intensità sulla volatilità dei prezzi del valore sottostante e, pertanto, sale o scende anche in modo maggiore. Con investimenti minori si possono realizzare guadagni superiori, altrettanto sale però il rischio di perdita.

Proventi

Un provento può derivare dalla differenza positiva tra prezzo d'acquisto o prezzo di mercato e prezzo d'esercizio (possibilità dell'acquisto del valore di base al prezzo d'esercizio minore nonché della vendita al prezzo d'esercizio maggiore).

Rischio

Se la soglia knock-out viene raggiunta durante la durata del certificato, quest'ultimo o scade senza alcun valore o viene pagato un determinato valore residuo (il prodotto si 'estingue'). Per alcuni emittenti basta anche solo il raggiungimento della soglia knock-out durante una giornata di negoziazione (intraday) per 'chiudere' il certificato. Più vicino è il valore di borsa attuale rispetto al valore di base, tanto maggiore è l'effetto leva. Contemporaneamente aumenta il rischio che si scende sotto la soglia knock-out e che il certificato non vale nulla o viene pagato il valore residuo determinato.

5. Covered warrant

Definizione

I covered warrants (CW) sono anche denominati opzioni cartolarizzate, Si tratta di titoli di debito che funzionano secondo gli stessi principi come le opzioni pure. Questi titoli sono emessi ("scritti") per la maggior parte da banche. Si tratta di titoli di debito senza prezzo di rimborso prefissato che sono legati a indici, azioni o altri titoli e che permettono di concludere delle scommesse in rialzo ("call") o in ribasso ("put").

Rendita

I covered warrant permettono, in contrasto all'opinione generale degli investitori, difficilmente una partecipazione direzionale all'andamento del sottostante, ma soltanto delle scommesse sulla volatilità dei prezzi. Siccome l'andamento dei prezzi dei covered warrant dipende in modo più diretto dalla volatilità dei prezzi del sottostante che dall'andamento assoluto dei prezzi dell'indice o dell'azione sottostante, bisogna dare risalto alla prima. I rimborsi possono variare a seconda della tipologia dei CW in oggetto. O alla scadenza il CW fornisce il titolo sottostante, oppure, nella maggior parte dei casi, esborsa la differenza tra il prezzo di chiusura del titolo sottostante o indice e il prezzo di esecuzione. I covered warrant hanno di solito una scadenza a breve.

Rischio di volatilità dei prezzi

Le fluttuazioni di mercato dipendono dalla distanza del prezzo del sottostante da quello di esecuzione. Più grande è tale distanza e meno fluttua il CW a una fluttuazione del sottostante. Se la distanza temporale invece è molto piccola, la fluttuazione diventa sempre maggiore. I covered warrant, inoltre, fluttuano sempre meno, più si avvicina il giorno dell'esercizio o di scadenza.

Rischio emittente

Un covered warrant è un titolo di debito emesso da una banca con un rimborso incerto. Il rischio emittente corrisponde a quello di un'obbligazione del tipo junior ed è incrementato dal fatto della sola copertura parziale. Nel caso di un fallimento dell'emittente, dunque, i detentori di tali titoli sono serviti per ultimi.

Rischio liquidità

I covered warrant sono strumenti finanziari emessi in grandi quantità. Questo fatto, la scadenza racciata e l'alto rischio di perdita comportano una liquidità sul mercato secondario generalmente insufficiente.

Negoziazione

La negoziazione di covered warrant avviene generalmente su mercati regolamentati. Su alcune borse esistono dei segmenti speciali con regole di negoziazione particolari.

6. Warrant

Definizione

Warrant si comportano di norma come i covered warrant. Esistono, però, anche delle grandi differenze. Da un lato, i warrant sono emessi principalmente nel corso di aumenti di capitale e sono assegnati ai sottoscrittori (Clienti) di tale aumento quale diritto aggiuntivo a partecipare a un ulteriore aumento di capitale nel distante futuro. La scadenza dei warrant, a differenza di quella dei covered warrant, è molto più distante nel tempo (vari anni). I warrant sono emessi per il 99% dei casi nella forma di opzioni call-warrant e sono coperti per l'intero capitale da azioni sottostanti. Questo significa che anche in quei casi in cui il 100% dei warrant in circolazione fossero portati in esecuzione, non sono immaginabili problemi di consegna. Alla fine della scadenza (call europeo) o vita durante (call americano) il detentore di un warrant (Cliente) può chiedere la consegna dell'azione sottostante.

Rendita

La rendita del warrant è collegata all'andamento del sottostante. Se il prezzo di tale sottostante sale, anche il warrant aumenta di valore. Se aumenta la volatilità dei prezzi dell'azione, anche il prezzo del warrant aumenta. Alla scadenza del warrant, nella maggior parte dei casi, il Cliente è premiato con un guadagno. Questo vale soprattutto in quei casi in cui i warrant non sono acquistati ma vengono assegnati nel corso di un aumento di capitale.

Rischio di volatilità dei prezzi

Il rischio di mercato dei warrant intercorrente fino alla scadenza è direttamente correlato con la volatilità dei prezzi dell'azione sottostante e del prezzo assoluto in rapporto a quello di esecuzione. Anche la scadenza influisce su tale grandezza. Più lontana è tale data, meno volatile sarà l'andamento del warrant nei confronti di quello dell'azione sottostante.

Rischio emittente

Il rischio emittente dipende solamente dalla probabilità di perdita collegata a un fallimento dell'azienda che ha emesso i warrant. Un aumento dei prezzi delle azioni sottostanti è generalmente un buon segnale di salute per l'azienda.

Rischio liquidità

Warrant sono una tipologia di strumento finanziario molto raro, in quanto sono emessi principalmente in concomitanza con aumenti di capitale. La loro liquidità non è troppo alta, visto che la loro struttura è abbastanza simile a quella dei covered warrant.

Negoziazione

I warrant quotano sui mercati azionari e la loro vendita non è troppo difficile.

7. Diritti

Definizione

I diritti sono molto simili ai warrant per quanto riguarda la struttura e vengono anche emessi nell'ambito di aumenti di capitale con diritti di prelazione sulle nuove azioni da emettere. La grande differenza rispetto ai warrant consiste però nel fatto che i primi non sono, cartolarizzati e dunque non sono titoli. Inoltre, i diritti hanno una vita raramente più lunga di due settimane. Dopo questo termine decadono senza valore se non sono portati in esecuzione oppure venduti in automatico prima della scadenza.

Rendita

La rendita sui diritti rare volte è positiva. Poiché il valore temporale (valore che si calcola sulla base del periodo residuale) si annulla in modo molto rapido, in virtù della vita molto breve dello strumento finanziario, il prezzo all'emissione corrisponde per il 90% al prezzo temporale; di conseguenza, il prezzo dei diritti decresce in modo molto veloce.

Rischio di volatilità dei prezzi

Il rischio collegato ai diritti è dovuto al rapido avvicinamento della scadenza. Per evitare che la Banca sia costretta a scaricare i diritti a un valore azzerato, questa punta a vendere in modo automatico tutti i diritti non portati in esecuzione l'ultimo giorno di quotazione. Così è assicurato che il Cliente possa compensare almeno le perdite subite con dei guadagni futuri ai fini del capital gain.

Rischio emittente

I diritti sono emessi da emittenti quotati ovvero da aziende con azioni che sono oggetto di diritti. Così, il rischio emittente è collegato a quello della stessa azienda. In realtà è difficilmente immaginabile che questo rischio, a causa del periodo molto accorciato di esistenza del diritto, diventi reale.

Rischio liquidità

I diritti sono generalmente strumenti illiquidi. Siccome raramente è interessante acquistare diritti sul mercato secondario, vista la perdita del valore e visto che la conversione successiva in azioni è generalmente più dispendiosa di un acquisto diretto delle azioni, i diritti sono illiquidi, e questo aumenta il rischio di una rapida perdita di prezzo.

Negoziazione

La negoziazione dei diritti è garantita presso i principali mercati europei. Solo pochi paesi prevedono anche l'emissione di diritti non quotati. In questo caso la vendita non è mai possibile.

8. ETC

Definizione

Gli ETC sono certificati d'investimento ovvero titoli di debito che vengono emessi da veicoli d'investimento speciali, nella maggioranza dei casi con sede sulle Isole della Manica. Questi certificati d'investimento investono per lo più in futures su materie prime, il quale prezzo tentano di replicare. I futures su materie prime prevedono a scadenza sempre la consegna delle materie prime indicate, motivo per il quale i gestori degli ETC sono propensi a vendere anticipatamente tali futures prima della scadenza e di sostituirli con futures con una scadenza più distante nel tempo.

Rendita

Gli ETC hanno l'obiettivo di copiare l'andamento della materia prima sottostante. Nella prassi, però, ci sono due fattori da considerare: il primo è dovuto al fatto, che i futures su materie prime quotano in valuta diversa dagli stessi ETC e che solo pochi ETC sono coperti contro il rischio di cambio. Il secondo è dovuto al fatto che le continue sostituzioni dei futures con quelli successivi comportano delle perdite dette di "contango". Queste si avverano quando dei vecchi futures di prossima scadenza devono essere venduti e dei nuovi devono essere acquistati a un prezzo più alto.

Rischio di volatilità dei prezzi

Il cambio valuta occupa un ruolo importante in quei casi ove la valuta di quotazione non corrisponde a quella dei futures su materie prime. Se tale cambio valuta non è coperto ("hedgato") si possono avverare perfino delle grosse perdite che limitano i guadagni per il Cliente europeo. Così è immaginabile che un ETC perda di valore, anche se la materia prima espressa in dollari USA ovvero sterlina inglese sale. Inoltre, il gestore trattiene anche delle commissioni di gestione che vanno a scapito del prezzo dell'ETC.

Rischio emittente

Il rischio emittente non è determinabile poiché manca qualsiasi indicazione circa l'emittente. I veicoli di scopo non hanno un rating, hanno una sede aziendale per lo più in paradisi fiscali e non sono trasparenti. Visto che, però, secondo le indicazioni date, le società di gestione di ETC non fanno altro che investire i soldi dei Clienti in futures quotati, il rischio emittente dovrebbe essere arginato.

Rischio liquidità

Gli ETC sono, nella maggior parte dei casi, quotati in borsa e possono, di conseguenza, essere acquistati su segmenti particolari

ETC: gli ETC hanno suscitato in periodi recenti del 21esimo secolo un grosso interesse presso il grande pubblico. Al momento, l'interesse è di nuovo in calo e, dunque, anche la liquidità. I contratti di vendita possono, di conseguenza, protrarsi su più giorni a causa della mancanza d'interesse.

Negoziazione

Gli ETC sono degli strumenti finanziari quotati in borsa che vengono negoziati su un segmento borsistico speciale.

9. ETB/ETN

Definizione

Gli exchange traded bonds (più a lungo termine) e le notes (più a breve termine) sono dei titoli di debito senza scadenza che replicano un indicatore economico, un prezzo di materie prime, un indice azionario, settoriale, un'azione singola o altri titoli. A differenza degli ETF, non si tratta di un patrimonio separato nel quale si trovano altri strumenti finanziari e che è sottoposto alle regole della direttiva OICVM, ma di semplici titoli di debito con un chiaro rischio emittente.

Rendita

La rendita dipende, normalmente, dall'andamento dei prezzi dello strumento, dell'indice ovvero della materia prima sottostante.

Rischio di volatilità dei prezzi

Il rischio di mercato degli ETB o ETN dipende in modo diretto dal rischio di mercato dello strumento sottostante, dell'indice e della materia prima ed è, dunque, difficilmente prevedibile. Le previsioni su quest'ultimo determinano anche l'andamento dei prezzi dell'ETB. In questo va rilevato che i titoli, come anche i prezzi delle materie prime, sono determinati dall'attesa nel futuro andamento dell'economia. Ciò detto, i rischi di una perdita in fasi di un ribasso congiunturale aumentano, mentre, in casi di una crescita congiunturale, i rischi di perdita dovrebbero calare.

Rischio emittente

Siccome questo prodotto d'investimento è un titolo di debito, il rischio emittente deve essere visto in collegamento diretto con lo standing dell'emittente. Un ruolo importante occupa in questo contesto anche il rating dell'emittente.

Rischio liquidità

Il rischio di liquidità degli ETN è moderato dal fatto che gli emittenti, nella maggior parte dei casi, dopo un certo periodo tendono a riacquistare tali strumenti. L'offerta di riacquisto si limita a una quantità prefissata e non è globale. I piccoli investitori hanno poche possibilità a partecipare a tali programmi di riacquisto.

Negoziazione

La negoziazione degli ETB ed ETN avviene sulle stesse borse di quelle riguardanti le azioni, gli ETF, i CW e altri.

12. Classificazione dei prodotti d'investimento in base alla loro complessità

I prodotti d'investimento elencati nel presente capitolo vengono classificate dalla Banca in una delle seguenti cinque classi di complessità:

Classe di complessità	Tipologia di prodotto
1 (bassa)	Obbligazioni: Plain vanilla (Zero coupon, Tasso fisso, Tasso variabile, Tasso misto, Step up/down) PcT
2 (medio-bassa)	Obbligazioni: Bond con fixing cedola alla fine del periodo; Bond plain vanilla in divisa diversa da euro; Cap; Floor; Callable; Puttable; Covered Bond; Indicizzazione CMS (partecipazione); Inflation (es. BTP Italia). Azioni: Azioni quotate Polizze assicurative: Polizze di capitalizzazione; Unit Linked su OICR e/o obbligazioni con complessità Max 2 OICR/ETP: OICR indicizzati a replica fisica o a gestione attiva
3 (media)	Obbligazioni: Obbligazione con indice opaco; Plain vanilla illiquido; Convertibili su iniziativa portatore; Flippable; Obbligazioni Index Linked. Polizze assicurative: Index Linked OICR/ETP: ETF a replica sintetica, ETC e ETN. Certificate/Covered warrant: Certificate a capitale protetto Azioni: Azioni non quotate
4 (alta)	Obbligazioni: CMS Spread; Range Accrual; Reverse Floater; Perpetue; Subordinate TIER 2. OICR/ETP: OICR strutturati (ex art. 36 Reg. UE 583-10); OICR alternative (FIA). Polizze assicurative: Unit/Index Linked strutturate Certificate/Covered warrant: Covered Warrant quotati; Certificate a capitale parzialmente protetto quotati; Certificate a leva quotato. Derivati: Futures; FRA/Forward ; Opzioni
5 (molto alta)	Obbligazioni: Reverse convertible; Subordinate additional TIER 1 (Co.Co.); Convertendo; ABS/CDO; Credit Linked Note. OICR/ETP: OICR alternative strutturati. Derivati: SWAP illiquido; CDS

Tale classificazione serve per valutare l'adeguatezza oppure l'appropriatezza del rispettivo prodotto per il singolo investitore che illustriamo nel seguente capitolo.

IV. La valutazione dell'adeguatezza/appropriatezza dell'operazione per il Cliente e l'aggiornamento del suo profilo d'investimento

I vari servizi di investimento (tra i quali la consulenza in materia di investimenti) sono descritti al Capitolo II.

La rilevazione del profilo d'investimento e la valutazione dello stesso varia in funzione della tipologia di servizio di investimento e dell'operazione richiesta dal Cliente.

Premesso che il Cliente non faccia parte di un mercato target negativo stabilito per il rispettivo prodotto d'investimento (vedasi a proposito il Capitolo V, "La product governance e i mercati target di Clientela"), nella consulenza in materia di investimenti e in relazione alla vendita di prodotti d'investimento complessi fornisce alla Banca le informazioni richieste, affinché la Banca possa valutare l'adeguatezza delle operazioni.

Tali informazioni vengono fornite dal Cliente, rispondendo alle domande dell'apposito questionario MiFID e impegnandosi di fornire alla Banca anche in futuro qualsiasi informazione necessaria per le risposte alle domande del questionario, poiché, altrimenti, la Banca non può prestare la consulenza in materia di investimenti.

La raccolta di tali informazioni consente alla Banca di agire nel miglior interesse del Cliente, verificando mediante un confronto del profilo d'investimento del Cliente con le caratteristiche del prodotto d'investimento che un determinato strumento/prodotto finanziario sia adeguato per esso.

La valutazione di adeguatezza consiste in un giudizio attraverso il quale la Banca verifica che:

- a) l'operazione consigliata corrisponda agli obiettivi di investimento del Cliente;
- b) il Cliente sia finanziariamente in grado di sopportare il rischio connesso all'operazione con prodotti d'investimento o al servizio ovvero all'attività consigliata, compatibilmente con i suoi obiettivi di investimento;
- c) il Cliente abbia le conoscenze e l'esperienza necessarie per comprendere i rischi inerenti all'operazione con prodotti d'investimento ovvero al servizio o all'attività di investimento consigliati.

In relazione a quanto disposto al capoverso precedente, per poter svolgere tale valutazione, la Banca deve conoscere:

- per la valutazione sub a), gli obiettivi di investimento del Cliente, inclusi i dati sul periodo di tempo per il quale il Cliente desidera conservare l'investimento, le sue preferenze in materia di rischio, il suo profilo di rischio e le finalità per le quali vuole accedere agli investimenti;
- per la valutazione sub b), dati sulla fonte e sulla consistenza del reddito del Cliente, del suo patrimonio complessivo e dei suoi impegni finanziari;
- per la valutazione sub c), i tipi di servizi di investimento, di operazioni su prodotti d'investimento e di prodotti d'investimento con i quali il Cliente ha dimestichezza, il livello di istruzione, la professione attuale ed eventualmente, se rilevante, la natura, il volume, la frequenza delle operazioni su prodotti d'investimento realizzate dal Cliente, il periodo durante il quale queste operazioni sono state eseguite e le professioni precedenti del Cliente.

È responsabilità della Banca fornire al Cliente raccomandazioni personalizzate e adeguate sulla base delle informazioni raccolte che, pertanto, costituiscono un elemento essenziale per una corretta valutazione di adeguatezza. Quindi, sarà interesse del Cliente fornire informazioni complete, puntuali, veritiere e aggiornate, nonché informare tempestivamente la Banca di eventuali variazioni rilevanti intervenute rispetto a quanto da lui dichiarato.

La Banca fa affidamento sulle informazioni raccolte dal Cliente, a meno che esse non siano manifestamente superate, inesatte o incomplete. Contemporaneamente, la Banca utilizza anche informazioni di cui dispone nell'ambito di altri rapporti contrattuali con il Cliente.

Nel caso in cui la valutazione dei prodotti d'investimento dia come risultato la non adeguatezza, la Banca avverte esplicitamente il Cliente di tale circostanza. In tal caso, il Cliente può chiedere esplicitamente l'esecuzione dell'operazione.

Fuori consulenza in materia di investimenti la Banca non dà corso all'operazione con prodotti d'investimento, la cui valutazione abbia dato come risultato la non appropriatezza a causa delle non sufficienti conoscenze.

Nel caso in cui la Banca non ottenga le necessarie informazioni ai fini della valutazione dell'adeguatezza ovvero dell'appropriatezza, avverte il Cliente che non è in grado di prestare la consulenza in materia di investimenti ovvero di dar corso all'operazione richiesta dallo stesso.

L'esecuzione di operazioni senza valutazione (operazioni di mera esecuzione o di "execution only")

Gli ordini impartiti dal Cliente o da un suo incaricato che abbiano a oggetto strumenti finanziari non complessi, chiamati anche prodotti mass market - tra questi ci sono ad esempio le quote di fondi comuni di investimento e SICAV non strutturati, conformi alle direttive dell'UE (UCITS), le azioni ammesse alla negoziazione di un mercato regolamentato o equivalente, gli strumenti del mercato monetario, obbligazioni e altri titoli di debito che non contengano derivati impliciti -, rappresentano per la Banca un'operazione di **mera esecuzione** (execution only).

In questi casi la Banca non valuta se la decisione d'investimento del Cliente corrisponda alle sue conoscenze e alla sua esperienza nell'ambito degli investimenti finanziari, in relazione al particolare tipo di prodotto, alla sua situazione finanziaria i suoi obiettivi d'investimento e alla sua propensione al rischio. In altre parole, la Banca non valuta né l'appropriatezza né l'adeguatezza di tali

operazioni. La Banca, attualmente, non offer operazioni della specie.

La validità del profilo dell'investitore

Con l'applicabilità delle disposizioni di cui alla Direttiva MiFID II è stato introdotto l'**obbligo di valutare almeno una volta all'anno il profilo degli investitori**. A tal fine, la Banca contatterà il Cliente in tempo utile prima della rispettiva scadenza per ricordargli la stessa. Nel caso in cui non venga aggiornato il profilo dell'investitore, la Banca non può garantire l'evasione di ulteriori ordini impartiti dallo stesso.

V. La governance dei prodotti e i mercati target

Il principio alla base del processo di governance dei prodotti punta a garantire la massima protezione dei Clienti, che dovrà essere rapportata alle conoscenze e alle esperienze che il Cliente stesso possiede. Il grado di complessità dei prodotti decide sul fatto se questi possono essere resi accessibile al Cliente, se possono essere venduti nell'ambito dell'analisi di appropriatezza (operazione fuori consulenza) ovvero secondo le modalità dell'adeguatezza (consulenza in materia di investimenti).

La definizione strategica di target market e la segmentazione dei Clienti

La Banca segmenta i Clienti in conformità alle Linee Guida dell'ESMA sulla governance dei prodotti, tenendo in considerazione i seguenti otto criteri (driver):

- a) **tipologia del Cliente:** piccolo investitore, cliente professionale, controparte qualificata;
- b) **conoscenza ed esperienze del Cliente:** conoscenza del prodotto e delle strutture inerenti al prodotto, il profilo di rischio/rendimento in raffronto con i depositi a termine, le più importanti caratteristiche del prodotto, inclusi gli scenari e lo scenario più probabile a scadenza;
- c) **situazione finanziaria** del Cliente: p.e. capacità di rinunciare ai soldi per un certo periodo di tempo oppure di sopportare anche una perdita finanziaria;
- d) **tolleranza al rischio e compatibilità del profilo di rischio/rendimento** del prodotto con il mercato target sulla base del rischio di mercato e del rischio emittente: disponibilità ad accettare rendite minori per garantire anche rischi minori;
- e) **obiettivi del Cliente:** p.e. crescita di capitale, produzione di rendita, orizzonte temporale;
- f) **esigenze del Cliente:** p.e. dopo sei anni necessità di vendita, regole sul bail-in;
- g) **mercato target negativo:** p.e. Cliente il cui orizzonte temporale è di minore durata della vita residua del prodotto d'investimento, un Cliente, che non tollera fluttuazioni di mercato, Clienti, ai quali il prodotto non va in nessun caso venduto;
- h) **strategia d'investimento:** consulenza in materia di investimenti, ricezione e trasmissione di ordini senza consulenza.

Singoli aspetti dei criteri sopra menzionati possono variare. La singola valutazione di ogni singola domanda elencata nel questionario MIFID produce una combinazione di profili di mercato target¹ e in contemporanea dei segmenti target di Clienti.

I mercati target potenziali influenzano la programmazione e la strutturazione dell'offerta di prodotti della Banca. La Banca in questo processo si avvale della pianificazione strategica della Cassa Centrale Raiffeisen che tiene in dovuta considerazione i seguenti principi nel processo di approvazione e monitoraggio dei prodotti:

- la misura del mercato target potenziale (segmento) decide sul numero di prodotti accessibili per singolo segmento;
- il budget di rischio decide su quali prodotti complessi potranno in futuro essere inseriti nella gamma di prodotti resi accessibili ai Clienti;
- i costi per il monitoraggio dei singoli segmenti target devono essere proporzionali ai possibili introiti.

Il rilevamento dei dati dei Clienti al fine della governance dei prodotti

La Banca rileva il profilo dei Clienti ai sensi delle Linee Guida dell'ESMA sulla governance dei prodotti e con l'utilizzo del questionario MIFID.

Il questionario MIFID permette, tramite la combinazione di varie sequenze di domande, la precisa determinazione del profilo del Cliente e la relativa segmentazione secondo i criteri sopra descritti.

La profilatura dei Clienti tramite il questionario MIFID da un quadro chiaro e trasparente dei segmenti target potenziali.

La Banca ha la possibilità di eseguire certi affari soltanto in base alle informazioni disponibili che in precedenza sono state raccolte dal Cliente (obbligo d'interrogazione). Così, una governance dei prodotti d'investimento è possibile soltanto nei casi in cui tutte le informazioni prima elencate (tolleranza al rischio, sostenibilità del rischio, obiettivi d'investimento, esigenze d'investimento ecc.) siano raccolte dal Cliente (esame di pseudo-adeguatezza). Il servizio d'investimento, entro il quale l'acquisto e la vendita di un prodotto d'investimento devono essere eseguiti, è determinato dalla singola tipologia di prodotto. Appena il processo di governance dei prodotti è portato a termine, si comincia a parlare di un esame di appropriatezza e adeguatezza. Se il Cliente si ostina a fornire le informazioni richieste, deve essere avvisato delle conseguenze (eventualmente impossibilità di acquisto di un certo prodotto).

Dalle conoscenze ed esperienze all'appropriatezza

Allo scopo della governance dei prodotti le domande per la determinazione delle conoscenze e dell'esperienza del singolo Cliente sono messe a raffronto con i prodotti d'investimento in offerta. Il Cliente dovrà avere conoscenze ed eventualmente l'esperienza per certi prodotti soltanto in relazione a una singola categoria di prodotto² (nel caso dei prodotti semplici quali le azioni oppure titoli di debito non complessi) oppure, nel caso di prodotti compositi, anche di altre categorie di strumenti finanziari (relative ai sottostanti). Questo vale soprattutto per i cosiddetti PRIIPs (o UCITs) i quali presuppongono la conoscenza non soltanto della singola categoria e tipologia del prodotto (fondo comune), ma anche della tipologia del sottostante³ (p.e. azioni nel caso di un fondo che investe in azioni).

Dal profilo di rischio all'adeguatezza nel caso di una consulenza in materia di investimenti

Le risposte circa la sostenibilità e la tolleranza al rischio della Clientela vanno analizzate in sintonia con la politica di gestione dei

prodotti e in sintonia con le conoscenze e l'esperienza del Cliente, messe a raffronto con le caratteristiche della singola tipologia oppure il singolo prodotto d'investimento.

Nell'ambito della consulenza in materia di investimenti le varie risposte sono ponderate secondo un sistema di punteggi che, sommati, assegnano al Cliente uno dei cinque profili di rischio (che si compone dalla sostenibilità e la tolleranza al rischio). In questo processo, però, si applica il principio della cautela che, raffrontando i risultati dei due profili dovuti ai due driver menzionati, ne estrae quello con il punteggio minore.

Criteria per la segmentazione dei prodotti

La Banca tiene in considerazione i seguenti criteri di clusterizzazione durante il processo di governance dei prodotti predefinito da Cassa Centrale Raiffeisen:

- a) **la categoria di prodotti** è estratta dalla normativa MIFID II e dalle norme collegate. Si tratta di una terminologia generale per tutti i prodotti d'investimento quali azioni, obbligazioni, azioni, OICR e altri.
- b) **la tipologia di prodotto** descrive una specifica caratteristica all'interno della categoria di prodotto che influisce sia sul processo di governance dei prodotti che sull'assegnazione dei prodotti a un certo mercato target.

Il criterio distintivo principale per la determinazione della tipologia di prodotto è:

- **la complessità.** Per esclusione i prodotti d'investimento, secondo la definizione del Regolamento Delegato (UE) 2017/565 e le Linee Guida dell'ESMA sui titoli di debito e depositi complessi, non sono complessi e, dunque, fanno parte dei prodotti di mass market se appartengono alle seguenti categorie:
 - titoli (azioni e obbligazioni) che quotano su mercati regolamentati o MTF, senza componente derivata e con una struttura di rendita e costi semplice e comprensibile;
 - quote di OICR non strutturati (in inglese: UCITS);
 - depositi con una struttura di rendita e di costi semplice.

Tutti gli altri prodotti d'investimento sono complessi in modo minore o maggiore. La banca assegna i singoli prodotti a cinque categorie di complessità. Prodotti con gradi di complessità inferiore possono essere assegnati al mercato di massa. La complessità è stabilita secondo tre criteri diversi: grado di liquidità (illiquide, soggetti a un rischio di liquidità, illiquidi), struttura intrinseca del prodotto (comprensibilità alta, media, bassa della struttura, inclusa quella dei costi) e potenziale di rischio di perdita (probabilità di perdita⁴ alta, media, bassa per il Cliente durante il periodo di detenzione raccomandato);

- un altro criterio di distinzione riguarda il soggetto emittente che può essere sottoposto alla normativa MIFID II (cosiddetta MiFID-firm in inglese) oppure può essere un soggetto giuridico che si trova al di fuori del campo di applicazione della MiFID II⁵. Per i primi si applicano gli obblighi di predisposizione di un mercato target teorico, per i secondi no;
- un ultimo criterio di distinzione riguarda l'applicabilità della normativa PRIIPs oppure UCITS al singolo prodotto⁶. Per tutti i prodotti d'investimento per i quali non sono applicabili criteri chiari di predeterminazione del mercato target, o è chiamato l'emittente a sviluppare modelli propri per il calcolo degli indicatori di rischio (SRI) e degli scenari di rendita, oppure è compito dello stesso distributore (Banca) a prestabilire a quali Clienti vendere i prodotti in offerta. Nella Banca si applicano i seguenti criteri:
 1. per ogni prodotto con un rating di emittente oppure di prodotto e un indice di riferimento⁷ valutato quotidianamente si calcola il VAR (value at risk) secondo le regole dei PRIIPs che porta a stabilire un SRI (indicatore di rischio sintetico);
 2. per i prodotti che sono rappresentabili attraverso un indice di riferimento, si utilizzano le regole di calcolo della UCITS V per la determinazione del SRRI (indicatore di rischio rendimento sintetico);
 3. per tutti i prodotti che dispongono soltanto di rating pubblicati senza essere quotati, si misura il rischio emittente secondo le indicazioni del Regolamento attuativo europeo sui rating che prevede una conversione di tali rating in una scala progressiva di numeri. I rischi di mercato per questo tipo di prodotti è classificato ai più alti livelli, paragonabile in genere soltanto ai prodotti illiquidi.

In conformità a tali criteri, per la Banca sono rilevanti le seguenti macro categorie di prodotti d'investimento con le rispettive caratteristiche che ne determinano la tipologia:

- a) azioni liquide
- b) azioni a rischio di liquidità
- c) azioni illiquide
- d) ADR e GDR liquide
- e) ADR e GDR a rischio di liquidità
- f) obbligazioni a tasso fisso, variabile, step-up, inflationlinked investmentgrade liquide
- g) obbligazioni a tasso fisso, variabile, step-up, inflationlinked Investmentgrade a rischio liquidità
- h) obbligazioni a tasso fisso, variabile, step-up, investmentgrade, inflationlinked illiquide
- i) obbligazioni con struttura e un grado di complessità alto che include i titoli spazzatura, le obbligazioni con tasso misto e obbligazioni in valuta diversa dall'Euro, indipendentemente dalla liquidità
- j) fondi comuni d'investimento ed ETF su azioni senza gradi di complessità
- k) fondi comuni d'investimento ed ETF su obbligazioni senza gradi di complessità
- l) fondi comuni d'investimento ed ETF su obbligazioni (fondi misti) senza gradi di complessità
- m) fondi comuni d'investimento ed ETF su strumenti monetari senza gradi di complessità
- n) fondi comuni d'investimento ed ETF con grado di complessità (per esempio fondi dei fondi o fondi con predeterminate strategie, strutture ecc.)
- o) polizze assicurative finanziarie [polizze vita dei rami III, V e di quelle miste (rami I e III)]
- p) certificati d'investimento su indici azionari
- q) certificati d'investimento bonus su azioni
- r) certificati d'investimento discount su azioni
- s) certificati d'investimento knock-out (o: turbo o leveraged) su azioni
- t) covered warrant
- u) warrant e diritti
- v) ETC e ETB.

Tutte le altre categorie e tipologie di prodotti non sono o sono soltanto offerti previa delibera specifica del consiglio di amministrazione della Cassa Centrale Raiffeisen.

La decisione se in futuro dovranno essere prese in considerazione tipologie aggiuntive di prodotti finanziari in base alla natura dell'emittente (p.e. titoli di Stato dei paesi OCSE, obbligazioni di paesi emergenti, azioni di paesi OECD, azioni suddivise per volume di emissione) sarà presa da Cassa Centrale Raiffeisen in base all'esperienza derivante dal processo di governance dei prodotti.

Principi per l'assegnazione dei prodotti

Per tutte le categorie e tipologie di prodotti, la Banca definisce, in accordo con le indicazioni della Cassa Centrale Raiffeisen, dei chiari segmenti di mercato target che devono essere considerati per raccordare il mercato target e la categoria e tipologia di prodotto.

Al fine di determinare tale segmentazione, sono prese in considerazione:

- a) le indicazioni delle Linee Guida dell'ESMA sulla gestione dei prodotti del 02/06/2017 (vedasi esempi in allegato);
- b) i risultati della profilatura dei Clienti a mano del questionario MiFID II, in accordanza con i campi previsti nelle EMT (European MiFID templates);
- c) le indicazioni dei mercati target teorici ricevute dagli emittenti.

Singoli prodotti sono assegnati alle categorie e le tipologie dei prodotti in modo da poterne dedurre una chiara assegnazione a un mercato target specifico.

In tutti quei casi in cui un emittente fornisce delle indicazioni concernenti i mercati target teorici a Cassa Centrale Raiffeisen in modo diretto o indiretto attraverso fornitori di dati, a queste indicazioni è assegnato un livello di massima priorità.

In tutti quei casi in cui un emittente non fornisce indicazioni sul mercato target (principalmente, quando si tratta di azioni o obbligazioni), la Banca si avvale di un'assegnazione a un mercato target generale che è delimitato da un SRI (quale espressione del rischio di mercato) calcolato prendendo quale input un VAR del benchmark di riferimento.

Azioni, ADR e titoli non complessi che a causa della loro scarsa liquidità non possono essere computati tra i titoli di mercato di massa, non possono passare per un processo di assegnazione a un mercato target semplificato. Questi prodotti, invece, devono sottostare a un processo di governance identico a quella per i prodotti d'investimento complessi e non possono essere venduti a Clienti con una conoscenza base, poichè esigono una conoscenza almeno media per quanto riguarda i prodotti venduti nell'ambito della consulenza in materia di investimenti e conoscenze da esperto, se venduti al di fuori di quest'ambito.

VI. La consulenza in materia d'investimenti

La consulenza in materia di investimenti si esprime in una raccomandazione personalizzata della Banca nei confronti del singolo Cliente, o su iniziativa di quest'ultimo oppure su iniziativa della Banca, e ha come oggetto una singola operazione oppure un singolo prodotto d'investimento.

La raccomandazione personale utilizza tutte le informazioni disponibili sul Cliente, indipendentemente dal fatto se siano state raccolte in modo diretto o indiretto, presuppone una conoscenza approfondita dei prodotti e giunge alla determinazione della cosiddetta adeguatezza che si esprime nella decisione, se uno o più prodotti d'investimento possano essere rappresentati come adeguati per il Cliente.

La consulenza in materia d'investimenti offerta dalla Banca è su base non indipendente, in quanto considera anche prodotti di propria emissione o quelli che ammettono incentivi da parte degli emittenti. La Banca e il Cliente possono, inoltre, pattuire una struttura di ricompensa diretta.

La forma della consulenza è quella della "consulenza base allargata", nella quale il profilo d'investimento del Cliente è messo a confronto con il singolo prodotto a scadenze periodiche.

I prodotti per i quali la Banca incassa anche in modo indiretto degli incentivi (commissioni di gestione o di sottoscrizione), devono essere venduti in consulenza. Il fatto che questi prodotti prevedano delle retribuzioni continue da parte di terzi fa sì che la Banca è obbligata a migliorare di continuo i servizi d'investimento offerti ai Clienti. Inoltre, la Banca deve offrire dei servizi aggiuntivi e deve far sì che gli incentivi incassati siano proporzionali alle spese sostenute per il miglioramento del servizio.

Allo stesso tempo tutti i prodotti complessi che rendono di difficile comprensione la struttura di rendita e dei costi del prodotto, devono essere venduti nell'ambito della consulenza in materia di investimenti. Gli emittenti di tali prodotti forniscono ai distributori le indicazioni relative al mercato target di riferimento.

La consulenza d'investimento in forma **allargata** ha le seguenti caratteristiche:

Iniziativa:	Banca / in futuro anche Cliente
Servizi d'investimento collegate:	collocamento / esecuzione di ordini per conto dei clienti / ricezione e trasmissione di ordini
Momento:	acquisto/richiamo del questionario MiFID
Raffronto:	singolo prodotto d'investimento
Causalità:	prodotti che offrono incentivi per i distributori e che contengono conflitti d'interesse prodotti con un grado di complessità superiore
Profilatura del Cliente:	questionario MiFID
Influenza delle previsioni di mercato:	no
Compito della Cassa Centrale Raiffeisen:	esame preciso dei prodotti d'investimento consigliati
Compito della Banca:	analisi precisa del Cliente / rispetto del processo di consulenza / verbale di

Investitore target:	consulenza tutti i piccoli investitori che acquistano prodotti d'investimento (eventuali eccezioni per Clienti esperti)
Redditività:	retribuzioni attraverso le case prodotto / trasparenza dei costi.

La consulenza base allargata in materia di investimenti non si limita a stabilire se un prodotto d'investimento è adeguato per il Cliente al momento dell'**acquisto o della sottoscrizione** e dunque può essere raccomandabile, ma anche a determinare se tale prodotto è ancora adeguato in un momento successivo. Questo comporta che il deposito del Cliente debba essere riesaminato periodicamente (almeno una volta all'anno) e da questo riesame possono nascere raccomandazioni di **detenzione, vendita o scambio**.

Verbale di consulenza e obbligo di registrazione

A ogni conversazione con il Cliente deve seguire un verbale di consulenza. Questo contiene le seguenti informazioni e serve, innanzitutto, al Cliente quale promemoria sul processo decisionale dell'investimento. Le informazioni principali contenute in questo verbale sono:

- il motivo della consulenza,
- la durata della singola consulenza,
- le informazioni chiave sul profilo individuale del Cliente,
- le informazioni sui prodotti e servizi d'investimento che sono oggetto della consulenza,
- le esigenze principali del Cliente e della ponderazione di tali esigenze,
- le raccomandazioni espresse durante il processo di consulenza e i principali motivi di tale raccomandazione.

Per garantire la massima tutela dei Clienti e per rispettare le indicazioni degli emittenti per i prodotti con alto grado di complessità oppure una scarsa liquidabilità, è consigliabile abbinare la consulenza all'acquisto di tali strumenti. Di conseguenza, la Banca ha deciso di dare accesso a questa tipologia di prodotti soltanto nell'ambito della consulenza in materia di investimenti.

I prodotti interessati sono:

- a) obbligazioni con strutture complesse oppure difficilmente comprensibili,
- b) azioni con un livello di liquidabilità bassa,
- c) certificati d'investimento acquistabili sul mercato secondario,
- d) covered warrant e warrant,
- e) ETC ed ETN.

Questi prodotti devono essere sottoposti all'esame dell'adeguatezza per garantire che i Clienti entrino in possesso soltanto di prodotti da loro compresi e che possano o vogliano anche permettersi in base alla tolleranza e alla sostenibilità del rischio (profilo d'investimento del Cliente).

Siccome questi prodotti di investimento non sono raccomandati dalla Banca su iniziativa propria, ma l'esame dell'adeguatezza viene eseguito sulla base dell'iniziativa del Cliente, questi prodotti vengono accreditati su un sottodeposito del Cliente, per mantenerli distinti dai prodotti di investimento che sono raccomandati su iniziativa della banca.

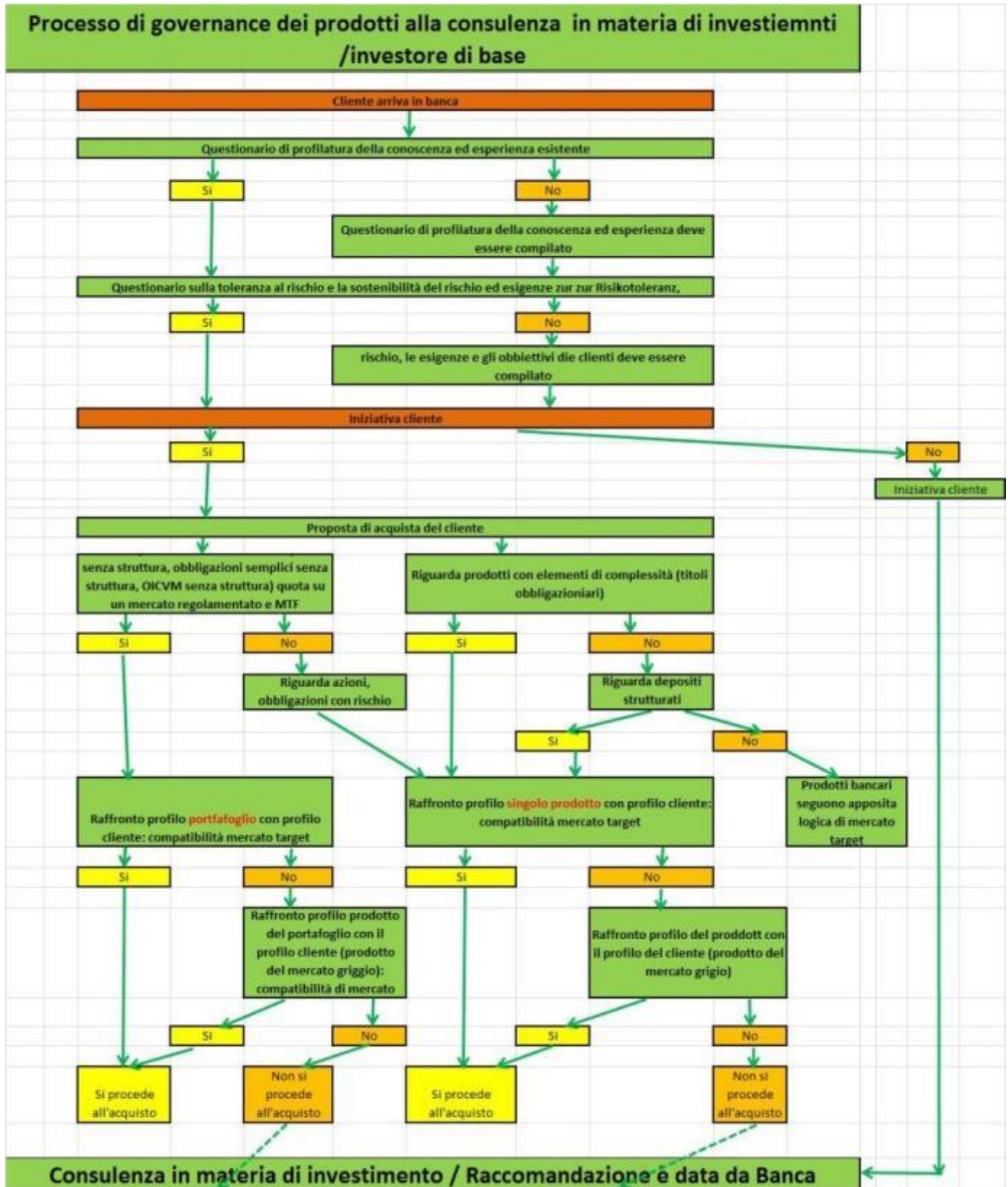
Si procede verso una visione uni-prodotto, in accordo con l'esperienza e competenza e il profilo d'investimento del Cliente. In questo processo va rilevato che il Cliente che si viene a trovare nell'ultimo quadretto in fondo a destra della tabella (categoria Clienti target 15), può acquistare tutti i prodotti elencati in tutti i quadretti più in alto o più a sinistra. I Clienti che si trovano, invece, nel quadretto più alto a sinistra (categoria Clienti target 1) possono acquistare soltanto i prodotti inseriti in tale quadretto.

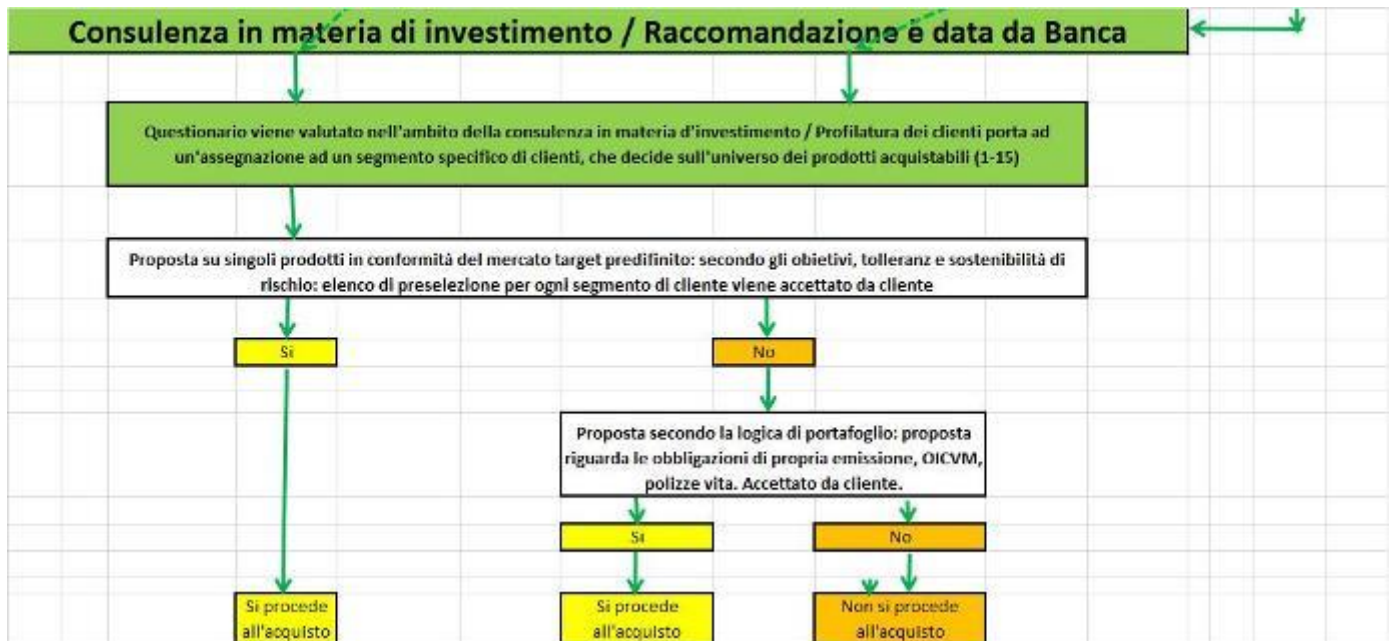
		Profilo d'investimento				
		Basso	Medio/basso	Medio	Alto	Molto alto
Poco esperto	Categoria Cliente 1	Categoria Cliente 2	Categoria Cliente 3	Categoria Cliente 4	Categoria Cliente 5	
	Obbligazioni non complesse, Fondi d'investimento o OICR non complessi	Obbligazioni non complesse, Fondi d'investimento o OICR non complessi	Obbligazioni non complesse, Fondi d'investimento o OICR non complessi	Obbligazioni non complesse, Fondi d'investimento o OICR non complessi	Obbligazioni non complesse, Fondi d'investimento o OICR non complessi	
	Rating Prime e High Grade	Rating Upper Medium Grade	Rating Lower Medium Grade	Rating Non Investmentgrade Speculative	Rating Highly Speculative	
	Volatilità dei prezzi inferiore a 5% o codice KIID 1-2	Volatilità dei prezzi tra 5% e 10% o codice KIID 3	Volatilità dei prezzi tra 10% e 15% o codice KIID 4-5	Volatilità dei prezzi tra 15% e 20% o codice KIID 6	Volatilità dei prezzi superiore a 20% o codice KIID 7	
Mediamente esperto	Categoria Cliente 6	Categoria Cliente 7	Categoria Cliente 8	Categoria Cliente 9	Categoria Cliente 10	
	Prodotti d'investimento assicurativi, Azioni	Prodotti d'investimento assicurativi, Azioni	Prodotti d'investimento assicurativi, Azioni	Prodotti d'investimento assicurativi, Azioni	Prodotti d'investimento assicurativi, Azioni	
	Rating Prime e High Grade	Rating Upper Medium Grade	Rating Lower Medium Grade	Rating Non Investmentgrade Speculative	Rating Highly Speculative	
	Volatilità dei prezzi inferiore a 5%	Volatilità dei prezzi tra 5% e 10%	Volatilità dei prezzi tra 10% e 15%	Volatilità dei prezzi tra 15% e 20%	Volatilità dei prezzi superiore a 20%	

	o codice KIID 1-2	o codice KIID 3	o codice KIID 4-5	o codice KIID 6	o codice KIID 7
Esperto	Categoria Cliente 11	Categoria Cliente 12	Categoria Cliente 13	Categoria Cliente 14	Categoria Cliente 15
	Obbligazioni complesse, Fondi d'investimento o OICR complessi, Certificati, ETC, ETN, Warrants (diritti), Covered Warrants	Obbligazioni complesse, Fondi d'investimento o OICR complessi, Certificati, ETC, ETN, Warrants (diritti), Covered Warrants	Obbligazioni complesse, Fondi d'investimento o OICR complessi, Certificati, ETC, ETN, Warrants (diritti), Covered Warrants	Obbligazioni complesse, Fondi d'investimento o OICR complessi, Certificati, ETC, ETN, Warrants (diritti), Covered Warrants	Obbligazioni complesse, Fondi d'investimento o OICR complessi, Certificati, ETC, ETN, Warrants (diritti), Covered Warrants
	Rating Prime e High Grade	Rating Upper Medium Grade	Rating Lower Medium Grade	Rating Non Investmentgrade Speculative	Rating Highly Speculative
	Volatilità dei prezzi inferiore a 5% o codice KIID 1-2	Volatilità dei prezzi tra 5% e 10% o codice KIID 3	Volatilità dei prezzi tra 10% e 15% o codice KIID 4-5	Volatilità dei prezzi tra 15% e 20% o codice KIID 6	Volatilità dei prezzi superiore a 20% o codice KIID 7

VII. Dalla governance dei prodotti alla consulenza in materia d'investimenti (diagramma di flusso)

La distinzione tra Governance dei prodotti e consulenza in materia di investimenti delle volte è molto sottile. Per questo, il diagramma dei flussi informativi qui sotto riportato dovrebbe servire per chiarire la combinazione dei due aspetti





A prescindere dal fatto che il processo di governance dei prodotti sia antecedente a tutti gli altri servizi d'investimento (tra cui la consulenza in materia di investimenti), c'è una differenza fondamentale tra governance dei prodotti e consulenza in materia di investimenti: la governance dei prodotti dà come risultato un universo di prodotti acquistabili che ai fini della consulenza in materia di investimenti serve da base per l'estrazione dei prodotti raccomandabili.

VIII. La salvaguardia degli strumenti finanziari e dei fondi dei Clienti

La Banca, nell'attività di custodia e amministrazione degli strumenti finanziari, funge da ultimo anello in una catena di depositarie. Questo significa che i titoli depositati presso la Banca possono essere tracciati fino ad arrivare a un depositario centrale finale che garantisce che il numero di strumenti finanziari emessi non divari dal numero dei titoli negoziabili.

In questa catena di depositari per tutti gli strumenti finanziari (azioni, obbligazioni, covered warrant, warrant, certificati d'investimento) esistono dei depositari diversi.

L'ultima depositaria di riferimento del Cliente è la Banca stessa. Questa depone tutti gli strumenti di proprietà dei Clienti presso la sub depositaria Cassa Centrale Raiffeisen.

Il depositario centrale per i titoli di terzi quotati in Italia è Monte Titoli S.p.A..

I custodi globali (global custodians), invece, per i titoli non italiani sono:

- a) Deutsche Bank, per i titoli di terzi della Banca,
- b) State Street, per gli emittenti di titoli spagnoli e portoghesi e i titoli italiani con un ISIN che inizia con "XS" e per motivi fiscali devono essere depositati presso Euroclear e Cedel.

Anche i sub depositari di Deutsche Bank possono in certi paesi assumersi il compito di depositario. Questo avviene nella forma di custode globale, oppure di depositario centrale.

La Banca ha intrapreso le seguenti misure per tutelare il denaro dei Clienti:

- a) generalmente, tutti i prodotti d'investimento dei Clienti devono essere accreditati su dossier titoli della Banca;
- b) i dossier titoli devono essere intestati in modo chiaro a singoli Clienti o, nel caso di titoli al portatore, possono essere anche inseriti in dossier cointestati a più persone;
- c) si distingue chiaramente tra depositi di terzi e depositi di proprietà della Banca, e tutte le registrazioni e i conti sono gestiti in modo che in qualsiasi momento gli strumenti finanziari del singolo Cliente possano essere distinti in modo immediato da quelli di altri investitori e dai titoli di proprietà della Banca;
- d) presso i depositari centrali di titoli e i custodi globali, il portafoglio di proprietà della Banca deve essere chiaramente separato da quello dei Clienti. Questa separazione ha come scopo di permettere in ogni momento di seguire e monitorare gli strumenti finanziari e il denaro dei Clienti;
- e) contemporaneamente, la Banca non esegue alcun tipo di prestito titoli su titoli in possesso dei Clienti.

1. Depositario centrale

Un depositario centrale (in inglese: central securities depository) è una società che ha come scopo la custodia e il trasferimento di titoli materiali o dematerializzati, registrandoli su appositi depositi, e che agisce da depositaria ultima per tutti i depositari "ordinari". Depositari centrali sono sottoposti alle disposizioni del Regolamento CSDR e, di conseguenza, sono obbligati a tutelare i diritti degli investitori e di garantire che i titoli non siano negoziati in numero superiore al volume di emissione. La Banca si avvale della Cassa Centrale Raiffeisen che a sua volta fa uso di un unico depositario centrale, la già menzionata Monte Titoli; questa raccoglie al suo interno tutti i titoli della Banca negoziabili in Italia, con eccezione di quelli che hanno un ISIN che inizia con "XS". Il depositario

centrale Monte Titoli è organizzato secondo la legge italiana ed è collegato al Sistema T2S.

2. Custode globale (global custodian)

Per tutti i titoli acquistabili in altri paesi, la Banca fa uso di vari custodi globali, prima di tutti di Cassa Centrale Raiffeisen. Questi non hanno solo il compito di raccogliere l'evidenza di tutti i titoli detenuti dai Clienti della Banca, di provvedere alla compensazione e al regolamento per conto dei broker, di calcolare e versare i dividendi e gli interessi, di trattenere le ritenute alla fonte per gli erari esteri e, infine, di eseguire le operazioni di capitale sui titoli detenuti. L'osservazione degli alti standard di sicurezza che valgono per i Clienti residenti e i relativi depositi titoli in ambito europeo, sono monitorati attraverso delle specifiche relazioni CSD messe a disposizione dai custodi globali. Per i titoli depositati fuori dall'Unione europea valgono altre norme e altri standard di sicurezza, e ciò influisce direttamente sugli strumenti finanziari e il denaro dei Clienti, quanto a standard di tutela e dei diritti di questi ultimi.

La Banca, nell'ambito dei prestiti titoli, offre soltanto la fattispecie dei pronti contro termine; nell'ambito di quest'attività di investimento i titoli dati in prestito devono comunque e sempre essere accreditati sul dossier titoli dei Clienti. In questo modo si garantisce che i diritti dei Clienti non siano lesi in caso d'insolvenza della Banca. La proprietà dei titoli, in questo caso, è assegnata in modo inequivocabile al Cliente. Per questo motivo è escluso che il Cliente possa subire un danno dei suoi diritti per disattenzione o ignoranza.

La Banca ha implementato delle misure contrattuali e tecniche per lo scambio di garanzie concernente le misure di mitigazione del rischio per i contratti derivati OTC, appoggiandosi a Cassa Centrale Raiffeisen. Ciò è utile per evitare che il Cliente possa subire un danno a causa di un'interruzione unilaterale dei pagamenti.

La responsabilità per il depositario centrale oppure il custode globale per gli strumenti finanziari detenuti in un dossier comune che appartengono a una moltitudine di Clienti, rimane, secondo le disposizioni normative, assegnato in tutti i casi, a carico della Banca in contatto con i Clienti.

Per evitare che i titoli dei vari Clienti siano mescolati a quelli di altri Clienti, la Banca registra le evidenze contabili degli strumenti finanziari in un sistema elettronico univoco. Queste evidenze si riferiscono a tutti i Clienti e sono di continuo aggiornate, per poter ricostruire in qualsiasi momento la posizione del Cliente. Sono periodicamente confrontati con i saldi evidenziati dai depositari centrali e dai custodi globali.

I Clienti possono disporre in modo pieno o parziale dei diritti inerenti ai titoli in custodia e trasferirli ad altri depositari e possono richiedere alla Banca la consegna di una quantità identica di strumenti finanziari dello stesso tipo di quelli in custodia; vanno rispettate, però, le regole stabilite dal singolo depositario centrale e dal custode globale.

I regolamenti che reggono questi ultimi sono messi a disposizione dei Clienti su richiesta dello stesso. Il Cliente può, inoltre, richiedere alla Banca un prospetto delle depositarie più importanti e dei depositari centrali più rilevanti riconosciuti dall'ESMA.

3. Fondo Nazionale di Garanzia

La Banca aderisce al Fondo Nazionale di Garanzia secondo l'art. 62, comma 1 del D.L. n. 415 del 23/07/1996 (sito del Fondo: <http://www.fondonazionaledigaranzia.it>). Questo fondo interviene nell'ambito dei servizi finanziari per le richieste di risarcimento danni nei confronti della Banca fino a un importo massimo di 20.000 Euro in caso di scioglimento, bancarotta o patteggiamento in caso d'insolvenza della stessa.

4. Diritto di rivalsa della Banca

Il contratto di custodia e amministrazione titoli regola anche il diritto di rivalsa della Banca sui titoli in amministrazione se il Cliente ha degli obblighi non adempiuti. La Banca, in questi casi, può rivalersi per un debito non pagato sui titoli che il Cliente ha in amministrazione presso la Banca o presso altro intermediario (diritto di rivalsa).

5. Garanzia mancante da parte del Fondo di garanzia dei depositanti del Credito Cooperativo

Valori mobiliari di emissione propria della Banca come obbligazioni, che rappresentano per la stessa nello stesso momento uno strumento di raccolta di fondi, e operazioni di pronti contro termine (PcT) non sono coperti dalla garanzia del Fondo di garanzia dei depositanti del Credito Cooperativo al quale aderisce la Banca come socio. La garanzia di tale sistema di garanzia dei depositanti, pertanto, non si estende a questi tipi di strumenti finanziari ovvero operazioni.

IX. La gestione dei conflitti d'interesse e la relativa informativa ai Clienti

La Banca prende qualsiasi misura organizzativa e amministrativa per individuare, evitare, registrare e monitorare conflitti d'interesse che abbiano il potenziale di danneggiare gli interessi dei Clienti. Questi conflitti possono nascere tra:

- la Banca e la Cassa Centrale Raiffeisen,
- i consigli di amministrazione e i direttori,
- i dipendenti,
- i distributori legati tramite accordi di distribuzione alla Banca,
- altre persone collegate in modo diretto o indiretto alla Banca tramite delle maggioranze di controllo o di fatto

e

- Clienti e potenziali Clienti

e dovranno essere **riconosciuti, registrati** e possibilmente **evitati**. Se non dovesse essere possibile evitare conflitti d'interesse in modo efficace, il Cliente è informato sul tipo e la fonte dei conflitti d'interesse e sulle misure intraprese per limitarne gli effetti prima dell'esecuzione dell'operazione. In questo modo, il Cliente sarà messo nelle condizioni di prendere le sue decisioni d'investimento in modo consapevole.

La tutela particolare che la Banca garantisce attraverso la gestione dei conflitti d'interesse è applicabile a tutti i Clienti, indipendentemente dal fatto se si tratti di:

- Clienti con rapporti già esistenti con la Banca o
- Clienti potenziali

Inoltre, è irrilevante se si tratta di clienti al dettaglio, clienti professionali o controparti qualificate.

Conflitti d'interesse possono nascere tra:

- la Banca e i Clienti,
- una persona "rilevante" della Banca e il Cliente,
- due o più Clienti della Banca e, precisamente, nel contesto di un servizio finanziario nel nome del Cliente,
- di un distributore della Banca collegato alla stessa tramite un accordo, e un Cliente.

La Banca, una persona rilevante o una persona collegata in modo diretto o indiretto ad un socio della Banca possono:

- ottenere un vantaggio finanziario o evitare una perdita finanziaria a scapito di un altro Cliente;
- avere un interesse particolare nel risultato di un servizio finanziario o di un'operazione eseguita nel nome del Cliente che contrasta con l'interesse del Cliente;
- ottenere un incentivo finanziario o altro che porta a favorire il proprio interesse rispetto a quello del Cliente o di un gruppo di Clienti;
- combinare le proprie operazioni con quelle del Cliente;
- ottenere, attualmente o in futuro, da parte di una persona che non si identifica con il Cliente, un incentivo finanziario o altro vantaggio nell'esecuzione di un servizio finanziario.

In tutti questi casi, sono previsti dei processi per garantire alle persone rilevanti la massima indipendenza. A questo fine, è assicurato che:

- lo scambio di informazioni tra persone rilevanti che possano produrre conflitti d'interesse nella loro attività vada contrastato;
- le persone rilevanti, il cui compito principale consiste nella prestazione di servizi o nell'esecuzione di attività nel nome del Cliente, siano monitorate in modo più stretto;
- ogni collegamento diretto tra la retribuzione delle persone rilevanti e di quelle che seguono altre attività sia interdetto se da tale collegamento possa nascere un conflitto d'interesse,
- ogni influenza inopportuna sul modo in cui una persona rilevante esegue i servizi e le attività d'investimento sia proibita o limitata;
- una persona rilevante non possa contemporaneamente o in modo immediato essere coinvolta nei servizi finanziari e accessori se per tale commistione dei compiti diventi impossibile contrastare i conflitti d'interesse.

Se le misure citate dovessero essere insufficienti per contrastare o gestire in modo soddisfacente conflitti d'interesse a danno dei Clienti, la Banca è chiamata ad avvisare, quale ultima possibilità, il Cliente sul dettaglio, sulla tipologia, la causa e l'estensione del conflitto d'interesse e dei rischi per il Cliente nonché dei presidi installati per minimizzarne gli effetti. Così, l'investitore dovrebbe essere in grado di prendere le proprie decisioni d'investimento in modo consapevole.

I conflitti d'interesse devono essere registrati e il consiglio di amministrazione deve esserne informato una volta all'anno su supporto fisso.

La Banca deve disporre, inoltre, di sistemi, controlli e processi per l'identificazione e il contrasto dei conflitti d'interesse collegati alla fissazione dei prezzi di emissione. In questo processo, gli interessi della Banca e dei Clienti non devono contrastare con gli interessi dell'emittente.

Inoltre, sono installati presidi, affinché le Banche facenti parte di un consorzio di collocamento diano raccomandazioni indipendenti e non si facciano influenzare da rapporti esistenti oppure futuri.

Nell'ambito della consulenza in materia di investimenti e in quello del collocamento delle obbligazioni, la Banca si è dotata di sistemi e controlli per l'identificazione e la gestione di conflitti d'interesse che possano nascere nei confronti dei Clienti sottoscrittori; questi sono spesso collegati alle commissioni, retrocessioni o altri vantaggi finanziari o non che la Banca incassa in relazione all'emissione collocata.

Se un'emissione propria non può essere sottoposta agli obblighi d'identificazione, del contrasto e della gestione dei conflitti d'interesse potenziali, devono essere fatte delle riflessioni sul fatto se non sia opportuno desistere dall'emissione stessa per evitare effetti negativi per gli interessi dei Clienti. Infine, la Banca che offre ai propri Clienti le proprie obbligazioni o quelle della Cassa Centrale Raiffeisen che sono annoverate tra i titoli bail in, deve pubblicare delle informazioni aggiuntive, ai sensi della Direttiva 2014/49/UE, sulla differenza di rendita, rischio, liquidità e livello di tutela dello strumento finanziario rispetto a un deposito bancario garantito da terzi.

I seguenti conflitti d'interesse potenziali devono essere gestiti con la massima cautela poiché contengono la potenzialità di arrecare danno al Cliente.

- Ricezione e trasmissione di ordini

La Banca propone al Cliente le piazze di esecuzione o i broker migliori che dovrebbero garantire in modo diretto o indiretto un

vantaggio per la banca, mentre l'interesse del Cliente, per quanto riguarda la sicurezza dell'esecuzione e la formazione dei prezzi, occupa un ruolo secondario.

- Esecuzione di ordini per conto dei Clienti e negoziazione per conto proprio:

La Banca esegue gli ordini dei Clienti sulle piazze di esecuzione o tramite quei broker che garantiscono un vantaggio diretto o indiretto, mentre gli interessi dei Clienti nella migliore esecuzione sono trascurati. Se l'ordine del Cliente è eseguito in contropartita interna secondo il modello di negoziazione per conto proprio, la Banca potrebbe avere un interesse a offrire un prezzo svantaggioso per il Cliente.

- Collocamento senza assunzione a fermo né assunzione di garanzia nei confronti dell'emittente:

I criteri di assegnazione sono organizzati in modo trasparente e oggettivo tramite la partecipazione a un consorzio di collocamento. Nessun Cliente o gruppo di Clienti può essere discriminato, né la Banca facente parte del Consorzio può confidare in un'assegnazione sproporzionata di titoli. Con la concessione di diritti di collocamento è immaginabile che sia data la preferenza a quei prodotti d'investimento per i quali la Banca si aspetta la maggiore profittabilità.

- Consulenza in materia di investimenti:

Nell'ambito della consulenza in materia di investimenti si possono verificare dei conflitti d'interesse riguardanti gli strumenti finanziari raccomandati. Al Cliente sono raccomandati prodotti d'investimento che non corrispondono agli interessi dello stesso. Inoltre, ai Clienti possono essere venduti titoli inappropriati o inadeguati, eseguendo delle riprofilature opportunistiche per far figurare i prodotti d'investimento come adeguati.

- Classamento di titoli/strumenti finanziari di propria emissione

In generale, i Clienti hanno diritto di essere trattati in modo equo e corretto. Ciò significa che per la costruzione di una base di fiducia reciproca la Banca debba gestire in modo adeguato i conflitti di interesse che potenzialmente possano arrecare dei danni ai Clienti. Se si dovesse avverare, ciononostante, un conflitto di interesse inevitabile (p.e. la vendita di uno strumento finanziario inappropriato o inadeguato), quest'ultimo deve essere comunicato al Cliente in modo repentino e univoco. La Banca ha costruito dei presidi per garantire i seguenti requisiti:

- tutti i reparti coinvolti nella prestazione di servizi e attività d'investimento agiscono con sufficiente indipendenza; questo principio di base vale soprattutto per i cosiddetti "muri cinesi" che devono sussistere tra i reparti coinvolti nell'elaborazione di concetti d'investimento e di analisi finanziarie e di analisi di singoli strumenti finanziari e i consulenti finanziari e gli operatori coinvolti nel solo processo d'investimento senza la prestazione della consulenza in materia di investimenti;
- esistono dei chiari ed efficienti procedimenti per il controllo dei flussi informativi nei reparti ove il rischio di incorrere in conflitti d'interesse potenzialmente lesivi per i Clienti è concreto ("muri cinesi");
- misure di vigilanza da parte delle funzioni di controllo di secondo livello (funzione di controllo di conformità - compliance) garantiscono un monitoraggio specifico di tutti i dipendenti in tutti le occasioni in cui è necessaria una gestione equa di conflitti d'interesse;
- controlli adeguati per registrare le partecipazioni e gli interessi commerciali di persone rilevanti al di fuori dell'attività bancaria e per la gestione degli stessi;
- le informazioni utili sono registrate immediatamente in un sistema protetto per permettere l'identificazione e la gestione di conflitti d'interesse;
- in rare eccezioni la Banca può, anche attraverso pubblicazioni appropriate contenenti delle informazioni chiare, equilibrate e non ingannevoli, mettere il Cliente nelle condizioni di prendere decisioni corrette sulla base delle informazioni ottenute;
- esiste un processo di distensione all'interno e tra i reparti che deve essere rispettato se un conflitto d'interesse è stato o viene identificato;
- sono registrate le prestazioni e le attività della Banca in quei casi in cui un conflitto d'interesse è stato identificato;
- è assicurato che, in caso di necessità, una persona rilevante ceda la sua partecipazione o il suo coinvolgimento in una transazione specifica o che termini la sua partecipazione nella gestione di un conflitto d'interesse potenziale;
- i dipendenti devono rispettare le regole di condotta della Banca circa i principi riguardanti le operazioni personali in titoli;
- la revisione interna effettua esami periodici del buon funzionamento dei sistemi e controlli della Banca.

La Banca predetermina per ogni tipo di conflitto d'interesse un processo di gestione con l'obiettivo di evitare, ove possibile, gli obblighi di pubblicazione nei confronti dei Clienti.

Se dovessero nascere conflitti d'interesse, sono prese delle contromisure che possono essere puntualizzate come segue:

- per prodotti di propria emissione:
 - calcolo di un prezzo equo (fair value) sia per il mercato primario⁹ che per quello secondario¹⁰, in base a un prezzo di mercato comune (curva OIS) e nel raffronto con le rendite di almeno tre strumenti finanziari già esistenti e paragonabili;
 - rispetto dei limiti di concentrazione e vigilanza continua sui prodotti di propria emissione nei portafogli della Clientela.
- Per i prodotti di partner commerciali per i quali la Banca incassa degli incentivi:
 - preferenza per incentivi (kick backs) che si trovano nella media della prassi di mercato (gruppo di riferimento per ogni categoria di prodotti e limite di concentrazione per ogni singolo prodotto nel portafoglio della clientela);
 - se ciò non dovesse essere possibile, monitoraggio della comparabilità delle rendite storiche dei singoli prodotti tramite il confronto delle rendite di prodotti¹¹ paragonabili di altri emittenti.
- Nell'ambito della consulenza in materia di investimenti:
 - Considerazione dei costi complessivi nella definizione, nella logica di mercato target (vedasi Capitolo V, "Governance dei prodotti e mercati target"), dei processi quantitativamente prestabiliti per stabilire in modo quantitativo quei prodotti che non sono contrari agli interessi dei Clienti.
- Nell'ambito dei servizi d'investimento esecutivi¹²:
 - rispetto di una politica propositiva oggettivamente definita (vedasi i principi di esecuzione al Capitolo XII, "La ricezione e trasmissione di ordini") delle piazze di esecuzione¹³ e di un elenco prioritario approvato dalla funzione di controllo

conformità nell'ambito dell'esecuzione di ordini per conto dei Clienti.

- Nell'ambito di tutti i servizi e delle attività di investimento:
 - separazione organizzativa e decisionale tra tutti i reparti coinvolti nel processo d'investimento della Banca.

La funzione di controllo conformità della Banca, a scadenze periodiche vigila sui portafogli dei Clienti per identificare possibili riferimenti a conflitti d'interesse:

- vendita di prodotti destinati alla vendita nell'ambito della consulenza in materia di investimenti al di fuori della stessa;
- vendita di prodotti d'investimento fuori dallo specifico mercato target;
- alta concentrazione di prodotti d'investimento che promettono riflussi alla Banca alti o almeno superiori alla prassi di mercato nel portafoglio dei Clienti;
- alta concentrazione di prodotti d'investimento emessi dalla Banca stessa oppure dalla Cassa Centrale Raiffeisen nei portafogli dei Clienti.

Se la Banca, nel singolo caso, non è in grado di gestire i conflitti d'interesse che ledono gli interessi dei Clienti, la Banca deve fare in modo di portare all'attenzione del Cliente tale conflitto non domato su un supporto durevole; vanno comunque anche descritti gli sforzi intrapresi per la gestione degli stessi.

Su domanda il Cliente ottiene ulteriori dettagli sulle modalità di gestione dei conflitti d'interesse su supporto durevole oppure sul sito internet della Banca

Su specifica domanda del Cliente, questi ottiene dalla Banca anche la versione completa del Regolamento di gestione dei conflitti di interesse.

X. La gestione degli incentivi

Generalmente per "incentivo" s'intende qualsiasi stimolo atto a cambiare la condotta di persone e di potenziarne la propensione al rendimento, indipendentemente dal fatto se questo stimolo sia concesso dal datore di lavoro sotto forma di un premio di produttività oppure da terzi sotto forma di una concessione di premio diretto o indiretto in forma di una retribuzione monetaria o di un altro vantaggio non monetario.

Mentre la Banca stessa esclude qualsiasi tipo d'incentivazione nella forma di un premio monetario diretto per prestazioni collettive o individuali speciali, esistono incentivi concessi da terzi nella forma di pagamenti alla Banca oppure vantaggi a favore anche dei dipendenti della stessa in forma non monetaria. Questi ultimi possono prendere, ad esempio, la forma di un fine settimana di formazione, fatto che può influenzare direttamente il comportamento delle persone rilevanti¹⁴ coinvolte.

Ai sensi della MiFID II, per incentivi s'intende qualsiasi trattenuta o commissione pagata o percepita o qualsiasi vantaggio non monetario concesso o usufruito che potenzialmente comportino che gli interessi della Banca siano considerati più importanti di quelli della Clientela.

La MiFID II distingue tra incentivi:

- interdetti del tutto come quelli
 - pagati da broker o gestori di piazze di negoziazione per i servizi di investimento esecutivi,
 - incassati nell'ambito della consulenza in materia di investimenti su base indipendente o della gestione patrimoniale;
- ammissibili, ma sottoposti a specifici limitazioni, come quelli pagati o percepiti nell'ambito:
 - di accordi di collocamento,
 - della consulenza in materia di investimenti su base non indipendente.

Questi ultimi incentivi devono:

- essere utilizzati per migliorare il servizio di investimento per il Cliente,
- messi a conoscenza del Cliente,
- corrispondere alla generale prassi di mercato.

Deve essere assicurato che gli incentivi pagati da o percepiti dalla Banca non ledano gli interessi di:

- Clienti e
- dipendenti.

Ciò viene garantito dalla predisposizione di specifici presidi di controllo che prevedono l'analisi preliminare a ogni introduzione di un nuovo prodotto (vedasi Capitolo V, "Governance dei prodotti e mercati target") da parte della funzione di controllo conformità.

Quest'analisi preliminare di compatibilità con i principi della MiFID II di qualsiasi incentivo monetario e non deve, inoltre, assicurare che non sia data la preferenza dalla Banca, soltanto in base agli incentivi ottenuti, ai prodotti di un emittente rispetto a quelli di altri emittenti.

Infine, deve essere assicurato che gli incentivi percepiti dalla Banca servano a migliorare i servizi di investimento a favore dei Clienti oppure che siano accreditati in alternativa direttamente agli stessi.

Il monitoraggio degli incentivi si collega direttamente ai requisiti della governance dei prodotti nell'ambito dei servizi di investimento e accessori. Il processo di esame degli incentivi si esprime nelle seguenti fasi:

- a) esame preliminare a ogni autorizzazione di ogni nuovo prodotto d'investimento,
- b) esame preliminare alla concezione di un nuovo incentivo monetario o non monetario,
- c) esame continuo degli incentivi percepiti o erogati/concessi dalla Banca e

d) monitoraggio di tutti gli incentivi per garantire che non portino a dei conflitti d'interesse dannosi per i Clienti.

La distinzione degli incentivi tra monetari e non monetari è definita dalla MiFID II. Per la Banca sono di massima importanza le seguenti fattispecie definite nella Direttiva:

1. Incentivi monetari

I seguenti incentivi sono previsti nell'ambito del collocamento di strumenti finanziari:

- a) commissioni di sottoscrizione di quote di fondi comuni d'investimento, certificati d'investimento e prodotti d'investimento assicurativi dei rami III, V e della combinazione dei rami I e III;
- b) retrocessioni continue¹⁵, calcolate sul saldo medio dei prodotti collocati;
- c) quota parte sulla commissione di risultato;
- d) retrocessioni di collocamento di obbligazioni emesse dalla Cassa Centrale Raiffeisen;
- e) commissioni di sottoscrizione di obbligazioni e azioni di terzi nella funzione di membro di un consorzio di collocamento o di trasmettitore di ordini.¹⁶

Queste commissioni devono muoversi all'interno della prassi di mercato e non devono gravare in maniera troppo onerosa sul Cliente, in modo da ledere i costui interessi a risultati positivi di gestione.

2. Incentivi non monetari

Gli **incentivi non monetari** sono difficilmente quantificabili. Consistono nella:

- a) organizzazione di seminari, corsi di formazione in Italia e all'estero per consulenti in materia di investimenti o altri dipendenti;
- b) messa a disposizione gratuita di materiale di ricerca;
- c) altre concessioni che mirano a incoraggiare un trattamento di favore per i prodotti di un particolare emittente rispetto ai prodotti di altri emittenti (per esempio un supporto personalizzato ecc.).

Di solito gli incentivi non monetari sono di minore entità.

3. Retribuzioni non rientranti tra gli incentivi

Le retribuzioni non rientranti tra gli incentivi sono tutte le commissioni e provvigioni che servono da ricompensa per un servizio specifico e che servono per tenere in vita tale servizio ovvero per finanziarlo. Queste retribuzioni non sono da considerare incentivanti. Condizione fondamentale è che il servizio non sia in collegamento diretto con i servizi d'investimento prestati ai Clienti.

Ciò significa che servono:

- a) dei "muri cinesi" con l'area commerciale;
- b) dei contratti di servizi appositi di cui non siano a conoscenza i consulenti o altri assistenti alla Clientela.

Esempi per tali provvigioni sono:

- a) provvigioni per l'attività di sostituto d'imposta e agente di trasferta per OICVM estere (attività di soggetto incaricato dei pagamenti),
- b) diritti per operazioni di capitale su titoli quotati italiani.¹⁷

4. I presidi nella gestione degli incentivi

La Banca prevede le seguenti **misure** per utilizzare gli incentivi secondo i requisiti della MiFID II oppure di renderli palesi nei confronti dei Clienti.

Misure per migliorare il servizio d'investimento a favore dei Clienti

- Prodotti d'investimento ricollegabili a incentivi, sono distribuiti soltanto nell'ambito della consulenza in materia di investimenti ¹⁸ che costituisce un servizio d'investimento di grado superiore e che garantisce un valore aggiunto ai Clienti.
- I prodotti offerti al Cliente in concordanza con il suo profilo personale sono abbastanza numerosi per soddisfare le sue esigenze.

5. La pubblicazione degli incentivi

Ai sensi delle disposizioni di cui sopra la Banca ha compiuto un'analisi sugli incentivi connessi ai servizi di investimento prestati e sono percepiti dalla Banca o da questa pagati a terzi. È stato constatato che questi incentivi sono ammissibili poiché vengono utilizzati per migliorare la qualità del servizio al Cliente, fatto che incoraggia la Banca ad agire nel miglior interesse dello stesso.

In base alla summenzionata analisi, la Banca ha identificato gli incentivi monetari che percepisce sulla base di accordi di collocamento da parte di emittenti terzi. Questi incentivi consistono nella retrocessione alla Banca di una quota parte delle commissioni di gestione trattenute dalla società emittente, calcolate come percentuale sul volume medio investito oppure sul risultato eccedente la rendita di un benchmark predefinito. Gli incentivi percepiti riguardano i seguenti tipi di prodotti d'investimento:

a. OICVM

La Banca percepisce dalle SGR di OICVM o SICAV le seguenti commissioni di collocamento:

- commissioni di sottoscrizione (percentuale massima sul controvalore investito 3,80 %);
 - commissioni di mantenimento di carattere continuo (percentuale massima 1,475 %);
- le percentuali della commissione di mantenimento sono calcolate a seconda della complessità della gestione patrimoniale e

della custodia da parte della società istitutrice l'OICVM o la SICAV;
La commissione di mantenimento di carattere continuo viene calcolata sul saldo medio delle quote dell'OICVM o della SICAV nel periodo di riferimento.

b. Prodotti d'investimento assicurativi del ramo vita (unit linked, index linked, polizze di capitalizzazione e prodotti "multiramo").

La Banca percepisce dall'emittente di prodotti unit-linked e index-linked e di prodotti a capitalizzazione per il collocamento compensi sotto forma di:

- commissioni di sottoscrizione (percentuale massima sul capitale investito di 2,46 %);
 - commissione di mantenimento di carattere continuo (percentuale massima 0,88 %);
- la percentuale per la commissione di mantenimento dei prodotti unit linked dipende dalla complessità della gestione patrimoniale, della custodia e della gestione assicurativa dei prodotti ed è di norma superiore che per i prodotti a capitalizzazione.

La commissione di mantenimento di carattere continuo viene calcolata sul saldo medio dei prodotti d'investimento assicurativi del Cliente nel periodo di riferimento.

c. Certificati d'investimento

La Banca percepisce dall'emittente i certificati d'investimento, quale retribuzione per il collocamento, la retrocessione della commissione di sottoscrizione (percentuale massima sul controvalore 3,00 %);

d. Obbligazioni

La Banca percepisce dall'emittente di obbligazioni, quale compenso per il collocamento:

1. una commissione di sottoscrizione (percentuale massima sul capitale investito 3,00 %).
2. commissioni di mantenimento di carattere continuo (percentuale massima 0,50 %).

La commissione di mantenimento di carattere continuo viene calcolata sul saldo medio dell'obbligazione nel periodo d'investimento.

La Banca ha, altresì, identificato gli incentivi percepiti nell'ambito della ricezione e trasmissione di ordini su strumenti finanziari. Questi incentivi consistono nell'assegnazione, da parte dell'emittente o di altre società coinvolte, di una percentuale calcolata sulla media del capitale investito ai partecipanti al consorzio di collocamento. Gli incentivi percepiti riguardano i seguenti prodotti e servizi d'investimento:

a. Obbligazioni

La Banca percepisce quale retribuzione per la ricezione e trasmissione di ordini, provvigioni per la copertura delle spese di amministrazione, nella misura dello 0,75 %).

b. Certificates

La Banca percepisce, quale compenso per la ricezione e trasmissione di ordini, una provvigione per la copertura di spese di gestione nell'importo massimo di 0,75 %.

Dopo l'identificazione degli incentivi la Banca constata che la percezione degli stessi è connessa direttamente con il miglioramento della qualità di servizio prestato al Cliente in quanto:

- l'offerta di prodotti a disposizione dei Clienti è adatta a soddisfare le loro esigenze ed è ampia;
- la formazione interna o esterna permette un aumento della qualifica professionale dei dipendenti. Questo è ineluttabile nella fase preliminare, nella quale vengono descritte le caratteristiche dei prodotti d'investimento;
- permette una fase di post investimento efficiente nella quale il Cliente può confidare nel mantenimento del rapporto con la società che ha emesso i prodotti, con la società che li ha raccomandati e con quella che, generalmente, lo segue nel processo e durante la vita dell'investimento.

Nel caso in cui gli incentivi summenzionati dovessero subire, tra la fase della consegna dell'informativa precontrattuale, la fase della conclusione del contratto e la fase dell'impartizione dell'ordine, delle modifiche, in modo da non essere più conformi a quelle qui esposte, avvertiamo il Cliente che ha comunque la possibilità di ricorrere all'informativa precontrattuale riportata sul sito internet della Banca, ove le informazioni saranno sempre attuali.

Su domanda specifica del Cliente, la Banca consegna la versione completa del Regolamento sulla gestione degli incentivi nell'ambito dei servizi e delle attività d'investimento che contiene un elenco completo di tutti gli incentivi percepiti dalla Banca.

XI. Classificazione dei Clienti

1. La classificazione dei Clienti e il relativo livello di tutela

La Banca effettua una classificazione dei Clienti che coltivano dei rapporti nell'ambito dei servizi e delle attività d'investimento e impartiscono ordini in prodotti d'investimento (tra l'altro di sottoscrizione e vendita di posizioni SICAV) secondo i seguenti criteri per garantire la massima tutela,

In conformità ai criteri oggettivi di base ricollegabili al livello di conoscenze ed esperienza dei Clienti viene distinto tra:

- clienti al dettaglio (tra i quali determinati Clienti pubblici),

- clienti professionali e
- controparti qualificate.

Sostanzialmente, ognuna delle categorie di Clienti sopra descritte gode di un livello di tutela specifico normativamente prestabilito. Questo riguarda la tutela del Cliente contro le prassi di mercato ingannevoli ma tutela il Cliente anche contro azioni lesive di altri Clienti e da azioni autolesioniste. Un livello di conoscenze ed esperienza basso esige una tutela maggiore. Un supporto maggiore per riconoscere le preferenze, la sostenibilità e la tolleranza al rischio e le esigenze fa parte del **rapporto speciale che è messo in atto dalla Banca per i clienti al dettaglio**.

Clienti al dettaglio godono, di conseguenza, di un altissimo livello di tutela soprattutto per quanto riguarda il monitoraggio del mercato target e gli obblighi di comunicazione mentre le controparti qualificate possono rinunciare nei contratti bilaterali alla maggior parte dei meccanismi di tutela. Soltanto l'esecuzione alle condizioni più favorevoli deve essere salvaguardata comunque anche per tali Clienti. Mentre la classificazione dei clienti professionali è stabilita dalla norma, ma non è presa in considerazione dalla Banca, la classificazione nella categoria delle controparti qualificate nasce dall'attività finanziaria del soggetto giuridico interessato.

Generalmente, la Banca concede a tutti i Clienti, ad eccezione delle banche, delle società assicurative, delle SGR e delle altre società finanziarie, il più alto livello di tutela quanto alle regole di buona condotta, e classifica, di conseguenza, tutti i Clienti come clienti al dettaglio. Ciò vale, perfino, per le imprese che per legge potrebbero annoverarsi tra i clienti professionali. Queste sono tutte le imprese con:

1. un totale di bilancio superiore a 20 mln. di Euro,
2. un fatturato superiore a 40 mln. di Euro,
3. mezzi propri superiori a 2 mln. di Euro.

Mentre gli obblighi di informazione nei confronti delle controparti qualificate possono essere ridotti contrattualmente e la Banca è demandata a fornire soltanto un minimo d'informazioni, nel caso del cliente al dettaglio gli obblighi d'informazione sono molto ampi.

Clienti al dettaglio

Alla categoria dei clienti al dettaglio, la categoria standard dei Clienti della Banca, appartengono, oltre a tutte le persone private e le imprese, incluse quelle che avrebbero la possibilità di farsi classificare come clienti professionali, gli enti territoriali pubblici come i comuni e le fondazioni.

Controparti qualificate

Fanno parte delle controparti qualificate:

- società d'investimento
- istituti di credito
- società di assicurazione
- organismi di gestione collettiva (OICVM e SICAV) e le loro società di gestione
- fondi pensione e loro società di gestione
- altri istituti finanziari autorizzati e vigilati
- grandi imprese che rispettano due dei seguenti requisiti: fatturato netto di 40mila Euro, totale di bilancio di 20mila Euro e mezzi propri di 2 mln. di Euro
- Stati, banche centrali e istituzioni sovranazionali, se la Banca o la Cassa Centrale Raiffeisen esegue ordini impartiti da questi nel nome dei propri clienti o se esegue negoziazione per conto proprio ovvero riceve e trasmette ordini per questi.

I Clienti appartenenti a queste categorie possono fare domanda di essere classificati come clienti al dettaglio.

Conseguenze della classificazione nella categoria delle controparti qualificate

Un punto centrale della MiFID II sono le regole di buona condotta, l'esecuzione alle condizioni più favorevoli per il Cliente e, in genere, il trattamento degli ordini dei Clienti. I rapporti contrattuali con le controparti qualificate non prevedono necessariamente il rispetto di queste regole, se ciò è pattuito appositamente negli accordi bilaterali. Ciò rende più semplice il rapporto quotidiano con tali Clienti. Anche in questi casi, però, le controparti qualificate non possono rinunciare alle regole generali di buona condotta.

2. La classificazione iniziale

La Banca, prima di procedere alla prestazione di servizi di investimento, comunica al Cliente la classificazione assegnatagli. In considerazione del fatto che i clienti al dettaglio rappresentano la quasi totalità della Clientela, i contratti che essa propone alla propria Clientela prevedono di norma l'applicazione delle tutele riconosciute a tale categoria di Clienti. E' comunque previsto che, in presenza di un cliente professionale (o controparte qualificata) che richieda espressamente di essere trattato come tale, la Banca possa concludere apposite pattuizioni finalizzate a realizzare tale risultato.

3. La modifica della classificazione

La normativa prevede che la classificazione originariamente assegnata ai Clienti possa essere modificata, sia su iniziativa della Banca (solo con l'effetto di attribuire una maggiore protezione) che a richiesta del Cliente. Il Cliente, seguendo uno specifico iter procedurale che gli verrà illustrato in succursale, può chiedere alla Banca di passare ad una categoria più tutelata (da cliente professionale a cliente al dettaglio), oppure di passare ad una categoria meno tutelata (da cliente al dettaglio a cliente professionale a richiesta). In particolare, al fine di poter chiedere di essere riconosciuto come cliente professionale a richiesta, un cliente al dettaglio di tipo privato dovrà dimostrare il ricorrere di almeno due dei seguenti requisiti:

1) il Cliente ha effettuato operazioni di dimensioni significative sul mercato rilevante con una frequenza media di dieci operazioni al trimestre nei quattro trimestri precedenti;

2) il valore del portafoglio in strumenti finanziari del Cliente, inclusi i depositi in contante, deve superare 500.000 Euro;
3) il Cliente lavora o ha lavorato nel settore finanziario per almeno un anno in una posizione professionale che presupponga la conoscenza delle operazioni o dei servizi previsti.
In caso di persone giuridiche, la valutazione è condotta con riguardo alla persona autorizzata ad effettuare operazioni per loro conto e/o alla persona giuridica medesima.

Invece, un cliente al dettaglio pubblico (Regioni, Province autonome di Trento e Bolzano, enti locali, enti pubblici nazionali e regionali), al fine di poter chiedere di essere riconosciuto come cliente professionale a richiesta, deve possedere i seguenti requisiti:
1) entrate finali accertate nell'ultimo rendiconto di gestione approvato superiori a 40 milioni di Euro;
2) aver effettuato operazioni sul mercato finanziario di valore nominale o nozionale complessivo superiore a 100 milioni di Euro nel corso del triennio precedente la stipula del contratto;
3) presenza in organico di personale addetto alla gestione finanziaria che abbia acquisito adeguate competenze, conoscenze ed esperienza in materia di servizi di investimento, ivi compresi quelli di gestione collettiva, e strumenti finanziari.

La Banca procede comunque ad un'adeguata valutazione della competenza, dell'esperienza e delle conoscenze del Cliente ed ha la facoltà di accettare o meno la sua richiesta; dell'esito della propria valutazione, la Banca dà comunicazione al Cliente. Spetta ai clienti professionali informare la Banca di eventuali cambiamenti che potrebbero incidere sulla loro classificazione.

XII. La ricezione e trasmissione di ordini

1. Principi generali dell'esecuzione più favorevole per i Clienti

Le presenti informazioni descrivono la strategia, le procedure, le misure e i meccanismi della Banca nell'esecuzione e per la trasmissione di ordini dei Clienti secondo le regole di MIFID II.

La MiFID II regola tra l'altro i principi e gli obblighi riguardanti la cosiddetta esecuzione più favorevole per i Clienti ("best execution"), alla quale le Banche sono obbligate nell'ambito dell'esecuzione e trasmissione di ordini. La migliore esecuzione può essere definita quale obbligo della Banca a eseguire gli ordini impartiti dai Clienti in modo che le esecuzioni diano per il Cliente durevolmente il risultato migliore.

Quest'obbligo da parte della Banca è collegato direttamente con l'obbligo di garantire la massima tutela per il cliente al dettaglio e il cliente professionale ed esclude di seguito soltanto la controparte qualificata che ha un'esperienza e conoscenze approfondite dei mercati finanziari.

Qui di seguito sono elencate le informazioni sui principi che la Banca rispetta in relazione allo specifico servizio di investimento prestato.

Poiché la Cassa Centrale Raiffeisen quale Banca:

- a) canalizza in modo centrale l'esecuzione degli ordini su strumenti finanziari, è l'unica responsabile per il rispetto delle regole dell'esecuzione più favorevole per il Cliente;
- b) contemporaneamente, garantisce la sicurezza del regolamento dei titoli per gli strumenti finanziari ai sensi delle SFTR e CSDR per i Clienti;
- c) garantisce, per il collocamento e la sottoscrizione di prodotti d'investimento nell'ambito di accordi di collocamento firmati in esclusiva dalla stessa Cassa Centrale Raiffeisen, la massima sicurezza di esecuzione per i Clienti quanto al procedimento prescelto.

Quest'ultima dispone, anche nell'ambito degli accordi conclusi con la Banca, della massima autorità a far valere il rispetto dei principi dell'esecuzione più favorevole per i Clienti.

2. Esecuzione di ordini alle condizioni più favorevoli (best execution)

L'esecuzione di ordini alle condizioni più favorevoli tiene in dovuta considerazione il prezzo, i costi, la velocità e la probabilità dell'esecuzione, il volume, il tipo dell'ordine e tutti gli altri criteri che la Banca deve rispettare nell'esecuzione degli ordini. La valutazione complessiva deve tener conto anche di tutti i costi per il Cliente collegati all'esecuzione dell'ordine quali le spese addebitate dalle piazze di esecuzione, i diritti di regolamento e i compensi e tutti gli altri costi addebitati da terzi.

Collocamento senza assunzione a fermo né assunzione di garanzia nei confronti dell'emittente:

Il rispetto dell'esecuzione alle condizioni più favorevoli all'interno di questo servizio d'investimento consiste:

- a) nel rispetto dei prezzi stabiliti dagli emittenti (NAV, prezzo di sottoscrizione, prezzo di rimborso) e
- b) nella ricerca della minimizzazione dei costi per il Cliente quanto a commissione di sottoscrizione e nel rispetto delle commissioni massime previste dall'emittente stesso

Esecuzioni di ordini per conto dei Clienti:

La Banca non ha nessun accesso a una sede di esecuzione oppure a un broker esterno e di conseguenza è costretta a trasmettere tutti gli ordini dei Clienti a Cassa Centrale Raiffeisen. Così facendo, delega i compiti per l'ottenimento del risultato più favorevole per il Cliente (Best Execution) alla Cassa Centrale Raiffeisen.

Se Cassa Centrale Raiffeisen conclude un accordo di compravendita di strumenti finanziari a un prezzo fisso, questa è obbligata a consegnare gli strumenti finanziari dovuti e il Cliente è obbligato a consegnare immediatamente l'importo pattuito secondo l'accordo specifico. Quest'accordo viene chiamato accordo al prezzo prefissato. Questo significa che per i seguenti strumenti finanziari esiste un solo prezzo equo calcolato quotidianamente che rispecchia l'offerta al Cliente per tutta la giornata. Da quest'offerta fissa sono

escluse le obbligazioni della Banca e della Cassa Centrale Raiffeisen che quotano su un MTF (Hi MTF).
Ai Clienti non possono essere applicati costi aggiuntivi su questi prezzi fissi.

Nel processo di predeterminazione delle sedi d'esecuzione la Cassa Centrale Raiffeisen parte dal presupposto che il Cliente, in considerazione di tutti i costi collegati all'esecuzione dell'operazione, voglia ottenere **il prezzo migliore**. Poiché gli strumenti finanziari, di regola, sono sottoposti a fluttuazioni di mercato e per questo dopo l'impartizione dell'ordine non può essere escluso uno svantaggio per il Cliente, è data preferenza a quelle sedi di esecuzione ove un'esecuzione completa e ravvicinata sia più probabile.

Cassa Centrale Raiffeisen, nell'ambito dei parametri menzionati, considera anche i seguenti criteri rilevanti (p.e. condizioni di mercato, sicurezza del regolamento titoli) e stabilisce per ogni categoria e tipologia di strumenti finanziari o prodotti d'investimento il migliore metodo di esecuzione nell'interesse del Cliente. Nel singolo caso c'è la possibilità di derogare a questi criteri se condizioni particolari di mercato lo dovessero richiedere.

Ricezione e trasmissione di ordini:

Nell'ambito di questo servizio d'investimento esecutivo gli ordini dei Clienti sono trasmessi alle sedi di negoziazione. Attualmente, il servizio di collocamento di strumenti finanziari è soppiantato sempre più spesso dal servizio di ricezione e trasmissione di ordini.

Se i Clienti impartiscono istruzioni specifiche sulla sede di esecuzione, alla quale trasmettere gli ordini, queste sono preponderanti.

Nell'ambito dei singoli mezzi di comunicazione, quali RTO, l'indicazione della sede di esecuzione è obbligatoria.

In tutti quei casi nei quali il cliente al dettaglio non da delle istruzioni relativamente alla sede di esecuzione, Cassa Centrale Raiffeisen stabilisce la priorità delle sedi di esecuzione secondo il criterio del risultato più favorevole per il Cliente nel lungo andare.

Cassa Centrale Raiffeisen si avvale del collegamento elettronico alle sedi di esecuzione di due broker:

- a) Banca IMI, per gli strumenti finanziari destinati alla negoziazione su Borsa Italiana, Euro TLX e TLX, Chi-X e, come broker sostitutivo, Istpopol-Banche,
- b) Deutsche Bank, per tutti gli strumenti finanziari che quotano su sedi di esecuzione estere.

Questi broker sono valutati annualmente secondo i seguenti criteri:

- costi per l'esecuzione di ordini (spese di brokeraggio, di borsa e altri costi di mediazione),
- costi per il regolamento titoli (compenso),
- costi aggiuntivi per altri servizi di investimento accessori come la custodia e amministrazione,
- possibilità di usufruire di servizi accessori quali la predisposizione della possibilità di garantire il risultato più favorevole per i Clienti,
- numero di errori di esecuzione.

Una volta all'anno sono anche analizzate le alternative (collegamento diretto alle sedi di esecuzione) per accertare che le strategie prescelte in passato diano anche nel continuo i risultati migliori.

Criteri per la selezione delle piazze di esecuzione proposte

Per l'identificazione delle piazze di esecuzione che garantiscono nel lungo andare i risultati più favorevoli, Cassa Centrale Raiffeisen applica diversi criteri con una ponderazione differente che dipende dalla categoria e tipologia degli strumenti, e porta all'assegnazione di uno specifico punteggio.

Segmentazione delle categorie e tipologie di titoli secondo i criteri di complessità

La Banca suddivide gli strumenti finanziari secondo parametri di categorizzazione; la tipologia dei criteri e la ponderazione degli stessi nell'esecuzione degli ordini dipende dalla categoria e tipologia dello strumento finanziario. La Banca effettua una segmentazione degli strumenti finanziari grossolana secondo gli stessi criteri applicati per la gestione dei prodotti:

- a) azioni liquide
- b) azioni a rischio di liquidità
- c) azioni illiquide
- d) ADR e GDR liquide
- e) ADR e GDR a rischio di liquidità
- f) obbligazioni a tasso fisso, variabile, step-up, inflationlinked investmentgrade liquide
- g) obbligazioni a tasso fisso, variabile, step-up, inflationlinked Investmentgrade a rischio liquidità
- h) obbligazioni a tasso fisso, variabile, step-up, investmentgrade, inflationlinked illiquide
- i) obbligazioni con struttura e un grado di complessità alto che include i titoli spazzatura, le obbligazioni con tasso misto e obbligazioni in valuta diversa dall'Euro, indipendentemente dalla liquidità
- j) fondi comuni d'investimento ed ETF su azioni senza gradi di complessità
- k) fondi comuni d'investimento ed ETF su obbligazioni senza gradi di complessità
- l) fondi comuni d'investimento ed ETF su obbligazioni (fondi misti) senza gradi di complessità
- m) fondi comuni d'investimento ed ETF su strumenti monetari senza gradi di complessità
- n) fondi comuni d'investimento ed ETF con grado di complessità (per esempio fondi dei fondi o fondi con predeterminate strategie, strutture ecc.)
- o) certificati d'investimento su indici azionari
- p) certificati d'investimento bonus su azioni
- q) certificati d'investimento discount su azioni
- r) certificati d'investimento knock-out (o: turbo o leveraged) su azioni
- s) covered warrant

- t) warrant e diritti
- u) ETC e ETB.

Selezione dei criteri per ordini di priorità

I principali criteri di preselezione per la predeterminazione della priorità delle piazze di esecuzione per categoria e tipologia di strumento finanziario sono i seguenti:

- il costo complessivo per il Cliente (prezzo inferiore per l'acquisto, prezzo superiore per la vendita):
 - il livello medio dei prezzi stabilito su base storica, la sicurezza dei prezzi evidenziati e il meccanismo di formazione del prezzo sottostante,
 - il margine storico tra prezzo denaro e prezzo lettera,
 - l'esistenza di costi di esecuzione praticati sui mercati quali spese e commissioni richieste dai broker,
 - costi di regolamento e di deposito e costi di trasferimento.
- Probabilità di esecuzione:
 - la probabilità che un ordine venga anche eseguito in totalità sulla specifica sede di esecuzione senza dover ricorrere a delle esecuzioni parziali (molto) costose.
- Velocità di esecuzione:
 - il grado di automatizzazione e la velocità media di esecuzione degli ordini sul mercato.
- Complessità del modello e della fase di negoziazione sui vari segmenti di borsa:
 - un continuo cambio tra fase di asta e di negoziazione continua, con tante interruzioni e una moltitudine di vari segmenti di borsa con tante fasi di negoziazione, rende incomprensibile per il Cliente il funzionamento del mercato.

Ponderazione dei criteri

I criteri di priorità sono ponderati diversamente a seconda delle singole categorie e tipologie di strumenti finanziari. Il risultato della preselezione delle sedi di esecuzione in base alla ponderazione dei criteri di cui sopra porta:

- a) nell'ambito della "esecuzione di ordini per Clienti" alla determinazione delle sedi di esecuzione, alle quali saranno trasmessi gli ordini raccolti dalla Banca,
- b) nell'ambito della "ricezione e trasmissione di ordini" alla predisposizione di una lista di priorità da proporre al Cliente.

Esecuzione di ordini secondo i principi di esecuzione più favorevole dal punto di vista dell'infrastruttura post negoziazione. Questo riguarda tutte le modalità di compenso e regolamento di operazioni in strumenti finanziari.

A causa:

- dell'insufficiente trasparenza dei mercati d'esecuzione (mancante pubblicazione gratuita delle relazioni d'esecuzione),
- del quadro tecnologico, giuridico e dell'architettura post negoziazione europeo insufficiente (limiti nazionali)

finora è stato possibile garantire l'**esecuzione più favorevole** soltanto secondo la modalità statica. Ciò significa che la priorità delle sedi secondo i criteri di cui sopra è determinata una volta sola e rivista a scadenze periodiche.

I criteri della lista delle priorità sono stabilite nel seguente modo con importanza decrescente: per strumenti finanziari quotati:

1. mercato primario ovvero mercato del paese di origine dell'azienda,
2. mercato con il maggiore volume di titoli negoziati,
3. mercato con la velocità di esecuzione maggiore.

Sicurezza per il compenso e il regolamento

Per garantire la sicurezza di regolamento Cassa Centrale Raiffeisen trasmette gli ordini su titoli principalmente a mercati regolamentati, sistemi di negoziazione multilaterale MTF) e sistemi di negoziazione organizzati (OTF). Queste sedi di negoziazione dispongono di procedure per minimizzare il rischio di mancato regolamento per gli ordini eseguiti.

Nella negoziazione OTC dove dei ritardi di compenso (o regolamenti mancanti) possono avverarsi da parte dei broker, la Cassa Centrale Raiffeisen aderisce:

- preferibilmente per il regolamento a CCP (controparti di compensazione centrali) ove possibile. Se un passaggio tramite queste controparti non dovesse essere possibile, si calcola una marginatura di variazione attraverso un raccordo di valutazione giornaliero con le controparti di negoziazione (predisposizione di pagamenti aggiuntivi per perdite di valutazione dopo il superamento di un limite di valutazione; nella maggior parte dei casi di 200mila Euro);
- per le obbligazioni negoziate su un mercato OTC con broker, il compenso secondo le modalità del DVP (delivery versus payment) del Regolamento CSD. Questo metodo prevede un accordo specifico di negoziazione tra i broker e la Cassa Centrale Raiffeisen, secondo il quale:
 - il superamento dei termini temporali di regolamento standard di quattro fino a sette giorni lavorativi dopo il termine ordinario di regolamento comporta delle sanzioni per ogni partecipante all'operazione inadempiente;
 - in questi casi l'operazione viene ripetuta da Cassa Centrale nel nome della Banca e il controvalore risultante è addebitato alla controparte inadempiente. Questo metodo di risoluzione è chiamato in inglese "buy-in";
 - l'attività di negoziazione che ripetutamente porta a questi ritardi, di conseguenza comporta anche l'interruzione del rapporto di brokeraggio con la controparte inadempiente.

La Cassa Centrale Raiffeisen non negozia con broker che vendono titoli allo scoperto perchè quest' atteggiamento contravviene alle disposizioni del Regolamento di vendita allo scoperto - SSR ("Short selling regulation"), in quanto può condurre molto spesso a ritardi di consegna.

I Clienti della Banca non vengono coinvolti in questo processo di buy-in. A causa di appositi processi interni alla Banca, i Clienti possono confidare nella puntuale consegna dei titoli. Inoltre, i Clienti della Banca, a causa di un blocco tecnologico, non hanno la possibilità di vendere titoli allo scoperto (vendita di titoli che non sono in proprio possesso oppure sono presi in prestito).

3. La pubblicazione e il monitoraggio delle regole di esecuzione, in particolare modo quelle dell'esecuzione alle condizioni più favorevoli per il Cliente

La Cassa Centrale Raiffeisen analizza annualmente le possibilità di trasmettere ordini a sedi di esecuzione alternative e di aprire vie di accesso a nuovi depositari centrali (CSD) o a nuovi broker. Quest'analisi segue lo scopo di ridurre gradualmente i costi per i Clienti. Anche la frequenza di negoziazione di ogni singolo Cliente su ogni singolo prodotto d'investimento incide sulla sede di esecuzione preferibile poichè fornisce un'indicazione preliminare sui trend in atto.

4. La garanzia attuale per l'esecuzione alle condizioni più favorevoli per il Cliente

A prescindere dalle istruzioni specifiche dei Clienti, Cassa Centrale Raiffeisen trasmette gli ordini, fino alla totale implementazione di un'analisi delle piazze di esecuzione più conforme alla MIFID II, alle seguenti sedi:

Per tutti gli strumenti finanziari tranne le obbligazioni, quotati su mercati regolamentati:

Azioni italiane, ETF, ETC/ETN, certificati d'investimento e covered warrant/warrant:
gli ordini sono trasmessi di norma a dei broker (Banca IMI) e da questi ritrasmessi a Borsa Italiana e a EuroTLX.

Azioni, ETF, ETC/ETN, certificates, covered warrants/warrants quotati all'estero:
gli ordini sono trasmessi ai partner commerciali della Cassa Centrale Raiffeisen, la Deutsche Bank e altre società di brokeraggio che nel singolo caso si occupano a garantire il risultato più favorevole per il Cliente. Questi ordini sono, poi, eseguiti secondo le seguenti modalità:

- a) vengono trasmessi alle seguenti sedi di negoziazione:
 - direttamente a un mercato regolamentato o un MTF;
 - ad un internalizzatore sistematico o OTF ovvero (mercato dei blocchi);
- b) eseguendo gli ordini in contropartita interna da parte di Deutsche Bank, oppure
- c) eseguendo gli ordini con altri broker (market-maker).

Per obbligazioni liquide, a rischio liquidità o illiquide (plain vanilla e complesse):

titoli di Stato italiani:
gli ordini sono trasmessi al MOT, Bondvision o EuroTLX che offrono, per l'esecuzione più favorevole, i mercati più liquidi e, dunque, più appropriati per il Cliente.

Obbligazioni di emittenti italiani:
Sono trasmessi direttamente dal consulente o alle sedi di negoziazione MOT o EuroTLX o al reparto di negoziazione della Cassa Centrale Raiffeisen. In quest'ultimo caso, gli ordini in titoli sono inseriti nel sistema di negoziazione Bloomberg o Bondvision, due sistemi di negoziazione elettronica sui quali sono effettuate delle scelte di offerta di prezzo più favorevoli. La Cassa Centrale Raiffeisen ha in essere degli accordi di negoziazione con 28 broker, che negoziano obbligazioni sulla piattaforma di Bloomberg.

Altre obbligazioni:
Sono trasmesse dai consulenti o ai mercati di negoziazione MOT (EuroMOT/ExtraMOT) o EuroTLX oppure al reparto di negoziazione della Cassa Centrale Raiffeisen. In quest'ultimo caso, le operazioni in titoli sono trasmesse ai sistemi di negoziazione di Bloomberg o Bondvision che rendono possibile la scelta del broker che offre il risultato di esecuzione più favorevole per il Cliente. La Cassa Centrale Raiffeisen ha in essere 28 accordi di negoziazione con broker diversi che negoziano obbligazioni. In singoli casi, la conclusione dell'operazione avviene, sempre nell'interesse del Cliente, anche per telefono.

Compenso in valuta:
Se le obbligazioni sono denominate in valuta diversa dall'Euro il cambio è fissato dalla Cassa Centrale Raiffeisen. Se la Cassa Centrale Raiffeisen non dovesse avere accesso a una data valuta, il cambio è fissato dal partner commerciale della Cassa Centrale Raiffeisen e l'operazione è regolata in Euro. Se un Cliente dovesse voler regolare, invece, in valuta estera, la conversione in questi casi non viene effettuata.

Obbligazioni bancarie della Banca e di Cassa Centrale Raiffeisen:
Le obbligazioni della Banca sono quotate su un sistema multilaterale di negoziazione che dovrebbe permettere all'obbligazionista la vendita delle sue obbligazioni in qualsiasi momento.
Le obbligazioni emesse prima del 03/01/2018 continuano, dopo tale data, a quotare secondo le regole interne di negoziazione della Cassa Centrale Raiffeisen. Queste permettono la vendita delle obbligazioni secondo dei criteri prefissati. In ogni caso, la Banca permette il rimborso anticipato delle obbligazioni proprie.
I prezzi di queste obbligazioni sono calcolati quotidianamente in accordo con la politica di valutazione degli strumenti finanziari dalla Cassa Centrale Raiffeisen. Il calcolo del prezzo equo, secondo la prassi generale di mercato, avviene secondo metodi erariali. Soprattutto per le obbligazioni semplici, indipendentemente dal fatto che siano a tasso fisso o variabile, il parametro di riferimento per la valutazione è la curva OIS-swap; i margini di rischio eventualmente applicabili trovano riscontro anche in questa valutazione. Le obbligazioni strutturate sono composte da un elemento obbligazionario e da un elemento opzionale valutato secondo il metodo Monte Carlo o metodi ancora più evoluti.

A questo valore equo si può aggiungere un mark-up nella forma di un aumento o di un abbassamento di prezzo al quale, però, è posto un limite previsto nelle suddette regole interne di negoziazione.

La Cassa Centrale Raiffeisen offre spiegazioni più dettagliate sui processi nel Regolamento interno di negoziazione che è pubblicato sul sito della stessa Cassa Centrale Raiffeisen.

Operazioni di capitale

Durante le offerte pubbliche di vendita o sottoscrizione collegate a un'introduzione nel mercato o un aumento di capitale successivo, l'assegnazione delle azioni avviene sotto la vigilanza del cosiddetto lead-manager incaricato dall'emittente. Se l'assegnazione può essere eseguita soltanto in parte, la società responsabile dell'emissione stabilisce i criteri di assegnazione e di pagamento. I seguenti metodi di assegnazione possono trovare utilizzo: assegnazione percentuale, assegnazione in ordine di grandezza dei titoli prenotati, inserimento temporale dell'ordine, estrazione, altri metodi. Indipendentemente dal modo prestabilito, la Banca cerca di vigilare sul fatto che l'assegnazione al Cliente avvenga nell'interesse dello stesso e, ove possibile, nel rispetto dei lotti minimi di negoziazione.

Quote di fondi UCITS e SICAV

Ordini riguardanti quote di fondi sono trasmessi dal reparto Back-office della Cassa Centrale Raiffeisen in modo elettronico o via fax una volta al giorno alle società di gestione del risparmio istitutrici dei fondi. La trasmissione dipende dagli schemi temporali previsti nel singolo Regolamento di ogni singolo fondo (cosiddetto "cut off").

Strumenti derivati di copertura:

Gli strumenti derivati di copertura dal rischio di interesse sono negoziati dalla Cassa Centrale Raiffeisen per conto proprio. In questo caso, la controparte diretta dei Clienti è la stessa Cassa Centrale Raiffeisen.

Su richiesta, il Cliente ottiene uno specchio dei singoli segmenti di borsa, i criteri per la priorità delle sedi di esecuzione e i processi di svolgimento dei servizi d'investimento in strumenti finanziari.

XIII. Gli obblighi di informazione, trasparenza e pubblicazione

Nei seguenti passaggi la Banca fornisce uno specchio suddiviso per temi attinenti tutte le informazioni e i metodi di pubblicazione dovute al Cliente a norma di legge anche se certi aspetti e obblighi sono già stati trattati in dettaglio nei capitoli precedenti.

Informazioni generali

Tema: informazioni sulla controparte del Cliente e la Banca. Clausole contrattuali generali

Occasione: precontrattuale e contrattuale

Modalità: informazione sulle clausole contrattuali generali

Metodo: analisi attinenti - pubblicazione dell'informazione

Obiettivo: il Cliente è messo a conoscenza delle clausole generali dell'operazione e dell'intermediario con cui ha a che fare.

Profilo dell'investitore

Tema: processo di rilevazione, utilizzo e validazione del profilo dell'investitore

Occasione: precontrattuale, contrattuale al momento del primo e dei successivi rilevamenti del profilo dell'investitore

Modalità: pubblicazione del procedimento per la rilevazione, l'utilizzo e la validità del profilo dell'investitore

Metodo/canale: descrizione del profilo dell'investitore nell'informativa precontrattuale e il profilo dell'investitore pattuito contrattualmente. Specchietto sul profilo del singolo investitore attuale ed esame dell'adeguatezza nel verbale di consulenza, riesame dell'adeguatezza/appropriatezza a ogni singola operazione e informativa sulla prossima scadenza, se richiesta

Obiettivo: il Cliente è messo a conoscenza del contenuto, del tipo di rilevamento, della validità e del risultato della propria profilatura.

Governance dei prodotti

Tema: oggetto della governance dei prodotti

Occasione: precontrattuale, contrattuale, durante il processo di consulenza, a ogni operazione e comunque in caso di variazione del mercato target

Modalità: monitoraggio continuo della compatibilità con il mercato target dell'emittente o quello prestabilito dalla Banca e raffronto con il profilo del Cliente

Metodo: descrizione della categoria e della tipologia dei prodotti nell'informativa precontrattuale, le categorie e la tipologia dei prodotti pattuite contrattualmente, informativa sulle caratteristiche, i rischi, i mercati target dei prodotti nell'ambito della consulenza in materia di investimenti e a ogni operazione, monitoraggio continuo del mercato target e comunicazione nel caso ci siano delle differenze a posteriori tra mercato target del prodotto e profilo del Cliente.

Obiettivo: il Cliente è messo nelle condizioni di conoscere le caratteristiche del prodotto, il rischio e il mercato target relativo. Il Cliente è messo a conoscenza delle variazioni del mercato target e delle relative conseguenze sui prodotti da lui acquistabili.

Consulenza in materia d'investimenti

Tema: tipo di consulenza offerta e universo di prodotti raccomandabili

Occasione: precontrattuale, contrattuale e durante il processo di consulenza e in modo periodico

Modalità: comunicazione delle caratteristiche della consulenza in materia di investimenti, dei costi e dei rischi e delle informazioni delle categorie e tipologie di prodotti raccomandabili.

Metodo/canale: descrizione del servizio di investimento nell'informativa precontrattuale, il servizio e l'attività di investimento pattuiti contrattualmente, motivazione e validità della consulenza in materia di investimenti all'interno del verbale di consulenza, riesame delle raccomandazioni espresse e raffronto con il profilo del Cliente nell'ambito della relazione periodica sul portafoglio di consulenza¹⁹.

Obiettivo: il Cliente è messo a conoscenza del tipo, della limitazione, del metodo applicato e del contenuto della consulenza in materia di investimenti.

Tutela degli strumenti finanziari e il denaro del Cliente

Tema: procedimento nella custodia e amministrazione degli strumenti finanziari in accordo con i custodi globali e i depositari di prodotti d'investimento dei Clienti

Occasione: precontrattuale, contrattuale e successivamente al momento dell'esecuzione di ordini

Modalità: pubblicazione dei depositari

Metodo: sintesi del Regolamento per l'esecuzione di ordini e per la custodia e l'amministrazione di prodotti d'investimento

Obiettivo: il Cliente è messo a conoscenza dei depositari e subdepositari che salvaguardano i suoi strumenti finanziari.

Conflitti d'interesse

Tema: conflitti d'interesse che possono danneggiare gli interessi dei Clienti oppure possono essere lesivi per il Cliente.

Occasione: precontrattuale, contrattuale, nel quadro del verbale di consulenza e dell'impartizione di ordini

Modalità: pubblicazione del tipo e della fonte dei conflitti d'interesse, misure prese per contrastare gli svantaggi per il Cliente e le misure intraprese per minimizzarne i rischi.

Metodo:

1) identificazione dei conflitti d'interesse e registrazione degli stessi

2) monitoraggio delle misure prese per il contrasto degli svantaggi per i Clienti attraverso le funzioni di controllo interno della Banca

Obiettivo: il Cliente prende le proprie decisioni d'investimento sulla base dei fatti.

Incentivi

Tema: incentivi/retribuzioni da parte degli emittenti alla Banca per il miglioramento dei servizi d'investimento a favore del Cliente

Occasione: precontrattuale, contrattuale e post contrattuale nel momento dell'impartizione dell'ordine o del verbale di consulenza e nel riassunto periodico (estratto del deposito titoli)

Modalità: pubblicazione degli incentivi (commissioni, analisi, formazione)

a) importi oppure, se questi non sono disponibili, indicazione del metodo di calcolo, delle formule e spiegazioni generali nell'informativa precontrattuale²⁰,

b) importi in Euro nella modulistica post-contrattuale.

Metodo:

1) registrazione degli incentivi

2) esame degli accordi con gli emittenti prima della sottoscrizione e a ogni modifica

3) monitoraggio delle misure per il contrasto degli svantaggi per i Clienti attraverso le funzioni di controllo interne della Banca

Obiettivo: il Cliente è messo a conoscenza degli importi e delle relative incidenze degli incentivi e prende le decisioni d'investimento in conformità a tali conoscenze.

Classificazione del Cliente

Tema: indicazione della classificazione del Cliente

Occasione: contrattuale, pubblicazione delle regole di classificazione e delle modalità di variazione nell'informativa precontrattuale, informativa sulla categorizzazione individuale nel contratto

Modalità: informativa sulle norme di classificazione dei Clienti e categorizzazione individuale (stato)

Metodo: analisi occasionale, comunicazione delle norme sulla classificazione

Obiettivo: il Cliente viene messo a conoscenza della propria categorizzazione e del relativo livello di tutela

Esecuzione di operazioni

Tema: procedimento durante i servizi d'investimento esecutivi

Occasione: precontrattuale e contrattuale, conferma dell'esecuzione degli ordini

Modalità: pubblicazione delle sedi di negoziazione e dei criteri di esecuzione alle condizioni più favorevoli per il Cliente

Metodo: informazione aggregata nel breviario sulle strategie di esecuzione, nell'informativa precontrattuale, scelta della sede di esecuzione nella conferma degli ordini e delle esecuzioni

Obiettivo: il Cliente è messo a conoscenza delle misure prese dalla Banca per la garanzia dell'esecuzione di ordini più favorevole e della scelta della Banca sulle sedi di esecuzione, se il Cliente non dà delle indicazioni precise. Il Cliente conosce le strategie di esecuzione della Banca.

Costi

Tema: sommario dei costi che sono richiesti per la prestazione di servizi e le attività nonché i prodotti d'investimento

Occasione: precontrattuale, contrattuale e post-contrattuale a ogni singola operazione e in modo periodico (riassunto periodico)

Modalità: pubblicazione dei costi che il Cliente sostiene per il servizio e le attività d'investimento e le singole operazioni.

Metodo: tabella delle condizioni nell'informativa precontrattuale (importo minimo e massimo), condizioni pattuite nel contratto, nei documenti di corredo ai prodotti d'investimento (schede prodotto), informazioni essenziali, condizioni definitive), verbale di

consulenza, riassunto annuale, costi sostenuti, relazione periodica/resoconto.

Obiettivo: il Cliente è messo a conoscenza dei costi del servizio e dell'attività d'investimento, dei prodotti e delle singole operazioni e ne conosce l'ammontare.

Custodia e amministrazione

Tema: informativa sulla custodia e amministrazione

Occasione: precontrattuale, contrattuale, periodica

Modalità: informativa sui saldi in deposito

Metodo: rendiconto delle attività dei clienti²¹ registrazione dei costi e dei risultati nonché identificazione degli strumenti finanziari in portafoglio

Obiettivo: il Cliente viene messo a conoscenza dei controvalori del proprio portafoglio titoli e, se attinente, dei titoli dati in prestito.

Operazioni di finanziamento in prestito titoli

Tema: informativa sulle operazioni di prestito titoli

Occasione: precontrattuale, contrattuale, periodica

Modalità: informativa sulle operazioni di prestito titoli

Metodo: registrazione dei risultati e identificazione dei titoli

Obiettivo: il Cliente è messo a conoscenza dei titoli dati in prestito e del relativo controvalore.

XIV. Termini del contratto

Le clausole del contratto quadro per il deposito di prodotti finanziari, per la prestazione dei servizi di investimento, per la vendita di prodotti finanziari emessi dalla banca e per le operazioni di pronti contro termine sono desumibili dalla bozza dello stesso. Questa viene consegnata al Cliente insieme alla presente informativa precontrattuale.

XV. Reclami e altri mezzi di risoluzione stragiudiziale delle controversie

Il Cliente può presentare un reclamo all'intermediario, anche per lettera raccomandata A/R o per via telematica (CASSA RAIFFEISEN SILANDRO SOCIETA' COOPERATIVA, VIA PRINCIPALE 33, 39028 SILANDRO, PEC08244@RAIFFEISEN-LEGALMAIL.IT, CRA.SILANDRO@RAIFFEISEN.IT, 0473/621584). L'intermediario deve rispondere entro 60 giorni (al massimo).

Se il Cliente non è soddisfatto o non ha ricevuto risposta entro i 60 giorni, prima di ricorrere al giudice può rivolgersi a:

- Arbitro per le controversie finanziarie (ACF) presso la Consob, la Commissione Nazionale per le Società e la Borsa. L'arbitro offre possibilità dirette a risolvere controversie in materia di servizi di investimento fino ad un valore di euro 500.000, insorte tra investitori e intermediari per la violazione degli obblighi di diligenza, informazione, correttezza e trasparenza previsti nei rapporti contrattuali con la clientela. Sono esclusi dalla cognizione dell'arbitro i danni che non sono conseguenza immediata e diretta dell'inadempimento o della violazione da parte dell'intermediario degli obblighi suddetti e quelli che non hanno natura patrimoniale. Per avere ulteriori informazioni si può consultare il sito istituzionale www.acf.consob.it oppure chiedere alla Banca. Il diritto di ricorrere all'Arbitro non può formare oggetto di rinuncia da parte del Cliente ed è sempre esercitabile, anche in presenza di clausole di devoluzione delle controversie ad altri organismi di risoluzione extragiudiziale contenute nei contratti.

- Conciliatore Bancario Finanziario per attivare, se sorge una controversia con la Banca, una procedura di conciliazione che consiste nel tentativo di raggiungere un accordo con la Banca, grazie all'assistenza di un conciliatore indipendente. Per questo servizio è possibile rivolgersi al Conciliatore Bancario Finanziario con sede a Roma, sito internet: www.conciliatorebancario.it.

Qualora il Cliente intenda, per una controversia relativa all'interpretazione ed applicazione del contratto, rivolgersi all'autorità giudiziaria, deve preventivamente, pena l'improcedibilità della relativa domanda, avvalersi di uno dei procedimenti per la risoluzione stragiudiziale delle controversie (mediazione presso soggetto autorizzato, mediazione presso soggetto autorizzato e designato in contratto o citato procedimento presso l'Arbitro per le controversie finanziarie presso la Consob); ciò ai sensi dell'art. 5 comma 1-bis del d.lgs. 28/2010. La procedura di mediazione si svolge davanti all'organismo territorialmente competente e con l'assistenza di un avvocato.

Se il presente documento viene firmato con firma elettronica, il documento informatico forma l'originale. Pertanto può accadere che in caso di stampa dello stesso, non sia indicata alcuna data o non sia indicata la data inequivoca della firma. Il documento acquista validità e efficacia al momento dell'avvenuta sottoscrizione della parte contrattuale ovvero del cointestatario che firma per ultima/o.

SILANDRO, il

Il Cliente

x

(Solo in caso di firma grafometrica)

Note:

- 1 Profilo del mercato target: criteri, in base ai quali si differenziano i segmenti di mercato target.
- 2 I prodotti d'investimento contenuti ed esplicitamente menzionati nelle norme, come azioni, obbligazioni, OICR, ETF, ecc..
- 3 Caratterizzazione della rispettiva tipologia di prodotto, come grado di complessità, liquidità, struttura, ecc..
- 4 Periodo di detenzione raccomandato dall'emittente/dalla società prodotto per il rispettivo strumento finanziario.
- 5 Persone soggette alle disposizioni di cui alla MiFID come imprese di investimento e banche sono obbligate, nella loro veste di emittenti/società prodotto, di fornire alle società distributrici direttive sui mercati target, ma solamente se concepiscono prodotti offerti in collocamento all'interno dell'UE.
- 6 Quei prodotti preassemblati soggetti al Regolamento PRIIP prevedono indicatori di rischio per contrassegnare lo stesso che, nel caso dei PRIIP, si compongono del rischio di mercato, del rischio di controparte e del rischio di liquidità. L'obbligo di dotare i fondi comuni di investimento di un foglio informativo (le "Informazioni chiave per gli investitori") ai sensi del regolamento UCITS (n. 583/2010) vale fino alla fine del 2019 e prevede un indicatore che si basa solamente sul rischio di mercato.
- 7 Serie necessaria di dati storici di almeno un biennio.
- 8 Commissioni di sottoscrizione.
- 9 Fase/periodo di sottoscrizione.
- 10 Fase/periodo di negoziazione su una sede di negoziazione.
- 11 Peer group: prodotti della stessa categoria come, ad esempio, nel caso degli UCITS, dello stesso perimetro di prodotti d'investimento nei quali questi investono.
- 12 Collocamento, esecuzione di ordini per conto dei clienti, negoziazione per conto proprio.
- 13 Politica propositiva: nell'ambito della ricezione e trasmissione di ordini vengono proposte al Cliente determinate sedi di negoziazione.
- 14 Soggetti rilevanti: ai sensi dell'art. 2 del Regolamento Delegato UE/565/2017 questi sono l'amministratore, il socio o l'equivalente, un dirigente o agente collegato dell'impresa, un dipendente, nonché ogni altra persona fisica i cui servizi sono a disposizione e sotto il controllo dell'impresa e che partecipa alla prestazione di servizi di investimento e all'esercizio di attività di investimento da parte dell'impresa ovvero una persona fisica che partecipa direttamente alla prestazione di servizi all'impresa di investimento nel quadro di un accordo di esternalizzazione avente per oggetto la prestazione di servizi di investimento e l'esercizio di attività di investimento da parte dell'impresa.
- 15 Chiamate "commissioni di gestione o di mantenimento".
- 16 Per l'intermediazione di ordini un massimo dell'1%, per la partecipazione a un consorzio di collocamento un massimo del 3% del controvalore dell'operazione. Nel caso la Cassa Centrale Raiffeisen dovesse garantire l'assunzione a fermo, questa viene remunerata anche per tale impegno con una commissione aggiuntiva massima del 3%.
- 17 I rimborsi di spese per un massimo di 2,90 Euro per posizione di Cliente segnalata nel caso di operazioni su titoli (aumento di capitale, incorporazioni, frazionamenti o aggruppamenti di azioni, fusioni, ecc.), per un massimo di 8,00 Euro per posizione di Cliente segnalata nel caso di comunicazioni in relazione ad assemblee generali ovvero per un massimo di 12,00 Euro per posizione di Cliente segnalata nel caso di operazioni su titoli facoltative, sono destinati alla copertura di costi operativi correnti e di investimenti nell'ambito della tecnologia dell'informazione e allo svolgimento delle operazioni.
- 18 Cfr. capitolo VI, "La consulenza in materia di investimenti"
- 19 La relazione sulla valutazione di adeguatezza fornisce il risultato attuale del test di adeguatezza in relazione ai prodotti d'investimento raccomandati dalla Banca. La raccomandazione della Banca riguarda esclusivamente prodotti d'investimento valutati dalla stessa come adeguati per il Cliente al momento della relazione, dopo aver controllato sistematicamente l'allineamento tra mercato target del/dei prodotto/i, profilo d'investimento del Cliente, caratteristiche del/die prodotto/i e stima del futuro andamento del prodotto d'investimento
- 20 Poiché gli incentivi non monetari sono normalmente di minore entità, questi vengono descritti in modo generico. Nel caso gli incentivi in parola dovessero raggiungere una determinata misura, vengono quantificati ed indicati separatamente.
- 21 Il rendiconto delle attività dei clienti riporta i rispettivi valori di mercato o, se questi non sono disponibili, i valori di stima degli strumenti finanziari oggetto dell'elenco, con una chiara indicazione del fatto che la mancanza della quotazione di mercato presumibilmente è segno di una liquidità carente. La valutazione del valore di stima viene effettuata dalla Banca nel miglior modo possibile.

Glossario

Barriera: valore predeterminato al raggiungimento del quale da parte del sottostante prodotti d'investimento strutturati come opzioni knock-out (di tipo call o put) scadono ovvero opzioni knock-in rimangono valide solamente se la barriera viene raggiunta durante il periodo almeno una volta, altrimenti queste ultime scadono.

CCPs: acronimo per "central counterparty" (controparte centrale); con esso si denomina un soggetto di diritto che si interpone come parte contrattuale tra il venditore e l'acquirente presso borse ed alcune sedi di negoziazione di derivati OTC.

Condizioni definitive (inglese: final terms): documento integrativo di un prospetto di base. Le condizioni definitive contengono informazioni supplementari non attinenti alla nota informativa, cioè la descrizione dello strumento finanziario, se tali vengono valutati come utili per l'investitore. Le condizioni definitive non modificano né sostituiscono le indicazioni contenute nel prospetto di base e contengono una dichiarazione univoca in evidenza in merito ai seguenti punti:

- a) che le condizioni definitive sono da leggersi unitamente al prospetto di base e al/i rispettivo/i supplemento/i;
- b) dove vengono pubblicati il prospetto di base e il/i rispettivo/i supplemento/i;
- c) che il prospetto di base è da leggersi in relazione alle condizioni definitive, in maniera da contenere tutte le informazioni;
- d) che le condizioni definitive contengono, in allegato, un documento di sintesi per la singola emissione.

Contango: se presso un mercato a termine i futures a scadenza più lunga hanno quotazioni più elevate di quelli con scadenza più breve, il mercato si trova in "contango". Una materia prima che venga fornita più avanti nel futuro, perciò, è più cara rispetto alla stessa che venga, invece, acquistata direttamente per cassa ovvero in un momento più ravvicinato. Il termine "contango", perciò, può essere tradotto anche con "riporto".

Courtage: onere che l'agente di borsa (agente di cambio o simile) riceve dall'acquirente e dal venditore per l'intermediazione delle operazioni di borsa. La misura può essere fissata in maniera unitaria, la maggior parte delle volte in percentuale o per mille del valore di mercato; più raramente in misura fissa per titolo. La courtage è scaglionata in funzione del genere di titoli (titoli di Stato, alter obbligazioni, titoli a reddito variabile), in parte anche della misura del valore di mercato o della tipologia di operazione. La Banca addebita al Cliente la courtage pagata all'agente.

CSD: acronimo per "central securities depository", il termine inglese per depositario centrale di titoli.

CSDR (Regolamento per i depositari centrali di titoli): il Regolamento per i depositari centrali di titoli è un Regolamento dell'Unione Europea, appunto per il deposito centrale di titoli, entrato in vigore il 17/09/2014. Come tale, essa ha, in tutti gli Stati dell'Unione allo stesso modo, validità generale ed efficacia immediata. Mediante questo regolamento vengono migliorate le forniture e il clearing di titoli all'interno dell'UE e viene fondamentalmente armonizzato e regolamentato in maniera unitaria in tutta l'Unione il diritto dei titoli di credito vigente sino ad ora.

Curva dei tassi: la curva dei tassi o della struttura dei tassi indica, a quali tassi d'interesse può essere attualmente richiesta o investita liquidità sulle varie scadenze. A seconda dell'inclinazione di questa curva può trattarsi di una curva della struttura dei tassi piatta (orizzontale), normale oppure inversa. Se i livelli degli interessi a breve e a lungo termine sono identici, la curva della struttura dei tassi risulta piatta. Se i tassi d'interesse a breve sono sotto (sopra) i livelli di quelli a lungo termine, la curva della struttura dei tassi assume un'inclinazione normale (inversa).

Se gli investitori sono completamente indifferenti nella scelta della detenzione di titoli a breve oppure a lungo termine, le differenze tra le rendite di titoli a breve e di quelli a lungo termine sono da ascrivere esclusivamente all'esistenza di aspettative di modifica dei prezzi. Rendite più elevate nelle scadenze più lunghe in relazione a quelle di titoli a breve termine sarebbero, in tal senso, espressione di aspettative di caduta dei prezzi dei titoli a lungo termine e, perciò, di un aumento dei tassi d'interesse.

Derivato: il termine derivato è un termine generico utilizzato per un universo ampio d'investimento e deriva dalla parola latina "derivare" che significa nient'altro che un qualcosa di derivato. Tale termine già spiega molto bene che cosa sia un derivato. Si tratta di uno strumento finanziario il prezzo del quale deriva da un prodotto sottostante, come ad esempio un titolo, un'obbligazione o un'azione. Un derivato può avere come sottostante, però, anche gli andamenti di prezzi o interessi, prezzi di materie prime, indicatori o indici. Il prezzo di un derivato ha, quindi, la sua origine in un altro prodotto d'investimento e trae profitto dal futuro incremento o dal crollo del suo prodotto sottostante. In questo, il derivato è orientato in maniera tale che il suo prezzo segue più che proporzionalmente quello del prodotto sottostante, ragion per cui il derivato può essere impiegato per la copertura di perdite di valore.

Diritto di prelazione: la prelazione è un termine del diritto fallimentare che si riferisce alla soddisfazione separata di un creditore verso un soggetto insolvente, al di fuori del procedimento di insolvenza, in base a una garanzia a lui spettante.

Documento integrativo al prodotto d'investimento: con ciò si intende la documentazione quale la scheda prodotto, le informazioni chiave per i prodotti d'investimento al dettaglio e assicurativi preassemblati (KID), le informazioni chiave per gli investitori (KIID) o le Condizioni Definitive nell'ambito di un Prospetto.

Fair Value (valore equo): prezzo al quale verrebbe liberamente scambiato uno strumento finanziario tra due parti indipendenti. Il fair value rappresenta la base di calcolo per gli strumenti finanziari nel rendiconto.

Fondo di fondi: vengono chiamati fondi di fondi (in inglese: funds of funds) quei fondi comuni d'investimento che, a loro volta, investono il denaro dei possessori di quote in quote di fondi comuni di investimento. I fondi nei quali investe il fondo di fondi, vengono chiamati fondi mirati. Fondi comuni di investimento che investono sia in singoli titoli, come azioni o titoli a reddito fisso, sia in fondi comuni di investimento, vengono talvolta chiamati anche fondi super, per delimitarli dai fondi di fondi. Oltre a ciò, esistono

anche fondi di fondi specializzati che si concentrano su una determinata classe di asset o un particolare tema.

Fondo d'investimento a distribuzione dei proventi: le eventuali plusvalenze realizzate in un arco temporale predefinito possono essere accreditate - in parte o interamente - sul conto corrente del risparmiatore sotto forma di "cedola" semestrale o annuale. In genere si tratta degli interessi e dei dividendi soggetti a tassazione dei redditi da capitale. Il valore della quota del rispettivo fondo, il giorno di distribuzione si riduce dell'ammontare della stessa.

Fondo d'investimento ad accumulazione dei proventi: un fondo d'investimento ad accumulazione dei proventi tratterà tutti i dividendi e altri proventi dei titoli in esso contenuti e li investirà nuovamente, invece di liquidare tali somme agli investitori. In pratica, a seconda della banca depositaria, quasi la totalità dei fondi vengono trattati come fondi ad accumulazione dei proventi, ossia tutti gli utili distribuiti di un fondo vengono direttamente reinvestiti. Questo modo di procedere è pratica comune soprattutto presso mere banche depositarie poiché ivi spesso non esiste un conto di regolamento separato dal deposito del fondo, sul quale possono essere accreditati gli utili distribuiti.

Future: un future è un accordo tra due parti di negoziare un oggetto d'investimento a un determinato prezzo a una data prefissata nel futuro.

La maggior parte dei futures viene negoziata in borsa e riguardano il commercio di materie prime. Possono essere negoziati anche indici su azioni come futures. Alcuni futures abbisognano di uno scambio fisico, altri vengono regolati con denaro.

Tutti i futures hanno una data di scadenza: la data, alla quale (almeno in teoria) debba essere fornito il rispettivo sottostante. Questo è l'elemento distintivo rispetto a prezzi a pronti i quali rispecchiano il prezzo di mercato nei casi in cui la negoziazione si realizzi lo stesso giorno.

I futures sono standardizzati e determinano la qualità e la quantità del sottostante. Vengono sovente utilizzati a copertura di altre negoziazioni (le cosiddette operazioni "hedge") e ai fini di speculazione. Offrono alle imprese la possibilità di garantire il prezzo di una materia prima a lungo termine e di mantenerlo stabile.

Genere di prodotto: i prodotti d'investimento contenuti e menzionati appositamente nelle norme, quali azioni, obbligazioni, OICR, ETF, ecc..

Indicatore sintetico di rischio ("SRI"): questo indicatore viene rappresentato su una scala da "1" a "7" per prodotti d'investimento al dettaglio e assicurativi preassemblati nel documento contenente le informazioni chiave per gli investitori. La differenza principale rispetto alle informazioni chiave per comprendere le caratteristiche e il funzionamento di un fondo comune d'investimento risiede nel fatto che l'SRI si compone di due elementi, il rischio di mercato e il rischio di credito. L'SRI viene determinato dalla combinazione di questi due rischi (vedasi, a proposito, la matrice riportata all'Allegato II, Parte 3, Punto 52 del Regolamento PRIIP). L'SRI deve essere monitorato rispettivamente per un intervallo di quattro mesi. Se nel frattempo dovessero modificarsi la maggior parte dei valori, si rende necessario un aggiornamento del KID (vedasi la voce apposita).

Indicatore sintetico di rischio/rendimento ("SRRI"): indicatore dell'economia finanziaria che rappresenta l'ampiezza dell'oscillazione di un fondo. In base all'intensità delle oscillazioni di valore, denominata anche volatilità dei prezzi, può essere dedotto il rischio di perdite di prezzo ovvero le prospettive di realizzare plusvalenze. L'indicatore viene calcolato in base alle disposizioni europee e italiane e pubblicato dalle società emittenti i fondi.

Internalizzatore sistematico ("SI"): un'impresa di investimento che in modo organizzato, frequente, sistematico e sostanziale negozia per conto proprio eseguendo gli ordini del Cliente 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.

KID ("Informazioni chiave per i prodotti d'investimento al dettaglio e assicurativi preassemblati "): documento informativo previsto dal Regolamento sui PRIIP che deve essere consegnato al Cliente e che ha lo scopo di rappresentare in maniera chiara e sintetica le principali prospettive e i rischi di prodotti d'investimento preassemblati. Il Cliente ha, così, la possibilità di comprendere velocemente le principali caratteristiche del rispettivo prodotto e di comparare tra di loro più facilmente prodotti d'investimento diversi.

KIID ("Informazioni chiave per comprendere le caratteristiche e il funzionamento di un fondo comune d'investimento"): questo documento di vendita deve essere consegnato e ha lo scopo di rappresentare in maniera chiara e sintetica le principali prospettive e i rischi di fondi comuni di investimento che corrispondono alle direttive europee. Il Cliente ha, così, la possibilità di comprendere velocemente le principali caratteristiche del fondo e di comparare tra di loro più facilmente fondi diversi.

Leva (effetto): l'effetto leva (anche: effetto leverage) è un effetto moltiplicatore che si crea poiché nel caso di strumenti finanziari come opzioni (vedasi l'apposita spiegazione del termine) & futures (vedasi l'apposita spiegazione del termine) viene versata solamente una piccolissima parte dell'impiego di capitale, mentre l'investitore partecipa pienamente alle variazioni di prezzo del valore sottostante.

Mercato di massa (ingl.: "mass market"): un mercato di massa è una forma di mercato caratterizzata da una forte domanda e da una forte concorrenza. Da ciò derivano, di regola, un elevato volume di transazioni e minori margini di utili per gli offerenti. A volte viene sottolineato - in contrapposizione al mercato di nicchia - anche l'aspetto della minore differenziazione dei prodotti. Sul mercato di massa si tratta di strumenti finanziari che sono liquidi, non incorporano alcun derivato e sono allestiti in maniera tale che sono facilmente comprensibili per l'investitore dal punto di vista della struttura del rendimento e dei costi per l'uscita prima della scadenza (vedasi anche la voce "prodotti plain vanilla").

Mercato primario (anche mercato di emissione): mercato, sul quale i Clienti possono per la prima volta sottoscrivere o acquistare un prodotto finanziario.

Mercato regolamentato: sistema multilaterale, amministrato e/o gestito da un gestore del mercato, che consente o facilita

l'incontro, al suo interno e in base alle sue regole non discrezionali, di interessi multipli di acquisto e di vendita di terzi relativi a strumenti finanziari, in modo da dare luogo a contratti relativi a strumenti finanziari ammessi alla negoziazione conformemente alle sue regole e/o ai suoi sistemi, e che è autorizzato e funziona regolarmente e conformemente alla Direttiva MiFID II.

Mercato secondario: mercato sul quale i partecipanti allo stesso acquistano o rivendono come oggetto di negoziazione strumenti finanziari già in circolazione.

Negoziazione fuori borsa: la negoziazione fuori borsa, chiamata anche negoziazione diretta, telefonica o OTC, si riferisce a transazioni finanziarie tra partecipanti al mercato che vengono svolte non tramite una borsa. Il termine di negoziazione telefonica viene ancor'oggi utilizzato, nonostante la negoziazione si svolga prevalentemente per via elettronica. L'acronimo "OTC" sta per il termine inglese "over the counter" che può essere tradotto con "sopra il bancone".

"Net asset value" (valore dell'attivo netto): il "net asset value" o "nav", anche valore dell'attivo netto, di un fondo comune di investimento viene determinato sommando tutti gli attivi valutati e decurtando tutte le passività. Usualmente, lo stesso viene calcolato giornalmente dalla banca depositaria e applicato alle quote del fondo. Il valore dell'attivo netto, nel caso di fondi negoziati in borsa, non corrisponde necessariamente alla loro quotazione poichè include anche le aspettative. Nel caso di fondi a gestione attiva, però, gli scostamenti vengono limitati dal sovrapprezzo di emissione poichè, altrimenti, sarebbe più economico l'acquisto delle quote presso la società emittente.

Obbligazione junior: debiti postergati, cioè debiti che, nel caso di insolvenza dell'emittente, vengono rimborsati solo dopo aver saldato gli altri debiti.

Obbligazione senior: obbligazioni emesse da imprese (chiamate anche "corporate") che nel caso di insolvenza dell'emittente vengono pagate con rango primario. L'obbligazione è "senior" (migliore) rispetto a crediti subordinati (postergati).

OICR (Organismi di investimento collettivo del risparmio): secondo la definizione della Direttiva sugli OICR questi sono organismi con forma giuridica variabile che investono in strumenti finanziari o altre attività somme di denaro raccolte tra il pubblico di risparmiatori, operando secondo il principio della ripartizione dei rischi. Le quote vengono riacquistate o pagate immediatamente oppure indirettamente su richiesta dei possessori, riducendo il patrimonio di questi organismi. Le azioni di un fondo mirate a mantenere la quotazione delle sue quote vicina al suo valore dell'attivo netto sono equiparate a tali riacquisti o pagamenti.

Operazione di prestito di titoli: un'operazione di prestito di titoli (nel caso di azioni anche operazione di prestito di azioni o, più raramente, operazione di mutuo per azioni) è un'operazione nella quale il prestatore cede al mutuatario un titolo per un periodo limitato, ricevendo normalmente un compenso.

Operazione "hedge": un'operazione hedge o di copertura (anche chiamata "hedging" dall'inglese, "recintare con una siepe") denomina un'operazione finanziaria a copertura di una transazione contro rischi finanziari come quelli derivanti da oscillazioni dei prezzi o dei cambi (cfr. anche la voce "volatilità dei prezzi"). Chi vuole coprire una transazione (chiamato anche "hedger"), a tal fine effettua un'ulteriore transazione collegata alla prima. Usualmente lo si fa sotto forma di un'operazione a termine. Un perfetto hedge come strumento teorico eliminerebbe qualsiasi rischio sistematico.

Operazione personale: un'operazione su uno strumento finanziario realizzata da, o per conto di, un soggetto rilevante, qualora sia soddisfatta almeno una delle seguenti condizioni:

i) il soggetto rilevante agisce al di fuori dell'ambito delle attività che compie in qualità di soggetto rilevante;

ii) l'operazione è eseguita per conto di una qualsiasi delle persone seguenti:

a) il soggetto rilevante;

b) una persona con cui il soggetto rilevante ha rapporti di parentela entro il quarto grado o stretti legami;

c) una persona che intrattiene con il soggetto rilevante relazioni tali per cui il soggetto rilevante abbia un interesse significativo, diretto o indiretto, nel risultato dell'operazione che sia diverso dal pagamento di competenze o commissioni per l'esecuzione dell'operazione.

Operazioni di finanziamento tramite titoli: tali sono tutte quelle operazioni nelle quali le attività di una controparte vengono utilizzate per generare mezzi di finanziamento. In pratica, si tratta di operazioni di prestito e di conferimento, delle operazioni di pronti contro termine e dei contratti di riporto o dei pronti contro termine inversi nonché delle operazioni di "buy-sell back" e di "sell-buy back". Sono in questione tutti gli strumenti finanziari che costituiscono una garanzia ai sensi della MiFID II.

Opzioni: le opzioni fanno parte del gruppo dei **derivati** (vedasi l'apposita spiegazione del termine) e il loro valore deriva da un prodotto sottostante. Quest'ultimo può essere rappresentato da azioni, obbligazioni, materie prime, coppie di valute e prodotti d'investimento simili. Con l'acquisto di un'opzione si ottiene il **diritto di comprare** o di **vendere** un determinato **valore sottostante** a una **data** prefissata e ad un **prezzo** predefinito. La data di esercitazione dell'opzione si trova, perciò, nel futuro. Per tale motivo le opzioni sono sovente anche chiamate operazioni a termine. La peculiarità più importante delle opzioni è quella che con l'acquisto della stessa si ottiene sempre soltanto il diritto all'acquisto o alla vendita del sottostante, senza, peraltro, assumersi l'obbligo di esercitare tale diritto.

Piazza finanziaria "offshore": con il termine piazza finanziaria offshore (testualmente piazza finanziaria lontana dalla costa) si intendono, per lo più, sedi che si caratterizzano per imposte basse, una misura elevata di riservatezza e segretezza (nessun inoltro di informazioni su transazioni finanziarie e situazioni di proprietà) e una minima vigilanza e regolamento dei mercati (vedasi anche oasi fiscale). Banche e istituti finanziari ivi residenti svolgono gran parte dei loro affari all'estero e il numero di transazioni e le somme investite sono estremamente grandi in relazione al volume di fatturato della locale economia reale.

Molte delle piazze finanziarie offshore sono situate su piccole isole. Per lo più si tratta di ex colonie o dipendenze britanniche, ragione anche della denominazione originaria (tradotto significa, appunto, lontano dalla regione della costa ossia situato in acque internazionali). Oggi tale termine non è da intendersi geograficamente ma piuttosto giuridicamente: le piazze finanziarie sono situate

al di fuori delle norme legali usuali.

Prestito subordinato: un'obbligazione bancaria emessa da una banca postergata a tutte le altre passività della stessa ovvero che viene trattata in maniera subordinata. I crediti dei Clienti, però, vengono prima di quelli degli azionisti.

PRIIP ("prodotto d'investimento al dettaglio e assicurativo preassemblato): prodotto d'investimento per investitori retail o Clienti al dettaglio che combina più o diversi investimenti o specie di titoli e che li ha "impacchettati" sotto un comune "involucro".

Prodotti d'investimento: l'universo di tutti i prodotti considerati, eccetto quelli che soggiacciono alle disposizioni del Testo Unico Bancario, come depositi a vista e vincolati non strutturati, certificati di deposito non emessi sotto forma di valori mobiliari, ecc..

Prodotti d'investimento complessi: si tratta di prodotti che incorporano una struttura che rende difficile per il Cliente comprendere il rischio di rendimento o il costo associato all'uscita prima della scadenza ovvero uno strumento derivato.

Prodotti finanziari: tutti quei prodotti d'investimento che non rappresentano strumenti finanziari in senso stretto.

Prodotti "plain vanilla": altro termine per indicare prodotti d'investimento non complessi.

Prospetto: un prospetto è una raccolta scritta di informazioni sulla tipologia, l'oggetto e i rischi di strumenti finanziari. Prima di qualsiasi offerta pubblica di strumenti finanziari e di ciascun'ammissione alla negoziazione su un mercato regolamentato all'interno dello Spazio economico europeo, ai sensi della Direttiva Prospetti deve essere pubblicato un prospetto ("obbligo di prospetto"). Sul piano normativo europeo, i regolamenti aventi a oggetto la redazione di prospetti furono armonizzati all'interno dello Spazio economico europeo attraverso la Direttiva Prospetti (direttiva 2003/71/CE). I prospetti possono essere redatti sotto forma di un prospetto ordinario, di un prospetto base (per programmi di emissione) oppure di un prospetto semplificato (per determinati valori mobiliari ed emittenti).

Quotazione: quotare significa l'ammissione alla negoziazione ufficiale da parte dell'ufficio di ammissione e l'inclusione nel listino ufficiale.

Regolamento Europeo di Esecuzione per quanto riguarda le valutazioni del merito di credito: Regolamento di Esecuzione (UE) 2016/1800 della Commissione dell'11/10/2016 che stabilisce norme tecniche di attuazione per quanto riguarda l'associazione tra le valutazioni del merito di credito delle agenzie esterne di valutazione del merito di credito e una scala obiettiva di classi di merito di credito ai sensi della direttiva 2009/138/CE del Parlamento europeo e del Consiglio.

Rendimento: il rendimento (inglese: yield) nelle finanze rappresenta l'interesse effettivo espresso in percentuale di un valore di riferimento che un investitore realizza con prodotti d'investimento nell'arco di un anno. Poiché il rendimento si riferisce nella maggior parte dei casi a un reddito di capitale annuo, non può essere paragonata all'indicatore della redditività, riferita a un reddito di gestione di un'impresa.

Segmento di borsa: un segmento di borsa è un ambito parziale della stessa, all'interno del quale i titoli negoziati devono assolvere determinate condizioni di ammissione e di pubblicità ovvero obblighi susseguenti.

SFTR (Regolamento delle operazioni di finanziamento tramite titoli): Il Regolamento delle operazioni di finanziamento tramite titoli ("Securities Financing Transactions Regulation", SFTR) prevede una serie di misure che dovrebbero consentire una migliore comprensione di queste operazioni alle autorità di regolamentazione e ai Clienti.

Sistema di scambi organizzato ("OTF"): un sistema multilaterale diverso da un mercato regolamentato o sistema multilaterale di negoziazione che consente l'interazione tra interessi multipli di acquisto e di vendita di terzi relativi a obbligazioni, strumenti finanziari strutturati, quote di emissione e strumenti derivati, in modo da dare luogo a contratti conformemente alla Direttiva MiFID II. Gli OTF dovrebbero fungere da bacino di raccolta, accanto alle categorie delle borse, degli MTF e degli internalizzatori sistematici, in maniera tale che tutti i sistemi di negoziazione vengano inclusi nella MiFID II. Questo vale ad esempio per i sistemi broker crossing delle grandi banche che vengono denominati dark pools in considerazione del fatto che non offrono una sufficiente trasparenza prima e dopo le negoziazioni.

Sistema multilaterale di negoziazione ("MTF"): sistema multilaterale gestito da un'impresa di investimento o da un gestore del mercato che consente l'incontro, al suo interno e in base a regole non discrezionali, di interessi multipli di acquisto e di vendita di terzi relativi a strumenti finanziari, simile a una borsa.

Società veicolo (ingl.: "special purpose vehicle"): una società veicolo viene utilizzata da istituti di credito ai fini dello svolgimento di particolari operazioni. Costituiscono esempi per la costituzione di una società veicolo determinate transazioni quali il leasing, le asset backed securities (titoli garantiti da collaterali), fondi speciali nonché anche per la detenzione di attività quali crediti o titoli. Scopo di una società veicolo è per lo più quello di togliere dal bilancio determinate attività o un rifinanziamento. Un'altra possibilità d'impiego è la costituzione di una società veicolo per poter proteggere il debitore dal creditore in caso di difficoltà di pagamento.

Soggetti rilevanti della Banca: i componenti degli organi aziendali, dirigenti o consulenti finanziari abilitati all'offerta fuori sede della Banca, dipendenti della stessa, ogni altra persona fisica i cui servizi siano a disposizione e sotto il controllo della Banca e che partecipino alla prestazione di servizi di investimento e all'esercizio di attività di investimento da parte della medesima Banca, nonché persone fisiche che partecipino direttamente alla prestazione di servizi alla Banca sulla base di un accordo di esternalizzazione avente per oggetto la prestazione di servizi di investimento e l'esercizio di attività di investimento da parte della medesima Banca.

Soggetto incaricato dei pagamenti: il soggetto che garantisce, su incarico, ad esempio da parte di una società istitutrice di OICR,

il pagamento di dividendi o altri tipi di rendite agli investitori. Queste imprese specializzate (inglese: paying o transfer agents) devono anch'esse essere autorizzate da parte dell'autorità di vigilanza bancaria.

Strumenti finanziari: questi contengono, oltre ai valori mobiliari, anche le quote di fondi comuni di investimento e i derivati.

T2S (TARGET2-Securities): nel mercato dei titoli europeo e, in particolare, nel regolamento dei titoli si è stabilito un sistema di regolamento e di amministrazione decentrale dei titoli che viene retto dai depositari centrali di titoli (CSD, "central securities depositories") e dai depositari centrali internazionali di titoli (ICSD, "international central securities depositories"), quali Clearstream, Euroclear, OeKB, Monte Titoli, nonché banche nella veste di "global custodians" (o depositari globali). Una conseguenza delle condizioni normative, degli usi di mercato e delle piattaforme dei sistemi diversi a livello nazionale è stata la decentralizzazione nel regolamento dei titoli. Quest'ultima, a livello nazionale, consente un regolamento efficiente, mentre quello a livello transnazionale è meno efficiente e connessa con maggiori costi. Con l'introduzione di TARGET2-Securities (T2S), coordinata dalla Banca Centrale Europea (BCE), le banche europee ottengono una piattaforma tecnica unitaria per un mercato di regolamento dei titoli interno all'UE.

Tipo di prodotto: questa circoscrive una specifica forma all'interno di un genere di prodotti.

"Transfer agent": un'impresa regolamentata che amministra le sottoscrizioni e le liquidazioni delle quote agli investitori e che tiene il registro dei possessori di quote del fondo.

Valore nozionale: valore nominale o fittizio.

Valori mobiliari: nella normativa nazionale con tale termine si definiscono le obbligazioni e le azioni nonché gli strumenti del mercato monetario.

"Value at risk" (VaR): il termine valore a rischio o, in inglese, "value at risk" (VaR) denomina una misura per quantificare il rischio di un portafoglio finanziario. Si tratta del quantile della funzione di perdita: il valore a rischio corrispondente a un determinato livello di probabilità indica quali sono le perdite entro un certo intervallo di tempo che, con la data probabilità, non vengono superate.

Un value at risk di 10 mln. di Euro con un orizzonte temporale di un giorno e un intervallo di confidenza del 97,5% significa che la perdita potenziale della posizione di rischio osservata non supererà l'importo di 10 mln. di Euro da un giorno all'altro con una probabilità del 97,5%.

Il valore a rischio oggi è una misura di rischio standard nel settore finanziario.

Volatilità dei prezzi: la volatilità dei prezzi è una misura di rischio e mostra l'intensità delle oscillazioni di prezzo di un prodotto d'investimento o di un sottostante entro un certo lasso di tempo. Più è elevata la volatilità, più marcate sono le oscillazioni del prezzo verso l'alto e verso il basso e più è alto il rischio, ma anche le prospettive positive di un investimento nel prodotto o nel sottostante.

Gli ulteriori termini tecnici utilizzati nella presente informativa precontrattuale vengono spiegati nel testo.