



INFORMATIVA PRECONTRATTUALE

Redatta ai sensi del Regolamento Intermediari adottato con delibera Consob n. 16190 del 29 ottobre 2007 e successive modifiche

INDICE DEL DOCUMENTO

INDICE DEL DOCUMENTO.....	2
INFORMATIVA PRECONTRATTUALE.....	4
I. INFORMAZIONI SU EFG BANK (LUXEMBOURG) S.A. SUCCURSALE ITALIANA, SUI SERVIZI E SUGLI STRUMENTI FINANZIARI PROPOSTI	4
Denominazione e indirizzo di EFG Bank (Luxembourg) S.A. Succursale Italiana	4
Autorizzazione e Autorità di Vigilanza	4
Operatività con consulenti finanziari abilitati all'offerta fuori sede	5
La lingua con cui il Cliente può comunicare con EFG	5
I metodi di comunicazione tra EFG e Cliente	5
Rendiconto dell'attività svolta	5
Sistema di indennizzo degli investitori o di garanzia dei depositi e modalità di copertura	6
II. INFORMAZIONI SULLE MODALITÀ DI DETENZIONE, TUTELA E SALVAGUARDIA DEGLI STRUMENTI FINANZIARI E DELLE SOMME DI DENARO DELLA CLIENTELA	6
Misure generali approntate per assicurare la tutela dei diritti dei clienti	6
Subdeposito degli strumenti finanziari della clientela	7
Diritti di garanzia o privilegi	8
Utilizzo degli strumenti finanziari dei clienti da parte della Banca.....	8
III. INFORMAZIONI SUGLI STRUMENTI FINANZIARI E SUI RISCHI CONNESSI.....	8
Avvertenze generali.....	8
Le tipologie di prodotti e strumenti finanziari trattati	9
<i>I titoli di capitale.....</i>	<i>9</i>
<i>I diritti di opzione.....</i>	<i>9</i>
<i>I titoli di debito.....</i>	<i>9</i>
<i>Gli organismi di investimento collettivo del risparmio (OICR).....</i>	<i>10</i>
<i>Gli strumenti finanziari derivati.....</i>	<i>11</i>
<i>Le obbligazioni strutturate.....</i>	<i>15</i>
<i>I prodotti assicurativi finanziari.....</i>	<i>16</i>
I rischi degli investimenti in strumenti finanziari	17
<i>La variabilità del prezzo.....</i>	<i>17</i>
<i>La liquidità.....</i>	<i>19</i>
<i>La divisa.....</i>	<i>19</i>
<i>Gli altri fattori fonte di rischi generali.....</i>	<i>19</i>
<i>La rischiosità degli investimenti in strumenti finanziari derivati.....</i>	<i>20</i>
I rischi di una linea di gestione di patrimoni	21
<i>I rischi di una linea di gestione personalizzata.....</i>	<i>21</i>
<i>La rischiosità di una linea di gestione.....</i>	<i>22</i>
<i>Rischi generali connessi al servizio di gestione di portafogli.....</i>	<i>22</i>
IV. INFORMATIVA ALLA CLIENTELA IN MERITO ALL'ATTUAZIONE IN ITALIA DELLA DIRETTIVA 2014/59/UE – cd. BAIL – IN	23
V. INFORMAZIONI SULLA CLASSIFICAZIONE DELLA CLIENTELA E SINTESI DELLE PRINCIPALI REGOLE DI CONDOTTA AI SENSI DELLA DIRETTIVA MIFID	24
Definizione delle categorie di clientela e tutele accordate	24
<i>Cliente al dettaglio.....</i>	<i>24</i>
<i>Cliente professionale.....</i>	<i>24</i>
<i>Controparte qualificata.....</i>	<i>25</i>
Modifica su richiesta della classificazione assegnata	26
<i>La variazione da Cliente al dettaglio a Cliente professionale su richiesta.....</i>	<i>26</i>
<i>La variazione da Cliente professionale di diritto a Cliente al dettaglio.....</i>	<i>27</i>
<i>La variazione da controparte qualificata a Cliente professionale.....</i>	<i>27</i>
<i>La variazione da controparte qualificata a Cliente al dettaglio.....</i>	<i>27</i>
Obbligo del Cliente di informare la Banca su eventuali modifiche.....	27
VI. DESCRIZIONE SINTETICA DELLA POLITICA SEGUITA DA EFG IN MATERIA DI CONFLITTI DI INTERESSE (c.d. policy sui conflitti di interesse)	27
VII. DISCLOSURE SUGLI INCENTIVI	28
La normativa.....	28
Informativa generale sugli incentivi.....	29
VIII. INFORMAZIONI SULLA STRATEGIA DI TRASMISSIONE DEGLI ORDINI (c.d. transmission policy)	29
Criteri di selezione delle controparti negoziatrici	29
Fattori di esecuzione.....	30
Broker selezionati	30
Istruzioni specifiche del Cliente	30
Verifica.....	30
Aggiornamento.....	31

IX.	INFORMAZIONI SULLA TRATTAZIONE DEI RECLAMI	31
X.	TERMINI DEI CONTRATTI SUI SERVIZI DI INVESTIMENTO (GESTIONE DI PORTAFOGLI, CONSULENZA IN MATERIA DI INVESTIMENTI, RICEZIONE E TRASMISSIONE ORDINI E COLLOCAMENTO).....	32
XI.	INFORMAZIONI SULLE CARATTERISTICHE DELLE LINEE DI GESTIONE	32
XII.	INFORMAZIONI SU COSTI ED ONERI DEI SERVIZI PRESTATI	32
XIII.	INFORMATIVA SULLE PRINCIPALI REGOLE DI COMPORTAMENTO DEL CONSULENTE FINANZIARIO ABILITATO ALL'OFFERTA FUORI SEDE NEI CONFRONTI DEI CLIENTI O DEI POTENZIALI CLIENTI.....	32
APPENDICE I – TERMINI E CONTENUTI DEI CONTRATTI DI GESTIONE DI PORTAFOGLI, DI CONSULENZA IN MATERIA DI INVESTIMENTI, DI RICEZIONE E TRASMISSIONE ORDINI E DI COLLOCAMENTO		33

INFORMATIVA PRECONTRATTUALE

Il presente documento informativo (di seguito, "Informativa Precontrattuale") si propone di fornire al Cliente o potenziale Cliente di EFG Bank (Luxembourg) S.A. Succursale Italiana informazioni appropriate affinché questi possa comprendere le caratteristiche dei servizi di investimento e degli strumenti finanziari proposti in modo da prendere decisioni di investimento consapevoli.

Ogni modifica rilevante delle informazioni contenute nella presente Informativa Precontrattuale verrà comunicata al Cliente.

EFG Bank (Luxembourg) S.A. Succursale Italiana è tenuta a fornire al Cliente o potenziale Cliente le seguenti informazioni:

- I. informazioni su EFG Bank (Luxembourg) S.A. Succursale Italiana, sui servizi e sugli strumenti finanziari proposti
- II. informazioni sulle modalità detenzione, tutela e salvaguardia degli strumenti finanziari e delle somme di denaro della clientela
- III. informazioni sugli strumenti finanziari proposti e sui rischi connessi
- IV. informativa alla clientela in merito all'attuazione in Italia della direttiva 2014/59/UE – cd. Bail – in
- V. informazioni sulla classificazione della clientela e sintesi delle principali regole di condotta ai sensi della direttiva MiFID
- VI. descrizione sintetica della politica seguita da EFG Bank (Luxembourg) S.A. Succursale Italiana in materia di conflitti di interesse (c.d. policy sui conflitti di interesse)
- VII. *disclosure* sugli incentivi
- VIII. informazioni sulla strategia di trasmissione degli ordini (c.d. transmission policy)
- IX. informazioni sulla trattazione dei reclami
- X. termini dei contratti sui servizi di investimento (gestione di portafogli, consulenza in materia di investimenti, ricezione e trasmissione ordini e collocamento)
- XI. informazioni sulle caratteristiche delle linee di gestione
- XII. informazioni su costi ed oneri dei servizi prestati
- XIII. informativa sulle principali regole di comportamento del consulente finanziario abilitato all'offerta fuori sede nei confronti dei clienti o dei potenziali clienti.

I. INFORMAZIONI SU EFG BANK (LUXEMBOURG) S.A. SUCCURSALE ITALIANA, SUI SERVIZI E SUGLI STRUMENTI FINANZIARI PROPOSTI

Denominazione e indirizzo di EFG Bank (Luxembourg) S.A. Succursale Italiana

EFG Bank (Luxembourg) S.A. Succursale Italiana (di seguito "EFG" o "Succursale" o la "Banca") con sede in Milano, via Paleocapa, 5 - Italia, Codice fiscale, Partita Iva e numero di iscrizione al Registro Imprese di Milano 08097770963 - REA MI-2003161, è iscritta all'Albo delle banche di cui all'articolo 13 del Decreto Legislativo 1 settembre 1993, n. 385 e successive modifiche (di seguito anche il "TUB") tenuto dalla Banca d'Italia al n. 5748 (numero di codice meccanografico 3433.0) con decorrenza 1° febbraio 2013.

La Banca è la Succursale in Italia di EFG Bank (Luxembourg) S.A., banca estera comunitaria con sede nel Granducato del Lussemburgo, Grand-Rue 56 L-1660, sottoposta alla vigilanza della Commissione di Sorveglianza del Settore Finanziario (CSSF).

EFG Bank (Luxembourg) S.A. è interamente controllata da EFG International A.G. – Bleicherweg 8, 8001 Zurigo (Svizzera).

Contatti della Succursale

Telefono +39 02 7222271 Fax +39 02 8692941

Sito Internet www.efgbank.it

Posta elettronica certificata: bsimilarbranch@legalmail.it

Autorizzazione e Autorità di Vigilanza

EFG, nel rispetto delle norme di interesse generale vigenti in Italia, è una Succursale Italiana di banca comunitaria autorizzata allo svolgimento dell'attività bancaria e alla prestazione dei servizi di investimento disciplinati dal Decreto Legislativo 24 febbraio 1998, n. 58 ("TUF"). In particolare, EFG è autorizzata alla prestazione dei seguenti servizi di investimento:

- negoziazione per conto proprio;
- esecuzione di ordini per conto dei clienti;
- collocamento senza assunzione a fermo né assunzione di garanzia nei confronti dell'emittente;
- gestione di portafogli;
- ricezione e trasmissione di ordini;
- consulenza in materia di investimenti.

Oltre ai predetti servizi, EFG ha la facoltà di svolgere anche i servizi accessori come definiti nel TUF.

La Banca è sottoposta alla vigilanza delle seguenti autorità:

- **Commissione di Sorveglianza del Settore Finanziario** (di seguito anche "CSSF")
110 Route d'Arlon, L-2991 Lussemburgo
Phone: (352) 26 25 1 - 1 (switchboard) Fax: (352) 26 25 1 – 601 E-mail: direction@cssf.lu
Sito internet: <http://www.cssf.lu>
- **Banca d'Italia**
via Nazionale 91
00184 Roma
Tel.: +39 06 47921
Sito internet: <http://www.bancaditalia.it>
- **Consob**
via Giovanni Battista Martini 3
00198 Roma
Tel: +39 06 84771
Sito internet: <http://www.consob.it>

Operatività con consulenti finanziari abilitati all'offerta fuori sede

Nella prestazione dei servizi di investimento e, in particolare, nell'offerta fuori sede, EFG si avvale della collaborazione di consulenti finanziari abilitati all'offerta fuori sede iscritti all'Albo Unico dei Consulenti finanziari abilitati all'offerta fuori sede, tenuto dalle competenti autorità italiane ai sensi dell'art. 31, comma 4, del TUF.

La lingua con cui il Cliente può comunicare con EFG

In generale il Cliente potrà comunicare con EFG in lingua italiana, salvo accordi diversi che potranno intercorrere tra la Banca e il singolo Cliente. I documenti, i contratti, i rendiconti, le comunicazioni scritte e verbali e tutte le informazioni che EFG fornisce al Cliente sono scritte in lingua italiana.

I metodi di comunicazione tra EFG e Cliente

Le comunicazioni tra la Banca e il Cliente sono effettuate di regola per iscritto oppure, qualora il Cliente lo richieda, possono essere effettuate mediante tecniche di comunicazione a distanza a mezzo posta elettronica e via fax. Gli ordini e le istruzioni specifiche per l'esecuzione delle operazioni sono effettuate di regola per iscritto oppure, qualora il Cliente lo richieda, possono essere effettuate mediante fax e telefono. Tenuto conto delle caratteristiche operative e dei rischi connessi all'utilizzo delle tecniche di comunicazione a distanza, la Banca è tenuta a registrare su nastro magnetico o su altro supporto equivalente gli ordini impartiti telefonicamente dal Cliente e a tenere evidenza degli ordini impartiti elettronicamente. Le modalità di comunicazione, ivi comprese quelle di invio e ricezione delle disposizioni, tra la Banca e il Cliente in relazione alla prestazione dei singoli servizi di investimento, sono disciplinate nei relativi contratti.

Rendiconto dell'attività svolta

La Banca invia al Cliente il rendiconto dell'attività svolta in relazione ai servizi di investimento dalla stessa prestati, il cui contenuto e frequenza sono disciplinati, in conformità agli articoli da 53 a 56 del Regolamento Consob. n. 16190 del 29 ottobre 2007 (di seguito anche "Regolamento Intermediari") e successivamente modificato, nell'ambito di ciascun contratto, il cui schema è allegato alla presente Informativa Precontrattuale e a cui pertanto si rimanda.

In particolare nell'ambito dei servizi di **collocamento e di ricezione e trasmissione ordini**, la Banca fornisce al Cliente un avviso su supporto duraturo che confermi l'esecuzione dell'ordine contenente le informazioni previste dall'art. 53 del Regolamento Intermediari (Rendiconti nei servizi diversi dalla gestione di portafogli) entro il primo giorno lavorativo successivo all'esecuzione o, se la Banca riceve la conferma da un terzo, al più tardi il primo giorno lavorativo successivo alla ricezione della conferma dal terzo medesimo. Tale comunicazione non è prevista, tuttavia, nei casi in cui la conferma contenga le stesse informazioni di un'altra conferma che deve essere prontamente inviata al Cliente da un altro soggetto, quale ad esempio la società prodotto.

Nel caso in cui il contratto includa posizioni aperte scoperte su operazioni che possano determinare passività, effettive o potenziali, superiori al costo di acquisto degli strumenti finanziari e, in particolare, qualora le operazioni abbiano generato perdite, effettive o potenziali, in misura pari o superiore alla soglia predeterminata convenuta tra la Banca e il Cliente stesso, la Banca ne informa per iscritto il Cliente (rendiconto aggiuntivo reso ai sensi dell'art. 55 del Regolamento Intermediari). L'informativa è dovuta non più tardi della fine del giorno lavorativo nel quale la soglia è superata, o, qualora tale soglia venga superata in un giorno non lavorativo, della fine del giorno lavorativo successivo.

Nella prestazione del servizio di **consulenza in materia di investimenti** il Cliente riceverà - a mano o a mezzo posta, fax o posta elettronica - dalla Banca un rendiconto con cadenza trimestrale contenente l'evoluzione del portafoglio del Cliente e le raccomandazioni fornite nel periodo di riferimento.

Con riguardo al servizio di **gestione di portafogli** la Banca è tenuta a fornire al Cliente un rendiconto periodico del servizio svolto, contenente le informazioni previste dall'articolo 54 del Regolamento Intermediari (Rendiconti nel servizio di gestione di portafogli). Il rendiconto periodico relativo al periodo di riferimento viene inviato entro la fine del mese successivo a ciascun semestre solare (30 giugno e 31 dicembre), salvo nei seguenti casi:

- se il Cliente chiede di ricevere la rendicontazione con cadenza trimestrale, il rendiconto è fornito entro la fine del mese successivo a ciascun trimestre solare (31 marzo, 30 giugno, 30 settembre e 31 dicembre);
- se il Cliente sceglie di ricevere volta per volta le informazioni sulle operazioni eseguite, il rendiconto è fornito almeno ogni 12 mesi; la cadenza è semestrale in relazione ai portafogli interessati da operazioni su strumenti finanziari di cui all'art. 1, comma 1-bis, lett. c) e comma 3 del TUF;
- se il Cliente autorizza un portafoglio caratterizzato da effetto leva, il rendiconto è fornito almeno una volta al mese.

Sistema di indennizzo degli investitori o di garanzia dei depositi e modalità di copertura

La Banca aderisce al sistema di garanzia dei depositi e degli investimenti denominato Fondo di Garanzia dei Depositi, Lussemburgo (di seguito anche "FGDL"), sistema di indennizzo degli investitori e dei depositanti.

L'FGDL ha lo scopo di garantire, nei limiti previsti dallo Statuto, un sistema di indennizzo degli investitori e dei depositanti. Copia dello Statuto è disponibile consultando il sito internet www.fgdl.lu. L'FGDL ha sede in 283, route d'Arlon, L-1150 Luxembourg, Tel (+352) 26 25 1-1, Fax (+352) 26 25 1-2601.

In caso di insolvenza di un ente aderente, l'FGDL tutela tutti i depositanti in denaro garantendo il rimborso dei rispettivi depositi fino all'importo di 100.000 euro (pertanto, in caso di fallimento del Gruppo EFG, la liquidità del Cliente è tutelata fino all'importo di 100.000 euro). Nel medesimo caso, l'FGDL tutela tutti gli investitori garantendo il rimborso dei propri crediti derivanti da operazioni di investimento fino all'importo di 20.000 euro. Gli aderenti all'FGDL sono gli istituti di credito e le imprese di investimento. I depositanti sono i clienti che detengono depositi in denaro presso gli istituti di credito.

Gli investitori sono i clienti che detengono strumenti di investimento o denaro legati ad operazioni di investimento presso gli istituti di credito e le imprese di investimento.

Il D.Lgs. 179 dell'8 ottobre 2007 ha disposto l'istituzione del **Fondo di garanzia per i risparmiatori e gli investitori** di cui all'art. 27, comma 2, della legge 28 dicembre 2005, n. 262 (di seguito il "Fondo"), destinato all'indennizzo, nei limiti delle disponibilità del Fondo medesimo, dei danni patrimoniali causati dalla violazione, accertata con sentenza passata in giudicato, o con lodo arbitrale non più impugnabile, delle norme che disciplinano le attività di cui alla parte II del TUF.

Ai sensi della normativa di riferimento:

- la gestione del Fondo è attribuita alla Consob;
- possono accedere al Fondo gli investitori diversi dai clienti professionali di cui all'art. 6, commi 2-quinquies e 2-sexies, del TUF;
- il Fondo è surrogato nei diritti del soggetto danneggiato, limitatamente all'ammontare dell'indennizzo erogato, e può rivalersi nei confronti della banca o dell'intermediario responsabile;
- la Consob è legittimata ad agire in giudizio, in rappresentanza del Fondo, per la tutela dei diritti e l'esercizio dell'azione di rivalsa di cui all'art. 27, comma 2, della legge 28 dicembre 2005, n. 262;
- il Fondo è finanziato esclusivamente con il versamento della metà degli importi delle sanzioni amministrative pecuniarie irrogate per la violazione delle norme che disciplinano le attività di cui alla parte II del TUF.

II. INFORMAZIONI SULLE MODALITÀ DI DETENZIONE, TUTELA E SALVAGUARDIA DEGLI STRUMENTI FINANZIARI E DELLE SOMME DI DENARO DELLA CLIENTELA

Misure generali approntate per assicurare la tutela dei diritti dei clienti

La liquidità e gli strumenti sono depositati presso la Banca:

- in apposito conto corrente e deposito titoli intestati al Cliente nei termini e alle condizioni di cui allo specifico contratto;
- nel solo caso della gestione di portafogli, in apposito deposito titoli intestato alla Banca per conto terzi, connesso e strumentale alla prestazione di tale servizio di gestione nei termini e alle condizioni di cui al relativo contratto.

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

Gli strumenti finanziari depositati presso la Banca possono essere cartacei o dematerializzati. La Banca custodisce i titoli cartacei e mantiene la registrazione contabile degli strumenti finanziari dematerializzati.

La Banca è responsabile nei confronti del Cliente degli strumenti finanziari e delle somme di denaro depositati presso di essa.

La Banca, nel rispetto di quanto previsto dalla normativa di riferimento, al fine di salvaguardare i diritti dei clienti sugli strumenti finanziari e sulle somme di denaro di loro appartenenza, adotta le seguenti misure organizzative:

- conserva le registrazioni e mantiene i conti in modo tale da poter distinguere in qualsiasi momento e senza indugio le attività detenute per conto di un Cliente da quelle detenute per conto di altri clienti e dalle attività di pertinenza della Banca stessa;

- conserva le registrazioni e mantiene i conti secondo modalità che ne garantiscano l'esattezza ed in particolare la corrispondenza con gli strumenti finanziari e con le somme di denaro detenuti per conto dei clienti;
- effettua con regolarità riconciliazioni delle registrazioni e dei conti interni con le registrazioni e i conti degli eventuali terzi dai quali sono detenute le attività;
- adotta le misure necessarie per garantire che gli eventuali strumenti finanziari della clientela sub-depositati presso terzi siano identificati separatamente dagli strumenti finanziari appartenenti alla Banca e dagli strumenti finanziari appartenenti ai sub-depositari, tramite conti intestati diversamente nei registri dei terzi, o altre misure equivalenti che assicurino lo stesso livello di protezione;
- introduce idonee disposizioni organizzative volte a minimizzare il rischio di perdita o di diminuzione del valore delle attività della clientela, o dei diritti ad esse legati, in seguito ad abuso delle attività, frode, cattiva gestione, errori contabili o negligenza.

Nella prestazione dei servizi di investimento e accessori, gli strumenti finanziari dei singoli clienti detenuti dalla Banca costituiscono patrimonio distinto a tutti gli effetti da quello della Banca e da quello degli altri clienti. Su tale patrimonio non sono ammesse azioni dei creditori della Banca o nell'interesse della stessa, né quelle dei creditori dell'eventuale depositario o subdepositario o nell'interesse degli stessi. Le azioni dei creditori dei singoli clienti sono ammesse nei limiti del patrimonio di proprietà di questi ultimi.

Subdeposito degli strumenti finanziari della clientela

La Banca è autorizzata a sub-depositare gli strumenti finanziari presso organismi di deposito centralizzato, inclusi, per gli strumenti finanziari dematerializzati, le società di gestione centralizzata degli stessi, e presso gli altri depositari abilitati. Resta comunque inteso che, anche in caso di sub-deposito, la Banca rimane responsabile nei confronti del Cliente degli strumenti finanziari detenuti ai sensi e per gli effetti del contratto. Presso il sub-depositario gli strumenti finanziari della clientela sono tenuti in conti intestati alla Banca con l'indicazione che si tratta di beni di terzi, distinti da quelli della Banca accessi presso lo stesso sub-depositario. Nelle evidenze presso la Banca relative a ciascun Cliente sono indicati i soggetti presso i quali sono sub-depositati gli strumenti finanziari, nonché l'eventuale appartenenza al gruppo e la loro nazionalità. Il soggetto presso il quale sono sub-depositati i titoli in via ordinaria è la banca Società Generale Securities Services S.p.A. (denominazione in forma abbreviata SGSS S.p.A.) via B. Crespi 19/A MAC 2 20159 Milano (di seguito anche "Banca Depositaria o Subdepositaria"). La Banca rende noti l'eventuale modifica del sub-depositario al Cliente nell'ambito della rendicontazione periodicamente fornita allo stesso. In caso di sub-deposito la Banca adotta le seguenti ulteriori misure organizzative:

- seleziona con la massima cura i sub-depositari, sulla base delle competenze e della reputazione di mercato degli stessi, nonché tenendo conto delle disposizioni legislative o regolamentari, ovvero le prassi, esistenti nei mercati in cui gli stessi operano;
- sottopone periodicamente a verifica tale designazione, al fine di verificare efficienza ed affidabilità del servizio reso dai sub-depositari selezionati.

La Banca ha concluso un accordo con la Banca Depositaria per il subdeposito degli strumenti finanziari che verranno immessi in un conto intestato a EFG Bank (Luxembourg) S.A. Succursale Italiana - conto beni di terzi.

In base al contratto di deposito la Banca Depositaria è a conoscenza ed accetta che i beni depositati in tale conto non sono della Banca e che, pertanto, devono essere distinti ad ogni effetto da strumenti finanziari della Banca che saranno pertanto depositati in conti proprietà della Banca stessa. L'accordo concluso con la Banca Depositaria prevede la possibilità di sub deposito presso terzi depositari, anche in deposito accentrato presso società all'uopo autorizzate. In particolare la Banca Depositaria è stata contrattualmente autorizzata a subdepositare gli strumenti finanziari contenuti nel conto EFG Bank (Luxembourg) S.A. Succursale Italiana - conto terzi presso:

- Monte Titoli S.p.A. e tutti gli altri organismi italiani o esteri abilitati sulla base della disciplina del Paese di origine all'attività di deposito centralizzato di strumenti finanziari;
- altri subdepositari abilitati diversi da organismi di deposito accentrato.

In ogni caso la scelta dei subdepositari da parte della Banca Depositaria è condizionata dalle competenze degli stessi e dalla loro reputazione di mercato, tenendo anche conto delle disposizioni legislative o regolamentari vigenti, oltre che delle prassi esistenti nei mercati in cui essa opera. Nel corso del rapporto, la Banca sarà a conoscenza, per ciascun Cliente, dei soggetti presso i quali la Banca Depositaria ha comunicato di aver subdepositato gli strumenti finanziari del Cliente di modo che quest'ultimo potrà richiederne informativa in ogni momento. La Banca verifica periodicamente l'affidabilità del servizio reso dalla Banca Depositaria, nonché il rispetto da parte della medesima degli obblighi contrattualmente assunti e, tra questi, quello di separazione dei conti terzi della Banca rispetto ai conti proprietà della medesima.

In ogni caso EFG rimane responsabile nei confronti del Cliente relativamente ai titoli depositati presso la Banca Depositaria ossia rimane responsabile per qualsiasi atto od omissione del terzo medesimo.

La Banca è autorizzata dal Cliente a ricorrere al subdeposito degli strumenti finanziari del Cliente in un "Conto Omnibus" aperto presso terzi soggetti ed intestato a EFG Bank (Luxembourg) S.A. Succursale Italiana, con indicazione che si tratta di beni di terzi. La Banca evidenzia, tuttavia, che il deposito in un Conto Omnibus degli strumenti finanziari dei clienti impedisce di tenere separati gli strumenti finanziari di un Cliente da quelli di un altro Cliente, con la conseguenza che non si può escludere, stante la fungibilità degli strumenti depositati nei conti omnibus, che la Banca si trovi ad utilizzare i beni del Cliente nell'interesse di un altro Cliente sempre comunque in presenza della titolarità piena dei titoli oggetto

dell'operazione. Al fine di evitare che da tale facoltà derivino in capo al Cliente conseguenze dannose, la Banca conserva apposite evidenze contabili degli strumenti finanziari che compongono in ogni tempo il patrimonio del Cliente contenenti, con riferimento alle singole operazioni relative ai beni di pertinenza del Cliente, la data dell'operazione, la data del regolamento previsto dal contratto e la data dell'effettivo regolamento. La stessa provvede, inoltre, in via continuativa e con tempestività ad aggiornare tali evidenze ed in particolare, anche tenuto conto della frequenza e del volume delle transazioni concluse nel periodo, a riconciliare regolarmente le medesime con gli estratti conto prodotti dalla Banca Depositataria.

Diritti di garanzia o privilegi

a) Diritto di ritenzione

In forza delle disposizioni contrattuali, EFG è investita del diritto di trattenere parte degli strumenti finanziari o delle somme di denaro del Cliente che siano comunque e per qualsiasi ragione detenuti dalla Banca stessa o che pervengano ad essa successivamente, a tutela di qualunque suo credito verso il Cliente – anche se non liquido ed esigibile – già in essere o che dovesse sorgere verso il Cliente, per commissioni, spese ed oneri sostenuti. Il diritto di ritenzione è esercitato sugli anzidetti strumenti finanziari o somme di denaro o loro parte per importi congruamente correlati ai crediti vantati dalla Banca.

b) Privilegio

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

c) Diritto di compensazione

In forza delle disposizioni contrattuali, quando esistono posizioni di debito/credito reciproche tra la Banca e il Cliente sullo stesso rapporto o in più rapporti, la Banca è autorizzata a compensare i relativi crediti e debiti anche se non esigibili, indipendentemente dalla valuta, dal luogo di pagamento o domiciliazione delle rispettive obbligazioni.

Utilizzo degli strumenti finanziari dei clienti da parte della Banca

Il Cliente autorizza la Banca ad utilizzare nell'interesse proprio o di terzi gli strumenti finanziari detenuti dalla Banca e di pertinenza del Cliente, compresi quelli dematerializzati, secondo le clausole contenute nei relativi contratti di prestito titoli, pronti contro termine, riporto che saranno di volta in volta stipulati con il Cliente. I contratti dovranno tra le altre cose specificare le caratteristiche delle operazioni, le garanzie fornite dalla Banca, le responsabilità delle parti coinvolte nell'operazione e la relativa remunerazione. La Banca invierà al Cliente informativa sulle singole operazioni concluse e la relativa remunerazione nell'ambito della rendicontazione periodica prevista dal contratto. La Banca manterrà idonee registrazioni relative al nominativo dei clienti e ai titoli utilizzati, in modo da permettere una corretta ripartizione delle perdite eventualmente verificatisi. Nel caso in cui gli strumenti finanziari del Cliente siano sub-depositati presso terzi in un "Conto Omnibus", l'utilizzo degli strumenti nell'interesse proprio della Banca o di terzi è subordinato ad almeno una delle seguenti condizioni:

- all'acquisizione da parte della Banca del preventivo consenso scritto di tutti i clienti i cui strumenti sono immessi nel "Conto Omnibus";
- all'adozione da parte della Banca di idonee misure volte ad assicurare che gli strumenti finanziari immessi in conti omnibus siano utilizzati secondo le modalità previste dall'accordo, da stipulare per iscritto, con il Cliente che ha conferito il consenso.

Inoltre, in caso di utilizzo degli strumenti finanziari depositati presso terzi in un "Conto Omnibus", la Banca manterrà idonee registrazioni relative al nominativo dei clienti e ai titoli utilizzati, in modo da permettere una corretta ripartizione delle perdite eventualmente verificatisi.

Le evidenze saranno aggiornate in via continuativa e con tempestività, in modo tale da poter ricostruire in qualsiasi momento con certezza la posizione di ciascun Cliente.

III. INFORMAZIONI SUGLI STRUMENTI FINANZIARI E SUI RISCHI CONNESSI

Oltre a quelle sotto riportate, specifiche informazioni saranno contenute nei documenti descrittivi dei singoli strumenti finanziari e dei servizi di investimento che il Cliente acquista/sottoscrive di volta in volta, in relazione agli ordini impartiti alla Banca.

Avvertenze generali

Prima di effettuare un investimento in strumenti finanziari l'investitore deve informarsi sulla natura ed i rischi delle operazioni che si accinge a compiere.

L'investitore deve concludere un'operazione solo se ha ben compreso la sua natura ed il grado di esposizione al rischio che essa comporta.

Le tipologie di prodotti e strumenti finanziari trattati

I titoli di capitale

Acquistando titoli di capitale (i titoli più diffusi di tale categoria sono le azioni) si diviene soci della società emittente, partecipando al rischio economico della medesima; chi investe in titoli azionari ha diritto a percepire annualmente il dividendo sugli utili conseguiti nel periodo di riferimento che l'assemblea dei soci deciderà di distribuire. L'assemblea dei soci può comunque stabilire di non distribuire alcun dividendo.

In particolare, le azioni attribuiscono al possessore specifici diritti: diritti amministrativi (diritto di voto, diritto di impugnativa delle delibere assembleari, diritto di recesso, diritto di opzione) e diritti economico-patrimoniali (diritto al dividendo, diritto di rimborso).

Le principali tipologie di azioni garantiscono il diritto di voto, ossia il diritto di partecipare ai fatti societari e alla formazione della volontà assembleare. L'ordinamento italiano vieta l'emissione di azioni a voto plurimo, ma ammette la possibilità di emettere categorie speciali di azioni caratterizzate da alcune differenze o limitazioni nell'esercizio del diritto di voto: azioni prive del diritto di voto, azioni con diritto di voto limitato oppure subordinato. Altre categorie di azioni si differenziano, invece, per la diversa regolamentazione dei diritti economico-patrimoniali ad essa associati. I titoli azionari devono essere di uguale valore e conferiscono ai loro possessori uguali diritti nell'ambito della medesima categoria.

Le principali categorie speciali di azioni, diverse dalle azioni ordinarie, sono: azioni postergate nelle perdite, che si caratterizzano per la diversa incidenza della partecipazione nelle perdite; azioni privilegiate nella distribuzione degli utili, a cui è attribuita una quota maggiorata di utili rispetto a quella di competenza delle azioni ordinarie, o a cui è attribuita una priorità temporale nella distribuzione degli utili rispetto alle azioni ordinarie; azioni di risparmio, che costituiscono azioni prive del diritto di voto, dotate di particolari privilegi di natura patrimoniale.

Per blue chip si intende un titolo azionario emesso da una società ad elevata capitalizzazione. Sul mercato italiano tale soglia è fissata a 1.000 milioni di Euro. Le blue chip sono scambiate su un particolare segmento del mercato MTA.

Le small cap e le mid cap sono, invece, rispettivamente azioni di società a bassa e media capitalizzazione di mercato.

I diritti di opzione

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

I titoli di debito

Acquistando titoli di debito (tra i più diffusi titoli di debito si ricordano le obbligazioni) si diviene finanziatori della società o degli enti che li hanno emessi e si ha diritto a percepire periodicamente gli interessi previsti dal regolamento dell'emissione e, alla scadenza, il rimborso del capitale prestato. I titoli di debito si differenziano dai titoli di capitale (tra cui le azioni) perché, mentre queste ultime assicurano al loro titolare il diritto di partecipazione alla gestione della società e un dividendo che è subordinato all'esistenza di utili, le prime attribuiscono al titolare solo un diritto di credito che deve essere comunque soddisfatto alla scadenza prevista, a prescindere dai risultati dell'esercizio sociale.

Di seguito si riporta una descrizione delle obbligazioni, i principali titoli di debito.

Nelle obbligazioni tradizionali, il sottoscrittore del titolo versa all'emittente una somma di denaro che produce interessi e, ad una scadenza prefissata, viene restituita. Gli interessi possono essere corrisposti periodicamente, durante la vita del titolo, ovvero alla scadenza (*zero coupon*) e la misura può essere fissa (obbligazioni a tasso fisso) oppure variabile in relazione all'andamento di tassi di mercato (obbligazioni a tasso variabile).

Di seguito si descrivono alcune categorie particolari di obbligazioni:

a. Obbligazioni corporate

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

b. Obbligazioni sovranazionali

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

c. Obbligazioni governative

Le obbligazioni governative sono titoli del debito pubblico, ossia i titoli di debito emessi da un governo per finanziare il fabbisogno statale.

In Italia i più diffusi sono i titoli del debito pubblico (BOT, BTP, CCT, CTZ, BTP).

Di seguito si riporta una descrizione dei principali titoli di debito pubblico emessi dallo Stato italiano:

- **Buoni ordinari del Tesoro**

Sono titoli obbligazionari zero coupon a breve termine emessi dallo Stato Italiano per provvedere alla copertura

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

- **Certificati del Tesoro zero coupon**

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

- **Certificati di Credito del Tesoro**

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

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

- **Buoni del Tesoro Poliennali**

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

- **Buoni del Tesoro Poliennali indicizzati all'inflazione europea**

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

d. Obbligazioni convertibili

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

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

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

f. Obbligazioni in valuta o "Eurobond"

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

g. Obbligazioni subordinate

Sono obbligazioni che, nel caso di insolvenza dell'emittente, vengono rimborsate solo dopo le altre obbligazioni non subordinate emesse dall'emittente.

Gli organismi di investimento collettivo del risparmio (OICR)

Per organismi di investimento collettivo del risparmio (OICR) si intendono gli organismo istituiti per la prestazione del servizio di gestione collettiva del risparmio, il cui patrimonio è raccolto tra una pluralità di investitori mediante l'emissione e l'offerta di quote o azioni, gestito in monte nell'interesse degli investitori e in autonomia dai medesimi nonché investito in strumenti finanziari, crediti, inclusi quelli erogati a valere sul patrimonio dell'OICR, partecipazioni o altri beni mobili o immobili, in base a una politica di investimento predeterminata. Rientrano nella nozione di OICR i fondi comuni di investimento, le società di investimento a capitale variabile (SICAV) e le società di investimento a capitale fisso (SICAF).

Gli OICR si dividono in OICVM e FIA. Per OICVM si intendono i fondi comuni di investimento e le Società di investimento a capitale variabile (SICAV) conformi alla direttiva comunitaria n. 2009/65/CE (cd. Direttiva UCITS IV) e successive modifiche. Con l'emanazione delle suddetta disciplina comunitaria si è inteso prevedere una serie di requisiti minimi relativi alle procedure di autorizzazione, al controllo, alla struttura, alle attività ed alle informazioni ai quali un OICVM deve uniformarsi. Il rispetto di tali requisiti di armonizzazione minimi consente, infatti, alla SGR o alla società di investimento a capitale variabile (SICAV) di offrire in un altro paese membro dell'Unione europea rispettivamente le quote di propri fondi comuni e le proprie azioni in regime di libera commercializzazione, essendo assoggettate al controllo da parte dell'autorità di vigilanza del proprio paese di origine.

Per FIA si intendono, invece, il fondo comune di investimento, la Sicav e la Sicaf rientranti nell'ambito di applicazione della direttiva 2011/61/UE (cd. AIFMD). L'AIFMD introduce una serie di misure volte a promuovere una maggiore integrazione del mercato europeo del risparmio gestito, armonizzando la disciplina applicabile ai gestori ("GEFIA") di fondi alternativi ("FIA"), vale a dire gli organismi di investimento collettivo non rientranti nell'ambito di applicazione della direttiva 2009/65/CE (UCITS IV). I FIA sono caratterizzati da una maggiore libertà di investimento del patrimonio raccolto rispetto agli OICVM. Ad essi, infatti, non vengono applicati i vincoli e le limitazioni previste dalla legge comunitaria per gli OICVM. Gli *Hedge Funds*, per loro natura, sono FIA.

Di seguito si descrivono le principali categorie di OICR:

a. Fondi comuni di investimento

Per fondo comune di investimento si intende il patrimonio autonomo, suddiviso in quote, di pertinenza di una pluralità di partecipanti, gestito in monte. Il patrimonio del fondo, sia esso aperto o chiuso, può essere raccolto mediante una o più emissioni. I fondi comuni di investimento sono istituiti e gestiti dalle società di gestione del risparmio (SGR). La SGR svolge un ruolo centrale nel funzionamento dei fondi comuni di investimento: essa gestisce il patrimonio affidatole dai risparmiatori. L'attività di gestione si svolge mediante operazioni di acquisto e di vendita e ogni altro atto di amministrazione che sia ritenuto opportuno o utile per incrementare il valore del fondo ed eventualmente distribuirne i proventi ai partecipanti e che non sia precluso dalle norme legislative, dalle disposizioni emanate dagli organi di vigilanza e dalle clausole del regolamento del fondo.

I fondi comuni di investimento possono essere aperti o chiusi.

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

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

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

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

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

b. Società di investimento a capitale variabile

Le Società di investimento a capitale variabile (SICAV) raccolgono capitali tra i risparmiatori e li investono nei mercati finanziari. Si differenziano dai fondi comuni d'investimento principalmente per il fatto che il sottoscrittore non acquista quote di partecipazione, ma azioni della società. Con l'investimento in SICAV, infatti, si diviene azionista con la possibilità di esercitare il diritto di voto. Le SICAV sono spesso uno strumento multicomparto, che ripartisce il proprio patrimonio in diverse classi a cui è possibile aderire. Una volta aderito ad un comparto si ha la possibilità di trasferire il proprio investimento convertendo le azioni di un comparto in quelle di un altro. Oltre alla natura giuridica differente dei fondi comuni d'investimento, la loro peculiarità consiste nell'elevata specializzazione dei singoli comparti su diverse aree di mercato e/o settori in grado di soddisfare tutte le esigenze d'investimento.

c. Società di investimento a capitale fisso

Le Società di investimento a capitale fisso (Sicaf) sono Oicr di tipo chiuso costituite, come le SICAV, in forma di società per azioni ma hanno capitale fisso ed hanno per oggetto esclusivo l'investimento collettivo del patrimonio raccolto mediante l'offerta di proprie azioni e di altri strumenti finanziari partecipativi.

d. Exchange Traded Funds

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

e. Exchange Traded Commodities

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

Gli strumenti finanziari derivati

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

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

Gli strumenti finanziari derivati sono utilizzati principalmente per tre finalità:

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

I derivati si distinguono inoltre in:

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

Di seguito si descrivono le principali tipologie di strumenti finanziari derivati:

a. Contratti a termine

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

Il sottostante può essere di vario tipo:

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

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

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

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

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

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

L'esecuzione del contratto alla scadenza può realizzarsi con:

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

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

• contratti forward

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

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

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

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

• contratti future

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

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

In relazione all'attività sottostante il contratto future assume diverse denominazioni: *commodity future*, se è una merce, e *financial future* se è un'attività finanziaria.

Ulteriore elemento distintivo rispetto ai *forward*, connesso alla loro negoziazione in mercati regolamentati, è la presenza di una controparte unica per tutte le transazioni, la *clearing house*, che per il mercato italiano è la Cassa di compensazione e garanzia. Suo compito è di assicurare il buon fine delle operazioni e la liquidazione (intesa come calcolo) e corresponsione giornaliera dei profitti e delle perdite conseguiti dalle parti.

La *clearing house* si interpone in tutte le transazioni concluse sul mercato dei future: quando due soggetti compravendono un contratto, ne danno immediata comunicazione alla *clearing house* che procede a comprare il *future* dalla parte che ha venduto e a venderlo alla parte che ha comprato. In tal modo, in caso di inadempimento di una delle due parti, la *clearing house* si sostituisce nei suoi obblighi, garantendo il buon esito della transazione, salvo poi rivalersi sul soggetto inadempiente.

b. Gli swap

La traduzione letterale di *swap*, cioè scambio, identifica la sostanza del contratto: due parti si accordano per scambiare tra di loro flussi di pagamenti (anche detti flussi di cassa) a date certe. I pagamenti possono essere espressi nella stessa valuta o in valute differenti ed il loro ammontare è determinato in relazione ad un sottostante. Gli *swap* sono contratti OTC (*over-the-counter*) e, quindi, non negoziati su mercati regolamentati.

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

I contratti *swap* sono generalmente costituiti in modo tale che, al momento della stipula, le prestazioni previste sono equivalenti. In altri termini, è reso nullo il valore iniziale del contratto, così da non generare alcun flusso di cassa iniziale per compensare la parte gravata dalla prestazione di maggior valore.

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

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

c. Le opzioni

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

Il bene sottostante al contratto di opzione può essere:

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

In ogni caso il sottostante deve essere scambiato su un mercato con quotazioni ufficiali o pubblicamente riconosciute ovvero, nel caso di evento, oggettivamente riscontrabile.

Le due parti del contratto di opzione sono chiamate compratore (c.d. *holder*) e venditore (c.d. *writer*) dell'opzione. Il compratore, dietro pagamento di una somma di denaro, detta premio, acquista il diritto di vendere o comprare l'attività sottostante. Il venditore percepisce il premio e, in cambio, è obbligato alla vendita o all'acquisto del bene sottostante su richiesta del compratore.

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

Nel momento in cui il compratore dell'opzione esercita il diritto, cioè decide di acquistare (*call*) o vendere (*put*), si verificano i seguenti scenari:

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

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

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

La relazione fra prezzo *spot* del sottostante e prezzo di esercizio determina anche la cosiddetta *moneyness* di un'opzione. Questo concetto esprime la distanza fra i due prezzi.

La *moneyness* distingue le opzioni in:

- at-the-money quando il suo prezzo di esercizio è esattamente pari al prezzo corrente (il valore intrinseco è quindi nullo);
- in-the-money quando l'acquirente percepisce un profitto dall'esercizio (valore intrinseco positivo, cosiddetto pay-off positivo): pertanto, una call è in-the-money quando lo strike è inferiore allo spot, mentre, al contrario, una put è in-the-money quando lo strike è superiore allo spot (quando questa differenza è molto ampia si parla di opzioni deep in-the-money);
- out-of-the-money quando all'esercizio del diritto non corrisponderebbe alcun pay-off positivo per l'acquirente (il valore intrinseco avrebbe valore negativo il che, peraltro, come già detto, non si verifica in quanto l'acquirente dell'opzione rinuncia all'esercizio): pertanto, una call è out-of-the-money quando lo strike è superiore allo spot, mentre una put è out-of-the-money quando lo strike è inferiore allo spot. Nel caso in cui la differenza sia molto ampia si parla di opzione deep out-of-the-money.

L'esecuzione del contratto, per le opzioni *in-the-money*, può realizzarsi:

- con l'effettiva consegna del bene sottostante, e allora si parla di consegna fisica o physical delivery;
- con la consegna del differenziale in denaro tra il prezzo corrente del sottostante e il prezzo di esercizio (cash settlement).

d. I *certificates*

Secondo la definizione di Borsa Italiana SpA, i *certificates* sono strumenti finanziari derivati negoziati sui mercati regolamentati che replicano, con o senza effetto leva, l'andamento dell'attività sottostante.

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

I *certificates* senza effetto leva, anche detti *investment certificates*, costituiscono, sia in termini di capitale investito che in termini di rischio, un'alternativa all'investimento diretto nel sottostante. In questa categoria sono ricompresi:

- i *certificates* che replicano semplicemente la performance dell'underlying (detti comunemente benchmark) vantaggiosi in caso di sottostanti altrimenti difficilmente raggiungibili da investitori privati (quali ad esempio indici, valute, future sul petrolio, oro e argento)
- i *certificates* che permettono, attraverso opzioni a carattere accessorio, la realizzazione di strategie di investimento più complesse (che mirano ad esempio alla protezione parziale o totale del capitale investito oppure all'ottenimento di performance migliori di quelle ottenute dal sottostante stesso in particolari condizioni di mercato).

I primi sono ricompresi nel segmento *investment certificates* classe a) di SeDex, i secondi nel segmento *investment certificates* classe b).

I *certificates* con leva, detti anche *leverage certificates*, possono essere sia *bull* che *bear*. I *bull leverage certificates* sono strumenti finanziari che consentono all'investitore di assumere una posizione rialzista (per l'appunto *bull*) sul sottostante impiegando solo una frazione del valore richiesto per l'acquisto dello stesso; acquistare un certificato con leva del tipo *bull* equivale infatti, dal punto di vista finanziario, ad acquistare il sottostante e contestualmente accendere un finanziamento con l'emittente per un importo pari al valore dello *strike price*. Su questo ammontare l'investitore paga anticipatamente (oppure giorno per giorno attraverso un meccanismo di aggiornamento giornaliero dello *strike*) una quota di interessi. Questi strumenti si caratterizzano inoltre per la presenza di un livello di *stop loss* (o barriera), posto al di sopra o allo stesso livello dello *strike*, al raggiungimento del quale lo strumento finanziario si estingue anticipatamente. Questo consente all'emittente di rientrare senza rischi del finanziamento concesso all'investitore.

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

e. I *warrant*

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

f. I *covered warrant*

Nella definizione offerta da Borsa Italiana SpA, i *covered warrant* sono strumenti finanziari derivati emessi da un intermediario finanziario, che conferiscono all'acquirente il diritto di acquistare (*covered warrant call*) o vendere

(*covered warrant put*) un'attività sottostante a un prezzo prestabilito (prezzo di esercizio o *strike price*) a (o entro) una prefissata scadenza.

Nonostante le numerose analogie con le opzioni, i *covered warrant* si differenziano per alcuni particolari:

- sono rappresentati da un titolo, ossia sono cartolarizzati, mentre le opzioni sono contratti;
- possono essere emessi soltanto da istituzioni bancarie (in genere banche di investimento);
- sono negoziati su un mercato a pronti e non sul mercato dei derivati;
- hanno una scadenza più elevata.

Le obbligazioni strutturate

Sono definite strutturate le obbligazioni il cui rimborso e/o la cui remunerazione viene indicizzata all'andamento dei prezzi di una delle seguenti attività finanziarie:

- azioni o panieri di azioni quotate in Borsa o in un altro stato;
- indici azionari o panieri di indici azionari;
- valute;
- quote o azioni di OICR ;
- merci per le quali esiste un mercato di riferimento caratterizzato dalla disponibilità di informazioni continue e aggiornate sui prezzi delle attività negoziate.

Le obbligazioni strutturate hanno come caratteristica comune modalità particolari di calcolo della cedola o del valore di rimborso, a volte particolarmente complesse. Alla categoria delle strutturate appartengono varie tipologie di obbligazioni. Alcune di queste mantengono la caratteristica tipica dell'obbligazione, e cioè la restituzione del capitale investito, presentando elementi di varia complessità per la determinazione degli interessi. Esempi di questo tipo sono le obbligazioni il cui rendimento, in quanto collegato ad eventi non conosciuti al momento dell'emissione, è incerto (ad esempio le obbligazioni *reverse floater* e quelle *linked*), ovvero quelle con cedole inizialmente determinate ma non costanti nel tempo (ad esempio, le cosiddette *step down* e *step up*). Altre obbligazioni strutturate, invece, presentano notevoli differenze rispetto al concetto tradizionale di obbligazione, poiché non garantiscono la integrale restituzione del capitale. Costituisce, questa, una caratteristica di assoluto rilievo per il risparmiatore, in quanto muta radicalmente il profilo di rischio dell'investimento e, specie nel passato, non sempre se ne è avuta consapevolezza. Appartengono a questo tipo le *reverse*.

Le obbligazioni strutturate possono essere ammesse alla quotazione ufficiale di borsa. In questo caso gli emittenti sono tenuti a pubblicare il prospetto di quotazione dove sono descritte, anche attraverso opportune esemplificazioni, le caratteristiche del prodotto, il potenziale rendimento a fronte di possibili scenari futuri ipotizzati e i particolari aspetti di rischiosità alle stesse connesse.

Non tutte le obbligazioni strutturate sono quotate su mercati regolamentati e, qualora lo siano, i livelli di liquidità osservati non sono elevati. Questa circostanza può creare difficoltà nel caso in cui il sottoscrittore volesse vendere anticipatamente il proprio titolo, in quanto i prezzi potrebbero non riflettere il valore reale, anche perché il risparmiatore potrebbe trovarsi nelle condizioni di dover vendere l'obbligazione allo stesso emittente in posizione di unico compratore presente sul mercato.

Di seguito si riporta la descrizione delle principali tipologie di obbligazioni strutturate presenti oggi sul mercato italiano. Tutte le obbligazioni illustrate si caratterizzano per la presenza di elementi di varia complessità in relazione alla determinazione della cedola dovuta al sottoscrittore. Va pertanto posta una particolare attenzione alla struttura cedolare dell'obbligazione proposta.

a. Le obbligazioni *reverse convertible*

Le *reverse convertible* sono strumenti finanziari che promettono al sottoscrittore una cedola particolarmente elevata. Comportano però il rischio per l'investitore di ricevere alla scadenza, in luogo del capitale inizialmente versato, un numero di azioni il cui controvalore è inferiore all'investimento originario.

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

b. Le obbligazioni *linked*

Sono obbligazioni il cui rendimento è collegato all'andamento di determinati prodotti finanziari o reali, quali azioni o

panieri di azioni (*equity linked*), indici (*index linked*), tassi di cambio (*forex linked*), merci (*commodities linked*), fondi comuni di investimento (*funds linked*) o altro. Il tasso di interesse corrisposto è generalmente inferiore a quello di mercato, mentre alla scadenza viene garantito il rimborso alla pari del prestito. Il risparmiatore ha però il vantaggio di poter ottenere alla scadenza un premio commisurato all'andamento del prodotto finanziario sottostante. Per esempio, sottoscrivendo una obbligazione *index linked*, il risparmiatore di fatto compra sia una obbligazione che una opzione *call* sull'indice sottostante. In realtà tale opzione non è gratuita, e l'emittente ne recupera il costo corrispondendo un tasso di interesse inferiore a quello di mercato. L'investitore sopporta il rischio tipico dell'acquirente di un'opzione: con il passare del tempo l'opzione perde valore e solo se l'andamento del titolo sottostante supera il prezzo di esercizio fissato al momento dell'emissione percepirà un qualche flusso cedolare. Una versione più semplice di obbligazione di tipo *linked*, prevede la corresponsione del solo premio a scadenza, senza il pagamento di cedole di interesse. In questo caso il premio incorpora anche il flusso di cedole non corrisposte nel corso della vita del prestito.

c. Le obbligazioni “step up” e “step down”

In generale, tale tipo di obbligazione è caratterizzata da una struttura cedolare predeterminata (quindi non soggetta ad alcuna incertezza) ma comunque variabile nel tempo. Tali emissioni, pertanto, sono molto simili ai titoli a tassi fissi, sebbene con la particolarità di corrispondere un flusso cedolare a livelli variabili. In particolare, le “*step down*” sono obbligazioni con cedole decrescenti nel tempo: le prime cedole sono elevate, mentre le successive sono via via decrescenti. Nelle “*step up*” si ha una struttura inversa, dove le cedole finali sono elevate, mentre le iniziali sono più basse.

d. Le obbligazioni callable

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

I prodotti assicurativi finanziari

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

a. Polizze index linked

Le polizze *index linked* sono contratti di assicurazione sulla vita in cui il valore delle prestazioni è collegato (*rectius* indicizzato) all'andamento di un determinato indice o di un altro valore di riferimento. In questo tipo di contratti, l'indicizzazione serve ad adeguare, alle scadenze previste, il valore delle prestazioni assicurative legando il rendimento della polizza a un indice finanziario o all'andamento di un altro valore di riferimento. I titoli sono individuati dalla compagnia di assicurazioni tra quelli indicati come ammissibili ai sensi della normativa assicurativa. È possibile classificare le polizze *index linked* in tre categorie:

- i. pure: il contratto non prevede né un rendimento minimo, né la restituzione del capitale. Di conseguenza il guadagno o la perdita sono legati alle fluttuazione dell'indice di riferimento;
- ii. a capitale parzialmente garantito: il contratto prevede che anche in caso di andamento negativo dell'indice di riferimento all'assicurato spetti la parziale restituzione del capitale investito;
- iii. a capitale garantito: il contratto prevede la restituzione del premio versato o investito. Nel caso delle *index linked* a rendimento minimo all'assicurato viene restituito il capitale maggiorato di un tasso di interesse fisso annuo.

b. Polizze unit linked

Le assicurazioni *unit linked* sono contratti in cui l'entità del capitale assicurato dipende dall'andamento del valore delle quote di fondi di investimento interni (appositamente costituiti dall'impresa di assicurazione) o da fondi esterni (OICR, Organismi di investimento collettivo del risparmio) in cui vengono investiti i premi versati, dedotti i caricamenti, il costo per la copertura caso morte, le eventuali coperture accessorie e le commissioni di gestione. Analogamente alle *index linked* anche le polizze *unit linked* possono essere classificate in polizze:

- i. pure: in cui può verificarsi una perdita nel caso di deprezzamento delle quote del fondo;
- ii. garantite: in cui si garantisce all'assicurato il rimborso del capitale investito eventualmente rivalutato di un determinato tasso di interesse.

c. Contratti di capitalizzazione

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

I rischi degli investimenti in strumenti finanziari

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

- la variabilità del prezzo dello strumento finanziario;
- la sua liquidità;
- la divisa in cui è denominato;
- gli altri fattori fonte di rischi generali.

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

La variabilità del prezzo

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

a. Titoli di capitale e titoli di debito

Occorre distinguere innanzi tutto tra titoli di capitale (ed in particolare le azioni) e titoli di debito (tra cui obbligazioni, certificati di deposito e gli strumenti del mercato monetario) descritti in precedenza.

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

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

b. Rischio specifico e rischio generico

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

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

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

c. Il rischio emittente

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

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

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

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

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

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

Nel fornire il proprio giudizio le agenzie di *rating* si basano su un'analisi dettagliata della situazione finanziaria della società da valutare (*financial profile*), sull'analisi del settore di appartenenza della società e sul posizionamento di

questa all'interno del settore (*business profile*), su visite presso la società e incontri con il *management*. Il giudizio di *rating* è anche sottoposto a periodiche revisioni al fine di cogliere tempestivamente eventuali cambiamenti all'interno della società o del settore di appartenenza. Nel caso di miglioramento del giudizio si parla di *upgrade*, mentre nel caso di peggioramento di *downgrade*.

Si distingue tra *rating* dell'emittente e *rating* di un'emissione. Il *rating* di un emittente (detto anche *rating* di controparte o *issuer credit rating*) fornisce una valutazione globale della solvibilità di un determinato soggetto. Il *rating* di un'emissione valuta la capacità dell'emittente di rimborsare il capitale e corrispondere gli interessi alla data stabilita. Il *rating* è uno strumento utile per un investitore poiché gli consente di valutare il rischio di credito connesso all'investimento in un determinato strumento finanziario e, dunque, il rendimento atteso ad esso associato. Di norma, quanto maggiore è il *rating* di una società, tanto minore è il rischio per l'investitore di non vedersi remunerato il proprio credito e quindi tanto minore è il tasso di interesse pagato dall'emittente. Di seguito si riportano due tabelle con le scale di *rating* delle due principali agenzie specializzate (Standard & Poor's e Moody's).

Tabella 1: Rating corrispondenti ai titoli Investment grade

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

Tabella 2: Rating corrispondenti ai titoli Speculative grade

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

d. Il rischio d'interesse

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

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

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

E' dunque importante per l'investitore verificare entro quali tempi potrà avere necessità di smobilizzare l'investimento.

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

Come si è accennato, il rischio specifico di un particolare strumento finanziario può essere eliminato attraverso la diversificazione, cioè suddividendo l'investimento tra più strumenti finanziari. La diversificazione può tuttavia risultare costosa e difficile da attuare per un investitore con un patrimonio limitato. L'investitore può raggiungere un elevato grado di diversificazione a costi contenuti investendo il proprio patrimonio in quote o azioni di organismi di investimento collettivo (fondi comuni d'investimento e Società d'investimento a capitale variabile - SICAV). Questi organismi investono le disponibilità versate dai risparmiatori tra le diverse tipologie di titoli previsti dai regolamenti o programmi di investimento adottati.

Con riferimento a fondi comuni aperti, ad esempio, i risparmiatori possono entrare o uscire dall'investimento acquistando o vendendo le quote del fondo sulla base del valore teorico (maggiorato o diminuito delle commissioni previste) della quota; valore che si ottiene dividendo il valore dell'intero portafoglio gestito del fondo, calcolato ai prezzi di mercato, per il numero delle quote in circolazione.

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

f. I rischi connessi ai prodotti finanziari assicurativi

Con riferimento alle polizze *unit linked* ed *index linked* occorre tener presente che:

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

La liquidità

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

Essa dipende in primo luogo dalle caratteristiche del mercato in cui il titolo è trattato. In generale, a parità di altre condizioni, i titoli trattati su mercati organizzati sono più liquidi dei titoli non trattati su detti mercati. Questo in quanto la domanda e l'offerta di titoli viene convogliata in gran parte su tali mercati e quindi i prezzi ivi rilevati sono più affidabili quali indicatori dell'effettivo valore degli strumenti finanziari.

Occorre tuttavia considerare che lo smobilizzo di titoli trattati in mercati organizzati a cui sia difficile accedere, perché aventi sede in paesi lontani o per altri motivi, può comunque comportare per l'investitore difficoltà di liquidare i propri investimenti e la necessità di sostenere costi aggiuntivi.

La divisa

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

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

Gli altri fattori fonte di rischi generali**a. Operazioni eseguite in mercati aventi sede in altre giurisdizioni**

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

b. Operazioni eseguite fuori da mercati organizzati

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

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

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

La rischiosità degli investimenti in strumenti finanziari derivati

Gli strumenti finanziari derivati sono caratterizzati da una rischiosità molto elevata il cui apprezzamento da parte dell'investitore è ostacolato dalla loro complessità.

E' quindi necessario che l'investitore concluda un'operazione avente ad oggetto tali strumenti solo dopo averne compreso la natura ed il grado di esposizione al rischio che essa comporta. Si consideri che, in generale, la negoziazione di strumenti finanziari derivati non è adatta per molti investitori.

Gli strumenti finanziari derivati prevedono generalmente l'esposizione del patrimonio del Cliente al rischio di perdite anche superiori al capitale inizialmente investito (c.d. "effetto leva"), nonché, a seconda del sottostante, l'esposizione al rischio di cambio (quando il sottostante è una valuta), al rischio di oscillazione dei tassi di interesse (quando il sottostante è, appunto, un tasso di interesse) o del valore di indici, merci o altri sottostanti.

Nel caso degli strumenti finanziari non negoziati nei mercati regolamentati, a tali rischi si aggiunge quello della affidabilità della controparte dei diversi contratti derivati.

I rischi sopra illustrati sono comuni anche agli strumenti finanziari complessi che hanno una componente in derivati (es: obbligazioni strutturate).

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

a. Rischi dei futures

- **effetto leva**

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

- **ordini e strategie finalizzate alla riduzione del rischio**

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

b. Rischi delle opzioni

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

- **acquisto di un'opzione**

L'acquisto di un'opzione è un investimento altamente volatile ed è molto elevata la probabilità che l'opzione giunga a scadenza senza alcun valore. In tal caso, l'investitore avrà perso l'intera somma utilizzata per l'acquisto del premio più le commissioni.

A seguito dell'acquisto di un'opzione, l'investitore può mantenere la posizione fino a scadenza o effettuare un'operazione di segno inverso, oppure, per le opzioni di tipo "americano", esercitarla prima della scadenza.

L'esercizio dell'opzione può comportare o il regolamento in denaro di un differenziale oppure l'acquisto o la consegna dell'attività sottostante. Se l'opzione ha per oggetto contratti futures, l'esercizio della medesima determinerà l'assunzione di una posizione in futures e la connesse obbligazioni concernenti l'adeguamento dei margini di garanzia.

Un investitore che si accingesse ad acquistare un'opzione relativa ad un'attività il cui prezzo di mercato fosse molto distante dal prezzo a cui risulterebbe conveniente esercitare l'opzione (deep out of the money), deve considerare che la possibilità che l'esercizio dell'opzione diventi profittevole è remota.

- **vendita di un'opzione**

La vendita di un'opzione comporta in generale l'assunzione di un rischio molto più elevato di quello relativo al suo acquisto. Infatti, anche se il premio ricevuto per l'opzione venduta è fisso, le perdite che possono prodursi in capo al venditore dell'opzione possono essere potenzialmente illimitate.

Se il prezzo di mercato dell'attività sottostante si muove in modo sfavorevole, il venditore dell'opzione sarà obbligato ad adeguare i margini di garanzia al fine di mantenere la posizione assunta. Se l'opzione venduta è di tipo "americano", il venditore potrà essere in qualsiasi momento chiamato a regolare l'operazione in denaro o

ad acquistare o consegnare l'attività sottostante. Nel caso l'opzione venduta abbia ad oggetto contratti futures, il venditore assumerà una posizione in futures e le connesse obbligazioni concernenti l'adeguamento dei margini di garanzia.

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

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

• **termini e condizioni contrattuali**

L'investitore deve informarsi presso il proprio intermediario circa i termini e le condizioni dei contratti derivati su cui ha intenzione di operare. Particolare attenzione deve essere prestata alle condizioni per le quali l'investitore può essere obbligato a consegnare o a ricevere l'attività sottostante il contratto futures e, con riferimento alle opzioni, alle date di scadenza e alle modalità di esercizio.

In talune particolari circostanze le condizioni contrattuali potrebbero essere modificate con decisione della organo di vigilanza del mercato o della clearing house al fine di incorporare gli effetti di cambiamenti riguardanti le attività sottostanti.

• **sospensione o limitazione degli scambi e della relazione tra i prezzi**

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

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

• **rischio di cambio**

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

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

Gli intermediari possono eseguire operazioni su strumenti derivati fuori da mercati organizzati. L'intermediario a cui si rivolge l'investitore potrebbe anche porsi in diretta in contropartita del Cliente (agire, cioè, in conto proprio). Per le operazioni effettuate fuori dai mercati organizzati può risultare difficoltoso o impossibile liquidare una posizione o apprezzarne il valore effettivo e valutare l'effettiva esposizione al rischio.

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

Le norme applicabili per tali tipologie di transazioni, poi, potrebbero risultare diverse e fornire una tutela minore all'investitore.

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

• **I contratti swaps**

In determinate situazioni, l'investitore può essere chiamato dall'intermediario a versare margini di garanzia anche prima della data di regolamento dei differenziali.

Per questi contratti è particolarmente importante che la controparte dell'operazione sia solida patrimonialmente, poiché nel caso dal contratto si origini un differenziale a favore dell'investitore esso potrà essere effettivamente percepito solo se la controparte risulterà solvibile.

Nel caso il contratto sia stipulato con una controparte terza, l'investitore deve informarsi della solidità della stessa e accertarsi che l'intermediario risponderà in proprio nel caso di insolvenza della controparte.

Se il contratto è stipulato con una controparte estera, i rischi di corretta esecuzione del contratto possono aumentare a seconda delle norme applicabili nel caso di specie.

I rischi di una linea di gestione di patrimoni

I rischi di una linea di gestione personalizzata

Il servizio di gestione di portafogli consente di avvalersi delle conoscenze e dell'esperienza di professionisti del settore nella scelta degli strumenti finanziari in cui investire e nell'esecuzione delle relative operazioni.

L'investitore, con le modalità preconcordate, può intervenire direttamente nel corso dello svolgimento del servizio di gestione impartendo istruzioni vincolanti per il gestore.

La rischiosità della linea di gestione è espressa dalla variabilità dei risultati economici conseguiti dal gestore.

L'investitore può orientare la rischiosità del servizio di gestione definendo contrattualmente i limiti entro cui devono essere effettuate le scelte di gestione. Tali limiti, complessivamente considerati, definiscono le caratteristiche di una **linea di gestione** e devono essere riportati nell'apposito contratto scritto.

La rischiosità effettiva della linea di gestione, tuttavia, dipende dalle scelte operate dall'intermediario che, seppure debbano rimanere entro i limiti contrattuali, sono solitamente caratterizzate da ampi margini di discrezionalità circa i titoli

da acquistare o vendere e il momento in cui eseguire le operazioni.

L'intermediario deve comunque esplicitare il grado di rischio di ciascuna linea di gestione.

L'investitore deve informarsi approfonditamente presso l'intermediario sulle caratteristiche e sul grado di rischio della linea di gestione che intende prescegliere e deve concludere il contratto solo se è ragionevolmente sicuro di aver compreso la natura della linea di gestione ed il grado di esposizione al rischio che essa comporta.

Prima di concludere il contratto, una volta apprezzato il grado di rischio della linea di gestione prescelta, l'investitore e l'intermediario devono valutare se l'investimento è adeguato per l'investitore, con particolare riferimento alla situazione patrimoniale, agli obiettivi d'investimento ed all'esperienza dell'investitore stesso.

La rischiosità di una linea di gestione

L'investitore può orientare la rischiosità di una linea di gestione principalmente attraverso la definizione:

- delle categorie di strumenti finanziari in cui può essere investito il patrimonio del risparmiatore e dei limiti previsti per ciascuna categoria
- del grado di leva finanziaria utilizzabile nell'ambito della linea di gestione.

Con riferimento alle **categorie di strumenti finanziari** ed alla valutazione del rischio che tali strumenti comportano per l'investitore, si rimanda alla parte del presente documento sulla valutazione del rischio di un investimento in strumenti finanziari. Le caratteristiche di rischio di una linea di gestione tenderanno a riflettere la rischiosità degli strumenti finanziari in cui esse possono investire, in relazione alla quota che tali strumenti rappresentano rispetto al patrimonio gestito.

Ad esempio, una linea di gestione che preveda l'investimento di una percentuale rilevante del patrimonio in titoli a basso rischio, avrà caratteristiche di rischio simili; al contrario, ove la percentuale d'investimenti a basso rischio prevista fosse relativamente piccola, la rischiosità complessiva della linea di gestione sarà diversa e più elevata.

Con riferimento alla **leva finanziaria**, nel contratto di gestione deve essere stabilita la misura massima della leva finanziaria della linea di gestione; la leva è rappresentata da un numero uguale o superiore all'unità.

Si premette che per molti investitori **deve considerarsi adeguata una leva finanziaria pari ad uno**. In questo caso, infatti, essa non influisce sulla rischiosità della linea di gestione.

La leva finanziaria, in sintesi, misura di quante volte l'intermediario può incrementare il controvalore degli strumenti finanziari detenuti in gestione per conto del Cliente rispetto al patrimonio di pertinenza del Cliente stesso. **L'incremento della leva finanziaria utilizzata comporta un aumento della rischiosità della linea di gestione patrimoniale.**

L'intermediario può innalzare la misura della leva finanziaria facendo ricorso a finanziamenti oppure concordando con le controparti di regolare in modo differito le operazioni ovvero utilizzando strumenti finanziari derivati (ove previsti dalla linea di gestione - si veda la descrizione apposita del presente documento).

Nel caso in cui si faccia ricorso a finanziamenti, il conferimento in gestione dell'importo finanziato determina un incremento della leva del patrimonio complessivo in gestione in misura superiore all'unità. L'incremento della leva in misura superiore all'unità per effetto del finanziamento determina l'assunzione da parte della Banca di obbligazioni per conto del Cliente superiori al valore del portafoglio iniziale in misura pari all'importo del finanziamento utilizzato; a parità di condizioni il ricorso alla leva finanziaria determina un'amplificazione dei profitti e/o delle perdite della gestione in misura proporzionale all'entità della leva; così per esempio, l'utilizzo di una leva finanziaria pari a 1,3, in caso di perdite, determina un incremento delle perdite del 30% rispetto ad una gestione con leva non superiore all'unità; a parità di condizioni, il rendimento annuo della gestione si ridurrà, rispetto a quello di un'analoga gestione priva di finanziamento, nella misura pari alla quota parte degli oneri finanziari annui del finanziamento; ciò potrà determinare con maggiore probabilità un rendimento negativo della gestione; l'utilizzo dell'importo finanziato nel contratto di gestione determina l'attribuzione della qualifica di "prodotto finanziario complesso", ai sensi della Comunicazione Consob n. 0097996 del 22 dicembre 2014, a tutti gli strumenti finanziari acquistati dalla Banca.

L'investitore, prima di selezionare una misura massima della leva finanziaria superiore all'unità, oltre a valutarne con l'intermediario l'adeguatezza in relazione alle proprie caratteristiche personali, deve:

- indicare nel contratto di gestione il limite massimo di perdite al raggiungimento delle quali l'intermediario è tenuto a riportare la leva finanziaria ad un valore pari ad uno (cioè a chiudere le posizioni finanziate);
- comprendere che variazioni di modesta entità dei prezzi degli strumenti finanziari presenti nel patrimonio gestito possono determinare variazioni tanto più elevate quanto maggiore è la misura della leva finanziaria utilizzata e che, in caso di variazioni negative dei prezzi degli strumenti finanziari, il valore del patrimonio può diminuire notevolmente;
- comprendere che l'uso di una leva finanziaria superiore all'unità può provocare, in caso di risultati negativi della gestione, perdite anche eccedenti il patrimonio conferito in gestione e che pertanto l'investitore potrebbe trovarsi in una situazione di debito nei confronti dell'intermediario.

Rischi generali connessi al servizio di gestione di portafogli

a. Richiamo

Nell'ambito del servizio di gestione vengono effettuate dall'intermediario per conto del Cliente operazioni su strumenti finanziari. È quindi opportuno che l'investitore prenda conoscenza di quanto riportato al riguardo nel presente documento.

b. Commissioni ed altri oneri

Prima di concludere il contratto di gestione, l'investitore deve ottenere dettagliate informazioni a riguardo di tutte le commissioni ed alle modalità di calcolo delle medesime, delle spese e degli altri oneri dovuti all'intermediario. Tali informazioni devono essere comunque riportate nel contratto di gestione. Nel valutare la congruità delle commissioni di gestione patrimoniale, l'investitore deve considerare che modalità di applicazione delle commissioni collegate, direttamente o indirettamente, al numero delle operazioni eseguite potrebbero aumentare il rischio che l'intermediario esegua operazioni non necessarie.

IV. INFORMATIVA ALLA CLIENTELA IN MERITO ALL'ATTUAZIONE IN ITALIA DELLA DIRETTIVA 2014/59/UE – cd. BAIL – IN

Si fa presente, anche al fine di ottemperare alle disposizioni della Comunicazione Consob n. 0090430 del 24/11/2015, che EFG è soggetta alle disposizioni della direttiva 2014/59/UE, attuata con i d.lgs. n. 180/2015 e n. 181/2015, che attribuisce alla Banca d'Italia, in qualità di Autorità di Risoluzione domestica, nuovi poteri in materia di gestione delle crisi bancarie.

Ciò determina che le azioni e le obbligazioni non garantite emesse dalla Banca, i depositi sopra i 100.000 euro intrattenuti presso la Banca e ogni altra forma di investimento che costituisce una passività della banca e che non è espressamente esclusa da tale normativa, potrebbero essere sottoposte, al ricorrere di una grave crisi della Banca, a misure che possono determinare l'azzeramento, la riduzione o la conversione in titoli azionari della medesima banca (a prescindere dalla data di emissione o apertura del conto corrente, nel caso dei depositi).

L'adozione di tali misure nei confronti della Banca potrebbe, conseguentemente, implicare per il Cliente l'azzeramento, la riduzione del valore o la modifica delle condizioni di rischio dell'investimento; nell'ambito delle nuove misure a disposizione della Banca d'Italia si distingue la riduzione o conversione di strumenti di capitale (essenzialmente azioni e obbligazioni subordinate), già in vigore, dal *bail-in*, in vigore dal 1 gennaio 2016. Mentre il primo contempla, in presenza di una grave crisi della banca, il potere dell'Autorità di Vigilanza di "colpire" solamente gli strumenti di capitale, il secondo potrebbe determinare l'azzeramento o la riduzione del valore anche delle altre passività della Banca elencate sopra.

Tali nuove misure di gestione delle crisi bancarie sono finalizzate ad assorbire le perdite e ricapitalizzare la banca in misura sufficiente a ripristinare un'adeguata capitalizzazione e a mantenere la fiducia del mercato. Tra gli ulteriori poteri che il d.lgs. 180/2015 attribuisce alla Banca d'Italia, si segnala, in particolare, il potere di modificare, sempre in situazioni di crisi dell'intermediario, la scadenza dei titoli, l'importo degli interessi maturati in relazione a tali titoli o la data a partire dalla quale gli interessi divengono esigibili.

Non sono soggetti a *bail-in*:

- i depositi sino all'ammontare di euro 100.000
- le passività garantite tra cui i covered bonds
- le passività derivanti dalla detenzione di beni della clientela o in virtù di una relazione fiduciaria, come, ad esempio, il contenuto delle cassette di sicurezza o i titoli detenuti in un conto apposito
- le passività interbancarie (ad esclusione dei rapporti infragruppo) con durata originaria inferiore a 7 giorni
- le passività derivanti dalla partecipazione ai sistemi di pagamento con una durata residua inferiore a 7 giorni
- i debiti verso i dipendenti, i debiti commerciali e quelli fiscali purché privilegiati dalla normativa fallimentare

Il *bail-in* segue una gerarchia la cui logica prevede che chi investe in strumenti finanziari più rischiosi sostenga prima degli altri le eventuali perdite o la conversione in azioni. Solo dopo aver esaurito tutte le risorse della categoria più rischiosa si passa alla categoria successiva. Ciò implica che, in caso di crisi della banca, debbano in primo luogo essere sacrificati gli interessi dei "proprietari" dell'ente stesso, ossia degli azionisti esistenti, riducendo o azzerando il valore delle loro azioni. In secondo luogo, si interviene su alcune categorie di creditori, le cui attività possono essere trasformate in azioni – al fine di ricapitalizzare la banca – e/o ridotte nel valore, nel caso in cui l'azzeramento del valore delle azioni non risulti sufficiente a coprire le perdite. Ad esempio, in caso di *bail-in*, chi possiede un'obbligazione bancaria potrebbe veder convertito in azioni e/o ridotto (in tutto o in parte) il proprio credito, ma solo se le risorse degli azionisti e di coloro che hanno titoli di debito subordinati (cioè più rischiosi) si sono rivelate insufficienti a coprire le perdite e ricapitalizzare la banca.

L'ordine di priorità con cui il *bail-in* colpirebbe le passività della Banca è dunque il seguente:

- gli azionisti
- i detentori di altri titoli di capitale
- gli altri creditori subordinati
- i creditori chirografari
- le persone fisiche e le piccole e medie imprese titolari di depositi per l'importo eccedente i 100.000 euro
- il fondo di garanzia dei depositi, che contribuisce al *bail-in* al posto dei depositanti protetti

Con riferimento ai servizi di investimento prestati dalla Banca, tutti gli "strumenti" (ad es. azioni, obbligazioni, contratti derivati) emessi da banche e SIM aventi sede legale in Italia (ovvero dagli altri soggetti individuati dall'art. 2 del d.lgs. n. 180/2015), nonché quelli emessi (ovvero conclusi) da soggetti sottoposti alla vigilanza di altra Autorità di risoluzione dell'Unione europea, nonché da banche e imprese di investimento aventi sede legale in Paesi terzi e succursale nell'Unione medesima, potrebbero essere sottoposti, al ricorrere di una grave crisi della Banca, a misure di riduzione o conversione di strumenti di capitale o al *bail-in*, a prescindere dalla data di emissione degli stessi; l'eventuale adozione di una misura di *bail-in* o di altre misure di risoluzione, discende dall'emanazione di un provvedimento della Banca d'Italia approvato dal Ministro dell'Economia e delle Finanze.

Tale misura può intervenire in presenza di specifici presupposti che denotino, come già rappresentano, una significativa crisi dell'intermediario.

Per un esame approfondito delle modifiche intervenute nel quadro della gestione delle crisi bancarie, si invita il Cliente ad esaminare il documento predisposto sull'argomento dalla Banca d'Italia reperibile al seguente link:

http://www.bancaditalia.it/media/approfondimenti/documenti/QA_gestione_crisi_bancarie.pdf

V. INFORMAZIONI SULLA CLASSIFICAZIONE DELLA CLIENTELA E SINTESI DELLE PRINCIPALI REGOLE DI CONDOTTA AI SENSI DELLA DIRETTIVA MIFID

Definizione delle categorie di clientela e tutele accordate

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

La Normativa MiFID prevede tre distinte categorie di clientela cui corrispondono tre differenti livelli di tutela:

- “Cliente al dettaglio”;
- “Cliente professionale”;
- “controparte qualificata”.

Cliente al dettaglio

I clienti al dettaglio sono i soggetti che posseggono minore esperienza e competenza in materia di investimenti e necessitano, quindi, del livello di protezione più elevato, sia in fase precontrattuale sia nella fase della prestazione dei servizi di investimento.

Cliente professionale

I clienti professionali sono clienti che possiedono l'esperienza, le conoscenze e la competenza necessarie per prendere consapevolmente le proprie decisioni in materia di investimenti e per valutare correttamente i rischi che assumono.

Il Cliente professionale può essere privato o pubblico.

Il Cliente professionale privato è un Cliente che possiede l'esperienza, le conoscenze e le competenze necessarie per prendere consapevolmente le proprie decisioni in materia di investimenti e per valutare correttamente i rischi che assume.

Il Cliente professionale si suddivide in:

- Cliente professionali “di diritto”;
- Cliente professionali “su richiesta”.

I **clienti professionali “di diritto”** sono collocati nella categoria in base ad una valutazione astratta del legislatore comunitario (l'elenco include anche le imprese di grandi dimensioni). La classificazione “su richiesta” necessita di una valutazione di carattere sostanziale delle caratteristiche del Cliente e della sua idoneità ad essere classificato tra i “clienti professionali”.

In particolare, rientrano nella categoria **di clienti professionali di diritto**:

- (1) i soggetti che sono tenuti ad essere autorizzati o regolamentati per operare nei mercati finanziari, sia italiani che esteri (UE/extra UE) quali: banche, SIM/imprese di investimento, Divisione Banco Posta di Poste Italiane S.p.A., altri istituti finanziari autorizzati o regolamentati, imprese di assicurazione, organismi di investimento collettivo e società di gestione di tali organismi, fondi pensione e società di gestione di tali fondi, negozianti per conto proprio di merci e strumenti derivati su merci, soggetti che svolgono esclusivamente la negoziazione per conto proprio su mercati di strumenti finanziari e che aderiscono indirettamente al servizio di liquidazione, nonché al sistema di compensazione e garanzia (locals), altri investitori istituzionali, agenti di cambio;
- (2) le imprese di grandi dimensioni che presentano, a livello di singola società, almeno due dei seguenti requisiti dimensionali:
 - totale di bilancio: Euro 20.000.000;
 - fatturato netto: Euro 40.000.000;
 - fondi propri: Euro 2.000.000.
- (3) governi nazionali e i corrispondenti uffici, inclusi gli enti pubblici incaricati della gestione del debito pubblico;
- (4) le altre eventuali categorie di clienti professionali pubblici individuati con decreto da emanarsi da parte del Ministro dell'Economia e delle Finanze;
- (5) le banche centrali, le istituzioni internazionali e sopranazionali come la Banca Mondiale, il FMI, la BCE, la BEI e altre organizzazioni internazionali analoghe;
- (6) gli investitori istituzionali la cui attività principale è investire in strumenti finanziari, compresi gli enti dediti alla cartolarizzazione di attivi o altre operazioni finanziarie.

La categoria dei **clienti professionali “su richiesta”** individua clienti, diversi da quelli precedentemente elencati, che possiedono le conoscenze, l'esperienza e le competenze necessarie per prendere decisioni in materia di investimenti e

valutare correttamente i rischi che assumono. Un Cliente può rientrare in tale categoria purché lo richieda espressamente e purché siano rispettati determinati criteri e procedure. Nel valutare tale richiesta, la Banca non può ricorrere ad alcuna presunzione e deve verificare adeguatamente la competenza e l'esperienza di mercato del Cliente.

Per poter essere classificato in tale categoria occorre dunque seguire una apposita procedura che prevede:

- a) la richiesta scritta di up-grading da parte del Cliente (sia persona fisica che giuridica) con la quale il Cliente comunica di voler essere trattato come Cliente professionale;
- b) l'avvertimento per iscritto della Banca al Cliente in ordine alle protezioni e ai diritti che potrebbe perdere qualora venisse accolta la richiesta di up-grading;
- c) la dichiarazione scritta del Cliente di essere a conoscenza delle conseguenze derivanti dalla perdita di tali protezioni e diritti;
- d) la valutazione da parte della Banca della capacità del Cliente di adottare consapevolmente le proprie decisioni in materia di investimenti e di comprenderne i relativi rischi assunti. La valutazione ha ad oggetto la competenza, l'esperienza e le conoscenze del Cliente.

Ai fini della valutazione, la Banca può fare riferimento al "test di competenza" applicato ai dirigenti e agli amministratori dei soggetti autorizzati a norma delle direttive nel settore finanziario.

Nel corso della predetta valutazione devono essere soddisfatti almeno due dei seguenti requisiti:

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

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

- e) l'accertamento da parte della Banca, sulla base delle misure ragionevoli a tal fine da esso stesso adottate, che il Cliente che chiede di essere trattato come Cliente professionale possieda i requisiti di cui alla precedente lettera d);
- f) l'accettazione o meno della richiesta di up-grading da parte della Banca.

Controparte qualificata

Le controparti qualificate sono:

- (1) le imprese di investimento, le banche, le imprese di assicurazioni, gli Oicr, i gestori, i fondi pensione, gli intermediari finanziari iscritti negli elenchi previsti dagli articoli 106 e 113 del testo unico bancario, le società di cui all'articolo 18 del testo unico bancario, gli istituti di moneta elettronica, le fondazioni bancarie, i Governi nazionali e i loro corrispondenti uffici, compresi gli organismi pubblici incaricati di gestire il debito pubblico, le banche centrali e le organizzazioni sovranazionali a carattere pubblico;
- (2) le imprese la cui attività principale consista nel negoziare per conto proprio merci e strumenti finanziari derivati su merci;
- (3) le imprese la cui attività esclusiva consista nel negoziare per conto proprio nei mercati di strumenti finanziari derivati e, per meri fini di copertura, nei mercati a pronti, purché esse siano garantite da membri che aderiscono alle controparti centrali di tali mercati, quando la responsabilità del buon fine dei contratti stipulati da dette imprese spetta a membri che aderiscono alle controparti centrali di tali mercati;
- (4) le altre categorie di soggetti privati individuati con regolamento dalla Consob, sentita Banca d'Italia, nel rispetto dei criteri di cui alla direttiva 2004/39/CE e alle relative misure di esecuzione;
- (5) le categorie corrispondenti a quelle dei numeri precedenti di soggetti di Paesi non appartenenti all'Unione europea.

Si tratta di clienti nei cui confronti l'intermediario che presta i servizi di esecuzione degli ordini per conto terzi, negoziazione per conto proprio e/o di ricezione/trasmisione ordini, non è tenuto, salvo un diverso accordo con il Cliente, all'osservanza degli obblighi di cui agli articoli da 27 a 56 (ossia le regole generali di condotta che impongono agli intermediari, tra gli altri, obblighi di informativa precontrattuale, obblighi di valutazione di appropriatezza nella prestazione del servizio di investimento, obblighi di best execution e gestione degli ordini nonché di rendicontazione), ad eccezione del comma 2, dell'art. 49 (in tema di pubblicazione degli ordini con limite di prezzo) e fermo restando quanto previsto dall'articolo 35 sull'informativa relativa alla classificazione del Regolamento Intermediari.

Qualora, invece, nei confronti dei predetti soggetti siano prestati servizi altri da quelli sopra indicati, le controparti qualificate saranno trattate alla stregua di "clienti professionali" e dunque, nella prestazione dei servizi di consulenza in materia di investimenti e di gestione di portafogli nonché collocamento, l'intermediario sarà tenuto ad osservare le medesime regole di comportamento applicabili agli investitori professionali come individuate nel successivo paragrafo inerente la clientela professionale. Ai sensi della nuova normativa, il Cliente individuato quale "controparte qualificata" ha la facoltà di chiedere, in via generale o per ogni singola operazione, di essere classificato diversamente, come Cliente professionale o, in via espressa, come Cliente al dettaglio, con conseguente applicazione di un differente livello di protezione rispetto a quello attuale. La richiesta è soggetta al consenso dell'intermediario.

Modifica su richiesta della classificazione assegnata

La classificazione iniziale comunicata dalla Banca al Cliente può essere modificata nel corso del rapporto, sia su iniziativa della Banca stessa che su richiesta del Cliente.

La Banca su propria iniziativa può:

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

Ciascun Cliente ha diritto di chiedere una variazione della classificazione assegnata dalla Banca, nei termini ed alle condizioni di seguito esposte. La modifica del livello di classificazione può consistere in una richiesta del Cliente di maggiore protezione (per i clienti professionali o le controparti qualificate che chiedono di essere trattati come clienti al dettaglio), ovvero di minore protezione (per i clienti al dettaglio che chiedono di essere trattati come clienti professionali).

Le variazioni della classificazione su richiesta del Cliente consentite dalla Banca sono le seguenti:

- da Cliente al dettaglio a Cliente professionale su richiesta;
- da Cliente professionale di diritto a Cliente al dettaglio;
- da controparte qualificata a Cliente professionale;
- da controparte qualificata a Cliente al dettaglio.

L'accoglimento della richiesta di variazione della classificazione del Cliente è rimessa alla valutazione discrezionale della Banca.

La variazione da Cliente al dettaglio a Cliente professionale su richiesta

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

Si indicano, di seguito, le tutele previste dalla normativa di riferimento che non trovano applicazione nei rapporti con i clienti professionali su richiesta, in relazione ai singoli servizi di investimento:

Esenzioni generali (applicabili a tutti i servizi di investimento):

- Maggiore dettaglio e analiticità delle informazioni da rendere ai clienti al dettaglio (art. 28 del Regolamento Intermediari);
- Informazioni sull'impresa di investimento e i suoi servizi (art. 29 del Regolamento Intermediari);
- Informazioni concernenti la salvaguardia degli strumenti finanziari e delle somme di denaro della clientela (art. 30, commi 1, 2, 3 e 6 del Regolamento Intermediari);
- Informazioni dettagliate in merito al garante ed alla garanzia in caso di strumenti finanziari o servizi di investimento che incorporano una garanzia di un terzo (art. 31, comma 5 del Regolamento Intermediari);
- Informazione sui costi e sugli oneri (art. 32 del Regolamento Intermediari);
- Obbligo di forma scritta dei contratti relativi ai servizi di investimento (fatta eccezione per il servizio di consulenza in materia di investimenti, per il quale la forma scritta non è obbligatoria) ed al servizio di finanziamento (art. 37 del Regolamento Intermediari);
- Richiesta di informazioni ed analisi dell'esperienza e delle conoscenze del Cliente nel settore di investimento rilevante, ai fini della valutazione di appropriatezza prevista nel caso di prestazione di servizi di investimento di ricezione e trasmissione di ordini, negoziazione per conto proprio, esecuzione di ordini, collocamento (artt. 41 e 42 del Regolamento Intermediari);
- Informazioni su eventuali difficoltà che potrebbero influire sulla corretta valutazione degli ordini non appena gli intermediari vengono a conoscenza di tali difficoltà (art. 49 comma 3 lett. c) del Regolamento Intermediari);
- Maggiore dettaglio della rendicontazione nei servizi diversi dalla gestione dei portafogli (art. 53 comma 2 lett. b) e comma 5 del Regolamento Intermediari);
- Obblighi di rendicontazione aggiuntivi per le operazioni di gestione di portafogli o le operazioni con passività potenziali (art. 55 del Regolamento Intermediari);
- Disciplina dell'offerta fuori sede (artt. 30 e 31 del d.lgs. 24 febbraio 1998, n. 58 e art. 78 del Regolamento Intermediari), con particolare riferimento all'obbligo di utilizzo dei consulenti finanziari abilitati all'offerta fuori sede e alla facoltà di recesso attribuita al Cliente nel caso di sottoscrizione fuori sede di una proposta contrattuale o di un contratto relativo ai servizi di gestione di portafogli o di collocamento.

Esenzioni applicabili al servizio di consulenza in materia d'investimenti e di gestione di portafogli:

- Richiesta di informazioni ed analisi dell'esperienza e delle conoscenze del Cliente ai fini della valutazione di adeguatezza prevista nel caso di prestazione di servizi di investimento di consulenza in materia di investimenti (artt. 39 e 40 del Regolamento Intermediari);

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

competenze e le conoscenze del Cliente.

Nell'ambito della valutazione che la Banca deve compiere in relazione a competenza, esperienza e conoscenza del Cliente, devono essere soddisfatti almeno due dei seguenti **requisiti**:

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

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

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

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

Qualora il Cliente professionale su richiesta, in qualsiasi momento, intenda tornare ad essere qualificato come Cliente al dettaglio, dovrà effettuare richiesta scritta alla Banca.

La variazione da Cliente professionale di diritto a Cliente al dettaglio

Spetta al Cliente considerato professionale di diritto chiedere un livello più elevato di protezione se ritiene di non essere in grado di valutare o gestire i rischi assunti. A tal fine i clienti considerati professionali di diritto concludono un accordo scritto con la Banca in cui si stabiliscono i servizi, le operazioni e i prodotti ai quali si applica il trattamento quale Cliente al dettaglio.

La variazione da controparte qualificata a Cliente professionale

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

La variazione da controparte qualificata a Cliente al dettaglio

Quando una controparte qualificata richiede espressamente di essere trattata come un Cliente al dettaglio, è necessario che la controparte qualificata e la Banca concludano un accordo scritto in cui si stabiliscano i servizi, le operazioni e i prodotti ai quali si applica il trattamento quale il Cliente al dettaglio.

Obbligo del Cliente di informare la Banca su eventuali modifiche

Il Cliente è tenuto a informare la Banca di tutte le circostanze che possono comportare una significativa modifica nella classificazione assegnatagli.

VI. DESCRIZIONE SINTETICA DELLA POLITICA SEGUITA DA EFG IN MATERIA DI CONFLITTI DI INTERESSE (c.d. policy sui conflitti di interesse)

La Banca ha adottato specifiche procedure organizzative per identificare e gestire gli eventuali conflitti di interesse che potrebbero sorgere, nello svolgimento dei servizi di investimento, tra la Banca stessa e il Cliente in modo da evitare che detti conflitti incidano negativamente sugli interessi del Cliente.

Nei casi in cui le misure organizzative adottate dalla Banca per assicurare, con ragionevole certezza, che il rischio di nuocere agli interessi del Cliente sia evitato non risultino comunque sufficienti, la Banca informa il Cliente, affinché egli possa assumere una decisione informata sul servizio prestato dalla Banca, che la stessa ha un proprio interesse in conflitto con quello del Cliente nei seguenti casi:

- distribuzione, raccomandazioni ed impiego nella gestione di portafogli di quote di OICR emessi e/o gestiti dal Gruppo Bancario EFG;
- collocamento e raccomandazioni di servizi di investimento di società appartenenti al Gruppo Bancario EFG;

- collocamento, raccomandazioni ed impiego nella gestione di portafogli di obbligazioni, strutturate e non, emesse da società del del Gruppo Bancario EFG;
- distribuzione, collocamento, raccomandazioni ed impiego nella gestione di portafogli di quote di OICR o altri prodotti finanziari per le quali la Banca riceve da terzi una remunerazione. Presso la Banca è disponibile a richiesta del Cliente un elenco di quest'ultima ipotesi di conflitto.
- distribuzione/collocamento, raccomandazioni ed impiego nella gestione di portafogli di quote di OICR emessi e/o gestiti da società e/o Gruppi partecipanti al controllo, diretto id indiretto, del Gruppo Bancario EFG;
- collocamento e raccomandazioni di servizi di investimento di società e/o Gruppi partecipanti al controllo, diretto id indiretto, del Gruppo Bancario EFG;
- collocamento, raccomandazioni ed impiego nella gestione di portafogli di obbligazioni, strutturate e non, emesse da società e/o Gruppi partecipanti al controllo, diretto od indiretto, del Gruppo Bancario EFG.

Quanto alle misure organizzative adottate, la Banca, considerata la dimensione e, più in generale la propria realtà operativa, ha adottato una soluzione organizzativa ispirata ad una netta separazione delle principali aree di attività, presidiate da qualificate risorse dotate di adeguata autonomia decisionale. Ciò si concretizza, da un lato, in un sistema di deleghe operative dirette a garantire il rispetto della separazione delle funzioni potenzialmente in conflitto e dall'altro in una struttura organizzativa che, in osservanza del principio della separazione delle funzioni, attribuisce responsabilità gerarchiche distinte, garantendo, peraltro, indipendenza a livello di scelta degli investimenti.

Tra le altre misure previste, la Banca ha previsto una procedura per identificare le ipotesi di conflitto, la verifica delle stesse e la loro registrazione in un registro. La Banca procede costantemente ad aggiornare l'elenco delle situazioni di conflitto di interesse e a verificare l'efficacia delle misure adottate al fine di evitare che ne derivi un pregiudizio in grado di ledere gli interessi del Cliente.

Descritta in modo assolutamente sintetico la policy adottata da EFG, si conferma che la Banca resta disponibile a fornire al Cliente, in ogni momento, maggiori dettagli circa la propria politica in materia di conflitti di interesse.

VII. DISCLOSURE SUGLI INCENTIVI

Di seguito si spiega quanto la normativa comunitaria ed italiana sugli incentivi (c.d. inducements) prevede affinché sia garantito che gli intermediari che prestano servizi di investimento, tra i quali rientra anche EFG, agiscano in modo onesto, equo e professionale ed adempiano alle regole stabilite per le diverse ipotesi di remunerazioni (monetarie e non) ricevute e/o corrisposte in relazione alla prestazione dei servizi di investimento o accessori resi ai clienti.

La materia degli incentivi è disciplinata in particolare dall'articolo 26 della Direttiva 2006/73/CE, dalle raccomandazioni "Inducements under MiFID – Recommendations del maggio 2007 del CESR "The Committee of European Securities Regulator", nonché dall'art. 6 del TUF e dagli articoli 52 e 73 del Regolamento Intermediari.

La normativa

In dettaglio la normativa si articola come una generale preclusione per gli intermediari in ordine alla possibilità di ricevere (o offrire) pagamenti o altri benefici in connessione con la prestazione dei servizi di investimento, ad eccezione di alcune ipotesi.

L'intermediario che versa o percepisce competenze o commissioni, oppure fornisce o riceve prestazioni non monetarie, agisce in modo onesto, equo e professionale solo qualora si tratti di:

- compensi, commissioni o prestazioni non monetarie pagati o forniti a o da un Cliente (art. 52, comma 1, lett. a), del Regolamento Intermediari); si tratta dei pagamenti intercorrenti tra la Banca e il Cliente, quali commissioni e compensi riconosciuti per la prestazione dei servizi;
- compensi adeguati che rendano possibile la prestazione dei servizi o siano necessari a tal fine, come ad esempio i costi di custodia, le commissioni di regolamento e cambio, i prelievi obbligatori o le spese legali, e che, per loro natura, non possano entrare in conflitto con il dovere della Banca di agire in modo onesto, equo e professionale per servire al meglio gli interessi dei suoi clienti (art. 52, comma 1, lett. c), del Regolamento Intermediari).

La normativa prevede poi una terza ipotesi con un diverso rilievo.

L'art. 52, comma 1, lett. b), del Regolamento Intermediari riguarda gli incentivi che la Banca paga a o riceve da soggetti terzi (diversi dai clienti cui il servizio è prestato). In particolare, la disposizione fissa le seguenti condizioni che rendono ammissibili i pagamenti della specie:

- l'esistenza, la natura e l'importo di compensi, commissioni o prestazioni, o, qualora l'importo non possa essere accertato, il metodo di calcolo di tale importo, sono comunicati chiaramente al Cliente, in modo completo, accurato e comprensibile, prima della prestazione del servizio di investimento;
- il pagamento di compensi o commissioni o la fornitura di prestazioni non monetarie è volta ad accrescere la qualità del servizio fornito al Cliente e non deve ostacolare l'adempimento da parte dell'intermediario dell'obbligo di servire al meglio gli interessi del Cliente.

Informativa generale sugli incentivi

Sulla base delle tipologie di incentivi identificate dalla normativa, nonché delle raccomandazioni dall'ESMA e delle linee di indirizzo fornite dalla Consob, EFG, al fine di ottemperare a quanto richiesto dalla normativa riguardo agli incentivi che la stessa paga o riceve o da soggetti terzi, diversi dai clienti a cui il servizio è prestato, informa il Cliente che:

- la Banca riceve/può ricevere dalle società del gruppo o da società terze delle commissioni di collocamento e di mantenimento a remunerazione della attività di collocamento delle quote o azioni di OICR di tali società. Le commissioni di mantenimento, costituite da una percentuale della commissione di gestione dell'OICR collocato, sono diverse per ogni OICR ed un loro elenco è a disposizione del Cliente presso EFG. Il pagamento di tale remunerazione permette al Cliente l'accesso ad un'ampia gamma di strumenti o prodotti finanziari e remunera l'attività di assistenza successiva prestata dalla Banca in favore del Cliente medesimo. La Banca abbina altresì al servizio di collocamento la consulenza in modo da raccomandare al Cliente scelte di investimento adeguate. L'esistenza di eventuali retrocessioni verrà di volta in volta comunicata al Cliente prima della sottoscrizione delle quote o azioni di OICR;
- la Banca inoltre riceve/può ricevere da società del gruppo o da società terze retrocessioni commissionali a remunerazione dell'attività di collocamento/distribuzione di prodotti e/o strumenti finanziari, ivi compresi i prodotti finanziari assicurativi, emessi da tali società.
- la Banca inoltre può sottoscrivere contratti con personale non dipendente per lo svolgimento di attività di pubbliche relazioni (c.d. segnalatori) aventi lo scopo di promuovere il nome di EFG ed i relativi servizi di investimento in occasione di particolari eventi e/o a potenziale clientela. Il compenso ha la forma della corresponsione di un importo fisso in relazione all'attività svolta nell'arco di un determinato periodo di tempo;
- la Banca riceve/può ricevere da alcuni dei propri broker ricerche in materia di investimenti o analisi di mercato.

La Banca si impegna su base continuativa a verificare la validità di quanto descritto. Qualora percepisse e/o corrispondesse incentivi in relazione ai servizi prestati si impegna a verificare che tali remunerazioni non vengano a trovarsi in contrasto con gli interessi dei propri clienti ma siano invece impiegati per mantenere e migliorare il livello qualitativo dei servizi di investimento prestati dalla Banca stessa.

Il Cliente può ricevere informazioni più dettagliate su richiesta.

VIII. INFORMAZIONI SULLA STRATEGIA DI TRASMISSIONE DEGLI ORDINI (c.d. transmission policy)

La presente strategia definisce le modalità con cui la EFG Succursale, nell'ambito della prestazione del servizio di ricezione e trasmissione degli ordini e gestione di portafogli, provvede a trasmettere gli ordini della clientela alle controparti negoziatrici ("Broker").

La Banca nel rispetto della direttiva 2004/39/CE relativa ai mercati degli strumenti finanziari e della normativa nazionale di attuazione (c.d. direttiva "MiFID"), ha predisposto ed adottato la presente strategia di trasmissione degli ordini degli clienti (di seguito anche "Transmission Policy") diretta a garantire ai propri clienti, al dettaglio e professionali il raggiungimento del miglior risultato possibile dall'esecuzione dei suoi ordini di investimento: nel presente documento si forniscono le informazioni principali circa la suddetta Transmission Policy.

Criteri di selezione delle controparti negoziatrici

Nella selezione delle controparti negoziatrici, la Banca verifica che siano rispettati i seguenti requisiti:

- elevato standing;
- affidabilità di regolamento;
- procedure di acquisizione e rendicontazione degli ordini tempestive, efficaci ed affidabili;
- procedure di negoziazione degli ordini idonee a consentire, nell'interesse del Cliente finale, le migliori condizioni di esecuzione possibile avuto riguardo almeno prezzo, ai costi, alla rapidità di esecuzione e di regolamento, alle dimensioni, alla natura dell'ordine e della sede di esecuzione;
- compatibilità con le procedure aziendali della Banca e con le relative modalità di prestazione dei servizi verso la clientela;
- commissioni di negoziazione in linea con quelle applicate dalle controparti concorrenti.

Ulteriormente, la Banca valuta alcune circostanze che possono accrescere la preferenza di un soggetto negoziatore rispetto ad un altro, purchè ricorrano i suddetti requisiti:

- il fatto che il Broker sia fornitore di un servizio di direct market access rapido ed efficiente
- la circostanza che il Broker sia aderente ai mercati regolamentati di riferimento per i singoli Paesi;
- la circostanza che il Broker sia aderente altresì ai nuovi mercati regolamentati e ai sistemi multilaterali di negoziazione di significative dimensioni;
- la circostanza che il Broker abbia una presenza locale per l'esecuzione di ordini sui mercati specifici che richiedono competenze e conoscenze particolari;
- la messa a disposizione da parte del Broker di materiale di ricerca che possa supportare l'operatività della Banca.

Infine, nell'ambito delle controparti, la Banca distingue i propri Broker in considerazione dei seguenti fattori:

- la tipologia degli strumenti finanziari per cui intende richiedere la negoziazione;
- le aree geografiche di riferimento degli strumenti finanziari;

- i settori merceologici di appartenenza degli strumenti finanziari.

Nel caso in cui l'ordine abbia ad oggetto strumenti finanziari "non negoziati" in alcun mercato regolamentato, lo stesso potrà essere eseguito anche presso gli internalizzatori sistematici.

Fattori di esecuzione

In sede di trasmissione degli ordini dei clienti alle controparti negoziatrici selezionate la Banca adotta in ordine di importanza i seguenti fattori di esecuzione:

- il corrispettivo totale dell'operazione, composto dal prezzo dello strumento finanziario e dai costi relativi all'esecuzione sostenuti dai clienti;
- la probabilità di esecuzione e di regolamento anche in considerazione della natura, della dimensione e delle caratteristiche dell'ordine;
- la rapidità di esecuzione.

Per i clienti professionali, i criteri *sub* ii, e *sub* iii sono ritenuti, in sede di selezione della controparte a cui trasmettere l'ordine, di importanza preponderante rispetto al criterio *sub* i, fatto salva l'attenzione posta nella Banca nell'individuare delle controparti che applicano condizioni economiche di esecuzione in linea con quelle applicate dalle controparti concorrenti.

Broker selezionati

In base ai suddetti Criteri di Selezione e tenuto conto dei Fattori di Esecuzione, la Banca ha deciso di avvalersi delle seguenti controparti:

Asset class	Controparte
Bond – Italia	Banca IMI IW Bank
Bond – Globale	EFG Lugano Banca IMI
Equity – Italia	Equita Kepler Cheuvreux
Equity – USA	EFG Lugano IW Bank
Equity – Europa	EFG Lugano Kepler Cheuvreux
Certificates	Equita Banca IMI

Per ciascun broker è stabilito un limite operativo pari ad un controvalore giornaliero di 5 milioni Euro; raggiunto tale limite operativo relativamente ai Broker indicati, eventuali ulteriori ordini relativi alla categoria di strumenti finanziari assegnata prevalentemente a quel Broker potranno essere trasmessi ad uno degli altri Broker accreditati ed indicati nella presente policy.

L'operatività con i Broker indicati è gestita principalmente via telefono. In alternativa, l'operatività è gestita tramite sistema di interconnessione che consente l'invio degli ordini dei clienti direttamente ai Broker tramite apposito apparecchio.

Istruzioni specifiche del Cliente

Qualora il Cliente impartisca ordini accompagnati da istruzioni specifiche per la loro esecuzione, la Banca trasmette l'ordine al Broker, attenendosi alle indicazioni ricevute, anche in deroga alle misure previste dalla propria strategia di trasmissione degli ordini e dei principi di cui al presente documento. Se l'istruzione del Cliente fornisce riferimenti oggettivi solo per parte delle informazioni attinenti all'ordine, seppur nel rispetto degli elementi essenziali che devono risultare definiti nell'ambito del servizio di ricezione e trasmissione ordini e di gestione di portafogli prestatato, la Banca applica i principi di cui al presente documento con riferimento agli aspetti dell'ordine non coperti dall'istruzione impartita dal Cliente.

Verifica

La Banca controlla in via continuativa l'efficacia delle misure adottate di trasmissione degli ordini su strumenti finanziari e in particolare verifica la qualità di esecuzione da parte degli intermediari identificati e, se del caso, pone rimedio ad eventuali carenze riscontrate.

Aggiornamento

La Banca revisionerà le misure e la strategia di trasmissione con periodicità almeno annuale e comunque al verificarsi di circostanze rilevanti, tali da influire sulla capacità di ottenere in modo duraturo il miglior risultato possibile per la trasmissione degli ordini dei clienti.

La strategia in oggetto e ogni sua rilevante successiva modifica sono rese note alla clientela della Banca nell'ambito del primo rendiconto utile.

IX. INFORMAZIONI SULLA TRATTAZIONE DEI RECLAMI

EFG tratta come reclamo esclusivamente le comunicazioni **scritte** di clienti ricevute presso la sede della Banca, recanti **contestazioni** aventi ad oggetto la prestazione dei servizi di investimento cui la medesima è autorizzata ed i servizi accessori dalla stessa prestati e che abbiano come contenuto o un pregiudizio economico o un inadempimento di norme o di disposizioni contrattuali o di disposizioni procedurali interne.

Per qualsiasi contestazione relativa o derivante dalla prestazione di servizi bancari (conto corrente) in quanto connessi ai servizi di investimento il Cliente può presentare reclamo a mezzo posta ordinaria o posta elettronica.

Il reclamo dovrà contenere almeno:

- nominativo del Cliente o potenziale Cliente e dati anagrafici e i recapiti anche telefonici;
- dati identificativi del rapporto oggetto di reclamo se aperto presso la Banca;
- oggetto del reclamo e breve descrizione dei fatti che lo generano;
- quantificazione dell'eventuale richiesta economica;

I reclami trasmessi dalla clientela all'indirizzo della sede della Succursale sono trattati dalla funzione di Compliance della Banca.

Eventuali reclami dei clienti o dei potenziali clienti dovranno essere indirizzati a:

EFG Bank (Luxembourg) S.A. Succursale Italiana
Ufficio Legal & Compliance

Via Paleocapa, 5
20121 – Milano
reclami.italia@efgbank.com

L'ufficio predetto ne valuta la natura, ne verifica l'urgenza e l'eventuale estraneità della Banca a quanto lamentato dal Cliente o potenziale Cliente.

L'ufficio predetto, nella trattazione del reclamo, si farà parte attiva, per conto dei vertici aziendali, raccogliendo le informazioni e la documentazione dagli uffici competenti: tutti i responsabili delle singole strutture organizzative aziendali sono coinvolti direttamente ed in prima persona nella analisi e composizione del reclamo.

La predisposizione della risposta sarà a cura dei vertici aziendali che si avvarranno anche del supporto dell'ufficio predetto nonché di eventuali consulenti esterni.

La trattazione del reclamo avverrà in modo sollecito: la risposta della Banca verrà inviata al Cliente o potenziale Cliente entro 60 giorni dalla data in cui EFG Succursale ha ricevuto il reclamo qualora abbia ad oggetto la prestazione dei servizi di investimento o entro il termine di 30 giorni dalla data di ricezione del reclamo quando abbia ad oggetto la prestazione di servizi bancari (conto corrente, deposito a custodia e amministrazione, finanziamento, etc).

A tal fine farà fede la data di protocollo apposta sul reclamo.

Del reclamo, della risposta e del suo esito verrà tenuta evidenza nel registro reclami della Banca tenuto a cura della medesima Funzione di Compliance.

Se il reclamo è ritenuto fondato la risposta della Banca contiene le iniziative che la Banca si impegna ad assumere e i tempi tecnici entro i quali le stesse verranno realizzate. Se il reclamo è ritenuto infondato la risposta della Banca indica le motivazioni del rigetto nonché le indicazioni circa la possibilità di aderire ai sistemi di risoluzione alternativa delle controversie.

Il registro reclami, le lettere di reclamo, copia delle lettere di risposta e la relativa documentazione di supporto sono dalla Banca conservati per dieci anni dalla definizione del reclamo.

La Banca considererà il reclamo definito con esito favorevole nel caso in cui nei successivi 180 giorni dall'invio della risposta la stessa non riceva alcuna ulteriore richiesta di informazioni o contestazioni da parte del Cliente o potenziale Cliente né, ovviamente, atti di citazione in giudizio.

Nel caso in cui successivamente al suddetto termine di 180 giorni, la Banca riceva un atto giudiziario o un reclamo già oggetto di un reclamo considerato definito con esito favorevole, l'ufficio predetto lo tratterà come nuovo reclamo, pur dando atto e tenendo presente il precedente.

Inoltre la Banca considererà definito il reclamo anche nei seguenti casi che ritiene di effettiva composizione dello stesso: (a) quando è venuta meno in modo definitivo ed autonomo la circostanza che ha dato vita al reclamo (b) quando il Cliente ha espressamente ritirato/rinunciato al reclamo (c) quando la Banca, qualora ne ricorrano i presupposti dia seguito a quanto richiesto dal Cliente nel reclamo (d) nel caso di intervenuta transazione o conciliazione anche giudiziale con il Cliente sulla questione oggetto del reclamo.

Il Cliente, qualora non sia soddisfatto della risposta fornita al reclamo o non abbia ricevuto risposta entro il termine di 30

giorni dalla data di ricezione del reclamo se questo ha ad oggetto la prestazione di servizi bancari ed entro 60 giorni (dal ricevimento del reclamo da parte della Banca) per i reclami relativi ai servizi di investimento e qualora non siano state avviate, anche su iniziativa della Banca, altre procedure di conciliazione, può attivare, ove ne ricorrano i presupposti e prima di rivolgersi al giudice, i sistemi di risoluzione alternativa delle controversie (c.d. ADR – Alternative Dispute Resolution). Questi ultimi sono forme di giustizia alternativa a quella giurisdizionale organizzate in modo da assicurare allo stesso tempo l'imparzialità dell'organo decidente, la rapidità della decisione, l'economicità del procedimento e l'effettività della tutela del Cliente. Con decorrenza dal 20 marzo 2011, costituisce condizione di procedibilità della domanda giudiziale (ed è pertanto obbligatorio per intraprendere l'azione giudiziale), il preventivo esperimento da parte del Cliente di un procedimento di mediazione ai sensi del d.lgs. 4 marzo 2010, n. 28 ovvero il ricorso all'Arbitro Bancario Finanziario (www.arbitrobancariofinanziario.it) o il ricorso all'Arbitro per le Controversie Finanziarie (www.acf.consob.it/).

X. TERMINI DEI CONTRATTI SUI SERVIZI DI INVESTIMENTO (GESTIONE DI PORTAFOGLI, CONSULENZA IN MATERIA DI INVESTIMENTI, RICEZIONE E TRASMISSIONE ORDINI E COLLOCAMENTO)

Le informazioni sui termini dei contratti di gestione di portafogli, di consulenza in materia di investimenti, di ricezione e trasmissione ordini e di collocamento sono riportati in Appendice II alla presente Informativa Precontrattuale. I contratti, completi di tutti gli allegati, sono a disposizione dei clienti a loro semplice richiesta.

XI. INFORMAZIONI SULLE CARATTERISTICHE DELLE LINEE DI GESTIONE

Le informazioni sulle caratteristiche delle linee di gestione sono a disposizione dei clienti a loro semplice richiesta e presso i locali della Succursale.

XII. INFORMAZIONI SU COSTI ED ONERI DEI SERVIZI PRESTATI

Le informazioni su costi ed oneri dei servizi prestati sono a disposizione dei clienti a loro semplice richiesta e presso i locali della Succursale. Il cliente può chiedere in qualsiasi momento una copia in bianco dei documenti contrattuali relativi ai servizi d'investimento offerti dalla Succursale.

XIII. INFORMATIVA SULLE PRINCIPALI REGOLE DI COMPORTAMENTO DEL CONSULENTE FINANZIARIO ABILITATO ALL'OFFERTA FUORI SEDE NEI CONFRONTI DEI CLIENTI O DEI POTENZIALI CLIENTI

Ai sensi della normativa vigente, il consulente finanziario abilitato all'offerta fuori sede :

- deve consegnare al Cliente od al potenziale Cliente, al momento del primo contatto e in ogni caso di variazione dei dati di seguito indicati, copia di una dichiarazione redatta dal soggetto abilitato da cui risultino gli elementi identificativi di tale soggetto, gli estremi di iscrizione all'albo e i dati anagrafici del consulente stesso, nonché il domicilio al quale indirizzare la dichiarazione di recesso prevista dall'art. 30, comma 6, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58;
- deve consegnare al Cliente, al momento del primo contatto, copia della presente comunicazione informativa;
- nel rapporto diretto con la clientela deve adempiere alle prescrizioni di cui al Regolamento Consob n. 1690/2007;
- con specifico riguardo ai servizi di consulenza in materia di investimenti o di gestione di portafogli, deve chiedere al Cliente od al potenziale Cliente informazioni che consentano di valutare l'adeguatezza ai sensi dell'art. 40 del Regolamento Consob n. 16190/2007. In particolare il consulente finanziario abilitato all'offerta fuori sede deve chiedere al Cliente o potenziale Cliente notizie circa:
 - a. la conoscenza ed esperienza in materia di investimenti riguardo a ciascun tipo di strumento o di servizio;
 - b. la situazione finanziaria;
 - c. gli obiettivi di investimento,e deve informare il Cliente o potenziale Cliente che qualora questi non comunichi le notizie di cui ai punti a), b) e c) l'intermediario che fornisce il servizio di consulenza in materia di investimenti o di gestione di portafogli si astiene dal prestare i menzionati servizi;
- con specifico riguardo ai servizi di investimento diversi dalla consulenza in materia di investimenti e dalla gestione di portafogli, deve richiedere al Cliente o potenziale Cliente informazioni che consentano di valutare l'appropriatezza delle operazioni. In particolare il consulente finanziario abilitato all'offerta fuori sede deve chiedere al Cliente o potenziale Cliente di fornire informazioni in merito alla sua conoscenza ed esperienza in materia di investimenti riguardo a ciascun tipo di strumento o di servizio;
- non incoraggia un Cliente o potenziale Cliente a non fornire le informazioni e le notizie di cui sopra;
- deve consegnare al Cliente o al potenziale Cliente, prima della sottoscrizione del documento di acquisto o di sottoscrizione di prodotti finanziari, copia del prospetto informativo o degli altri documenti informativi, ove prescritti;
- deve consegnare al Cliente o al potenziale Cliente copia dei contratti e di ogni altro documento da questo sottoscritto;
- può ricevere dal Cliente o al potenziale Cliente, per la conseguente immediata trasmissione, esclusivamente:
 - assegni bancari o assegni circolari intestati o girati al soggetto abilitato per conto del quale opera ovvero al soggetto i cui servizi, strumenti finanziari o prodotti finanziari sono offerti, muniti di clausola di non trasferibilità;
 - ordini di bonifico e documenti simili che abbiano come beneficiario uno dei soggetti indicati nella lettera

precedente;

- strumenti finanziari nominativi o all'ordine intestati o girati a favore del soggetto che presta il servizio oggetto di offerta;
- nel caso in cui l'intermediario per conto del quale opera non sia autorizzato alla prestazione del servizio di consulenza ovvero qualora il Cliente non abbia comunicato le informazioni che rendono possibile la prestazione del servizio di consulenza, non può fornire raccomandazioni presentate come adatte per il Cliente o basate sulla considerazione delle caratteristiche del medesimo;
- non può ricevere dal Cliente alcuna forma di compenso ovvero di finanziamento;
- non può utilizzare i codici segreti di accesso telematico ai rapporti di pertinenza del Cliente o potenziale Cliente o comunque al medesimo collegati.

APPENDICE I – TERMINI E CONTENUTI DEI CONTRATTI DI GESTIONE DI PORTAFOGLI, DI CONSULENZA IN MATERIA DI INVESTIMENTI, DI RICEZIONE E TRASMISSIONE ORDINI E DI COLLOCAMENTO

Le seguenti informazioni concernenti i termini dei contratti relativi alla prestazione dei servizi di investimento e di deposito a custodia ed amministrazione, rese ai sensi dell'art. 34 comma 2 Regolamento Consob n. 16190, riportano in estrema sintesi le principali pattuizioni contrattuali strumentali all'assunzione di una decisione consapevole da parte del Cliente.

A. *Descrizione dei servizi di investimento e relativo oggetto*

- a. Per "ricezione e trasmissione di ordini" si intende l'attività della Banca consistente nella ricezione degli ordini di acquisto, di vendita e di sottoscrizione del Cliente e nella loro trasmissione ad altri intermediari autorizzati alla esecuzione degli stessi o, nel caso di sottoscrizione, ad altri intermediari incaricati del collocamento, nonché l'attività consistente nel mettere in contatto due o più investitori, al fine di rendere possibile la conclusione di un'operazione fra loro (mediazione).
- b. Per "collocamento" si intende l'attività della Banca relativa alla promozione e all'offerta di sottoscrizione, attraverso le proprie strutture operative, al Cliente di strumenti finanziari/servizi di investimento.
- c. Per "consulenza" si intende la prestazione da parte della Banca di raccomandazioni personalizzate alla Clientela, su una o più operazioni relative ad un determinato strumento finanziario, adatte per il Cliente o basate sulle caratteristiche del Cliente.
- d. Per "custodia e amministrazione di strumenti finanziari" si intende l'attività della Banca relativa alla custodia e amministrazione (esercizio del diritto di opzione, conversione dei titoli o versamento dei decimi, incasso interessi e dividendi, incasso rimborsi del capitale) degli strumenti finanziari depositati dal Cliente presso la medesima.

B. *Valutazione di adeguatezza*

Nel caso in cui i servizi di ricezione e trasmissione di ordini siano prestati dalla Banca in abbinamento al servizio di consulenza in materia di investimenti, la Banca è tenuta a valutare l'adeguatezza degli ordini impartiti dal Cliente. In tal caso, la Banca ha infatti l'obbligo di consigliare al Cliente solo operazioni che siano a lui adeguate.

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

- a. l'operazione oggetto della consulenza corrisponda agli obiettivi di investimento del Cliente;
- b. il Cliente sia finanziariamente in grado di sopportare qualsiasi rischio connesso all'operazione oggetto della consulenza, compatibilmente con i suoi obiettivi di investimento;
- c. il Cliente abbia la conoscenza e la esperienza necessarie per comprendere i rischi inerenti all'operazione oggetto di consulenza.

Per poter effettuare le valutazioni di cui al paragrafo che precede, 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 cui vuole accedere agli investimenti;
- per la valutazione sub b), i 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, operazioni e strumenti finanziari con i quali il Cliente ha dimestichezza; la natura, il volume, la frequenza delle operazioni su strumenti finanziari e/o su prodotti finanziari realizzate dal Cliente e il periodo durante il quale queste operazioni sono state eseguite; il livello di istruzione, la professione attuale e/o quella precedente del Cliente.

Nel caso in cui i Servizi siano prestati nei confronti di un Cliente qualificato come Cliente professionale, la Banca può presumere, per quanto riguarda gli strumenti, le operazioni e i Servizi per i quali tale Cliente è classificato nella categoria dei clienti professionali, che egli abbia un livello necessario di esperienza e conoscenza ai fini della valutazione di cui al precedente comma 2 lettera c).

Nel caso in cui i Servizi siano prestati nei confronti di un Cliente qualificato come Cliente professionale di diritto, la Banca può presumere, per quanto riguarda gli strumenti, le operazioni e i Servizi per i quali tale Cliente è classificato nella

categoria dei clienti professionali di diritto, ai fini del precedente lettera b), che il Cliente sia finanziariamente in grado di sopportare qualsiasi rischio di investimento compatibile con i propri obiettivi di investimento.

Ai fini della valutazione dell'adeguatezza il Cliente fornisce alla Banca, mediante la compilazione dell'apposito Questionario di valutazione, informazioni veritiere e corrette e comunica ogni ulteriore e successiva informazione che possa incidere sul profilo di rischio attribuitogli in funzione della stessa. **Nel caso in cui la Banca non ottenga, in tutto o in parte, tali informazioni, essa si asterrà dal prestare il servizio di consulenza.**

Il Cliente prende atto che la Banca fa legittimo affidamento sulle informazioni fornite dal Cliente mediante la compilazione e sottoscrizione del Questionario di valutazione e si impegna altresì a comunicare con tempestività alla Banca qualsiasi variazione di tali informazioni. La Banca non è, pertanto, responsabile per la prestazione del servizio di consulenza sulla base di informazioni che non siano manifestamente superate, inesatte o incomplete

Quando il Cliente comunica alla Banca variazioni delle informazioni precedentemente fornite, la Banca stessa valuta l'incidenza delle variazioni comunicate sul profilo del Cliente e procede, se del caso, alla determinazione di un nuovo profilo. Restano impregiudicate le raccomandazioni rilasciate anteriormente alla ricezione della comunicazione di modifica del nuovo profilo.

Nel caso di cointestazione del rapporto, sia esso con firma congiunta o disgiunta, in assenza di una specifica indicazione da parte dei cointestatori, le informazioni concernenti la conoscenza ed esperienza nel settore di investimento rilevante, la situazione finanziaria, la propensione al rischio e gli obiettivi di investimento saranno raccolti mediante la compilazione e sottoscrizione di tanti questionari sull'adeguatezza quanti sono i cointestatori. Conseguentemente le valutazioni di adeguatezza di cui ai commi precedenti verranno effettuate tenendo in considerazione il profilo più conservativo tra quelli di tutti i cointestatori. **Qualora invece i cointestatori di comune accordo vogliano indicare un cd. "leader" della cointestazione,** ai fini della valutazione di adeguatezza, la Banca prenderà in considerazione esclusivamente le informazioni su conoscenza ed esperienza, situazione finanziaria, propensione al rischio ed obiettivi di investimento dichiarati dall'intestatario *leader* e sottoscritte per conoscenza ed accettazione congiuntamente da tutti gli altri cointestatori. In tal caso, il *leader* sarà l'unico soggetto a poter impartire ordini su singoli strumenti finanziari alla Banca nell'ambito dei Servizi e la Banca non accetterà disposizioni provenienti da soggetti diversi dal *leader*. Il profilo di adeguatezza risultante dal Questionario dell'intestatario indicato come *leader* è unico e sarà pertanto considerato anche ai fini della valutazione di adeguatezza di eventuali altri rapporti presso la Banca intestati a tale soggetto (anche quale unico intestatario).

Nel caso di delega a operare conferita ad un soggetto terzo non cointestatorio, la valutazione di adeguatezza verrà condotta sulla base delle informazioni riferibili al Cliente delegante e, nel caso di cointestazione, in conformità a quanto previsto dal precedente comma. Ogni istruzione o ordine particolare impartito dal delegato sarà pertanto considerato alla luce di tale valutazione.

In caso di rapporti fiduciari, la Banca effettua la valutazione di adeguatezza con riguardo al soggetto fiduciante.

In caso di cointestazione, qualora i cointestatori abbiano indicato un *leader* ai fini della valutazione dell'adeguatezza, gli eventuali aggiornamenti delle informazioni già rilasciate alla Banca, salvo diversa indicazione, si intenderanno estesi a tutti gli altri cointestatori. Qualora, in conseguenza dell'aggiornamento, il profilo di rischio del "leader" venga modificato, EFG provvederà a darne tempestiva informazione a tutti gli altri cointestatori. Resta inteso che eventuali modifiche alla linea di gestione e/o al Contratto saranno effettuate in conformità a quanto stabilito nel presente Contratto.

C. Rendiconti

Il Cliente riceve dalla Banca i rendiconti dei Servizi prestati secondo quanto previsto dalla Normativa di Riferimento.

Ove l'ordine sia impartito o confermato telefonicamente, l'assolvimento dei predetti obblighi informativi risulta da registrazione su nastro magnetico o su altro supporto equivalente.

La rendicontazione relativa al servizio di consulenza è redatta secondo le indicazioni del successivo articolo 37 ed è contenuta nella rendicontazione periodica relativa alla prestazione degli altri Servizi

Nella prestazione del servizio di ricezione e trasmissione di ordini e di collocamento, ivi inclusa l'offerta fuori sede, la Banca fornisce:

- a. prontamente al Cliente classificato come professionale, su supporto duraturo, le informazioni essenziali riguardanti l'esecuzione dell'ordine;
- b. nel caso di Cliente classificato quale al dettaglio, un avviso, su supporto duraturo che conferma l'esecuzione dell'ordine (c.d. nota informativa) entro il primo giorno lavorativo successivo all'esecuzione o, se la Banca riceve la conferma da un terzo, al più tardi il primo giorno lavorativo successivo alla ricezione della conferma dal terzo medesimo. Tale comunicazione non è prevista, tuttavia, nei casi in cui la conferma contenga le stesse informazioni di un'altra conferma che deve essere prontamente inviata al Cliente da un altro soggetto, quale ad esempio la Società Prodotto. L'avviso fornito dalla Banca contiene le indicazioni previste dalla Normativa di Riferimento e fornisce evidenza specifica se l'ordine eseguito è stato oggetto di raccomandazione.

Nel caso in cui l'ordine impartito dal Cliente abbia ad oggetto l'investimento/disinvestimento di quote o azioni di OICR, polizze assicurative Unit Linked e Index Linked, la conferma dell'avvenuta esecuzione, totale o parziale, dell'ordine è comunicata al Cliente direttamente dalla Società Prodotto (Società di gestione o Compagnia Assicurativa) o, in caso di

prestazione del servizio di collocamento, in base a quanto previsto dalla convenzione di collocamento tra la Banca e la Società Prodotto.

Qualora il Cliente ne faccia richiesta, in aggiunta alle informazioni sull'esecuzione dell'ordine, la Banca è tenuta a fornire informazioni circa lo stato dell'ordine non ancora eseguito.

In caso di mancata esecuzione dell'ordine, la Banca ne darà comunicazione al Cliente entro il primo giorno lavorativo successivo a quello in cui la Banca ne ha avuta notizia.

Le operazioni oggetto dei rendiconti predetti si intenderanno tacitamente approvate dal Cliente in mancanza di reclamo scritto e motivato, che dovrà essere trasmesso alla Banca entro e non oltre 60 giorni dalla data di ricevimento dei rendiconti stessi. Nel caso in cui il rendiconto abbia ad oggetto strumenti finanziari in scadenza, il reclamo motivato dovrà pervenire entro e non oltre il giorno antecedente quello di scadenza o, nel caso di strumenti finanziari quotati, entro e non oltre il giorno antecedente l'ultimo giorno di quotazione dello strumento.

Su richiesta scritta del Cliente e dietro rimborso delle spese effettivamente sostenute, la Banca, inoltre, mette a disposizione del Cliente sollecitamente i documenti e le registrazioni comunque in suo possesso che lo riguardano.

Con riguardo al servizio di gestione di portafogli la Banca è tenuta a fornire al Cliente un rendiconto periodico del servizio svolto, contenente le informazioni previste dall'articolo 54 del Regolamento Intermediari (Rendiconti nel servizio di gestione di portafogli). Il rendiconto periodico relativo al periodo di riferimento viene inviato entro la fine del mese successivo a ciascun semestre solare (30 giugno e 31 dicembre), salvo nei seguenti casi:

- se il Cliente chiede di ricevere la rendicontazione con cadenza trimestrale, il rendiconto è fornito entro la fine del mese successivo a ciascun trimestre solare (31 marzo, 30 giugno, 30 settembre e 31 dicembre);
- se il Cliente sceglie di ricevere volta per volta le informazioni sulle operazioni eseguite, il rendiconto è fornito almeno ogni 12 mesi; la cadenza è semestrale in relazione ai portafogli interessati da operazioni su strumenti finanziari di cui all'art. 1, comma 1-bis, lett. c) e comma 3 del TUF;
- se il Cliente autorizza un portafoglio caratterizzato da effetto leva, il rendiconto è fornito almeno una volta al mese.

D. Durata

I contratti relativi alla prestazione dei servizi di investimento e di deposito a custodia ed amministrazione sono a tempo indeterminato e ciascuna delle parti può recedervi in qualsiasi momento mediante l'invio di lettera raccomandata con ricevuta di ritorno, con preavviso di 15 giorni. Il recesso non comporta alcuna spesa o penalità a carico del Cliente, il quale è tenuto a rimborsare alla Banca le spese derivanti dall'esecuzione delle relative operazioni e gli eventuali oneri (diritti di custodia, bolli etc.) maturati.

E. Modifiche al contratto

Il contratto può essere modificato in ogni momento con il consenso scritto di entrambe le parti.

La Banca si riserva la facoltà di modificare unilateralmente, qualora sussista un giustificato motivo, le condizioni del contratto, con preavviso non inferiore a 15 giorni, da inviare al Cliente mediante lettera raccomandata a/r. Scaduto il periodo di preavviso senza comunicazioni da parte del Cliente, le modifiche diverranno efficaci, intendendosi tacitamente approvate dal Cliente, fermo restando il suo diritto di recedere dal Contratto, senza penalità, per iscritto mediante raccomandata a/r, entro 15 giorni dal ricevimento della comunicazione. La Banca potrà recedere dal Contratto, nel caso in cui il Cliente rifiuti le modifiche. La Banca può modificare le condizioni economiche previste dal presente Contratto (i) in caso di giustificato motivo, senza preavviso, dandone immediata comunicazione al Cliente e (ii) in assenza di giustificato motivo, con un preavviso non inferiore a 15 giorni, inviando, in entrambi i casi, lettera raccomandata a/r. Nel caso in cui il Cliente non accetti tale modifica, egli potrà recedere dal Contratto, senza penalità, dandone comunicazione per iscritto alla Banca entro tale termine mediante raccomandata a/r. In caso di esercizio del diritto di recesso, il Cliente otterrà in sede di liquidazione del rapporto l'applicazione delle condizioni economiche precedentemente praticate.

La Banca si riserva la facoltà di modificare unilateralmente, qualora sussista un giustificato motivo, le condizioni economiche e normative previste per il solo rapporto di deposito per la custodia e l'amministrazione degli strumenti finanziari, anche in senso sfavorevole al Cliente, dandone a quest'ultimo comunicazione mediante comunicazione scritta, su supporto cartaceo o su altro supporto durevole, contenente la formula "Proposta di modifica unilaterale del contratto", con preavviso minimo di due mesi, nel rispetto di quanto previsto dall'art. 118 del T.U.B. e successive modifiche e integrazioni. Le modifiche si intenderanno approvate qualora il Cliente non receda, senza spese, dal contratto entro la data prevista per l'applicazione delle modifiche stesse, saldando ogni suo debito nei confronti della Banca, senza penalità. In tal caso, in sede di liquidazione del rapporto il Cliente ha diritto all'applicazione delle condizioni precedentemente praticate. Con riferimento al contratto di gestione di portafogli, la Banca si riserva la facoltà di proporre in ogni momento modifiche e/o integrazioni alle norme del presente Contratto, inclusi gli Allegati. Le relative proposte saranno validamente fatte dalla Banca mediante comunicazione scritta all'ultimo indirizzo indicato dal Cliente. L'applicazione delle nuove norme contrattuali avverrà, per tacita accettazione del Cliente, decorsi 60 (sessanta) giorni dalla data d'inoltro della suddetta comunicazione. Entro il predetto periodo di preavviso è fatto salvo il diritto di recesso del Cliente senza spese e alle condizioni in precedenza applicate.

Le modifiche ai contratti da variazione di norme di legge o regolamentari si intenderanno recepite di diritto e le disposizioni contrattuali interessate da tali modifiche si intenderanno abrogate e sostituite con la stessa data di decorrenza della disposizione di legge o di regolamento che ha provocato la modifica stessa. La Banca provvederà in ogni

caso ad informare tempestivamente il Cliente delle modifiche apportate. Resta salvo il diritto di recesso del Cliente e della Banca.

F. Modalità per impartire ordini e istruzioni

Servizio di ricezione e trasmissione di ordini. Il Cliente può impartire i propri ordini presso la sede di EFG per iscritto e con firma del Cliente, a mezzo lettera raccomandata con ricevuta di ritorno o a mano, anche tramite consegna al consulente finanziario abilitato all'offerta fuori sede incaricato.

Il Cliente potrà richiedere alla Banca di impartire gli ordini tramite fax e telefono, secondo le indicazioni fornite dalla Banca stessa. Gli ordini conferiti a mezzo linea telefonica registrata potranno essere trasmessi unicamente rivolgendosi, negli orari di apertura, alla sede della Banca. Il Cliente dovrà, in ogni caso, identificarsi con nome, cognome e codice rapporto.

È facoltà della Banca richiedere al Cliente la conferma degli ordini trasmessi nelle forme che, di volta in volta, saranno ritenute opportune.

La Banca in presenza di un giustificato motivo può in ogni momento rifiutare di trasmettere un ordine, dandone immediata comunicazione al Cliente, indicando i motivi per i quali non è stato possibile procedere alla trasmissione.

Qualora gli ordini del Cliente vengano impartiti attraverso consulenti finanziari abilitati all'offerta fuori sede, gli ordini si intendono conferiti alla Banca nel momento in cui pervengono a quest'ultima, come comprovato dalla relativa annotazione sui registri della Banca e dalle inerenti comunicazioni registrate su supporto magnetico o altro supporto equivalente.

Il Cliente autorizza espressamente sin d'ora la Banca a predisporre un sistema di registrazione e a registrare, su nastro magnetico o su altro supporto equivalente, in via continuativa, le conversazioni telefoniche che intercorrono tra il Cliente e la Banca stessa per lo svolgimento dei Servizi. Le registrazioni effettuate, di proprietà della Banca, saranno conservate per un periodo di almeno cinque anni. Resta inteso che tali registrazioni faranno piena prova delle operazioni disposte e degli ordini ricevuti dal Cliente.

Gli obblighi di cui ai precedenti commi si applicano anche alle modifiche o revoche degli ordini disposte dal Cliente. Quando sono conferiti, gli ordini possono essere modificati o revocati a patto che gli stessi non siano già stati eseguiti.

In ogni caso, forma piena prova degli ordini conferiti, il rilascio di apposita attestazione cartacea ovvero la registrazione su supporto magnetico o su altro supporto equivalente.

Qualora il Cliente ne faccia richiesta la Banca fornisce informazioni circa lo stato del suo ordine.

Ove l'adempimento degli ordini non risulti possibile per mancanza di provvista, la Banca comunica al Cliente la circostanza e trasmette l'ordine solo nel momento in cui il Cliente mette a disposizione i valori necessari, diversamente essendo sollevata da qualsiasi responsabilità.

La Banca non si assume alcuna responsabilità per la mancata o tardiva ricezione e/o esecuzione degli ordini dovuta a qualsiasi problema di trasmissione ed informatico, indisponibilità delle linee telefoniche od attacchi vandalici e terroristici o per scioperi degli operatori telefonici e dei fornitori di servizi di posta ed ogni altra motivazione non direttamente riconducibile a volontà o al di fuori del controllo della Banca.

Nel caso in cui, per effetto di condizioni e/o mutamenti del mercato i fondi disponibili del Cliente presso la Banca non fossero più sufficienti per l'esecuzione dello stesso il Cliente autorizza la Banca ad eseguire l'ordine limitatamente ai fondi disponibili.

Il Cliente conferisce altresì mandato irrevocabile alla Banca a vendere al meglio gli strumenti finanziari acquistati in esecuzione degli ordini, da esercitarsi per la copertura delle operazioni da regolare nel caso in cui la disponibilità in strumenti finanziari e/o contante sia venuta meno sia per inadempimento imputabile al Cliente che per ogni qualsivoglia causa.

In virtù del mandato conferito, la Banca sarà legittimata a soddisfare le proprie ragioni di credito su quanto ricavato dalla vendita degli strumenti finanziari e ad esercitare ogni altro diritto od azione nel caso in cui attraverso la vendita non venisse integralmente recuperato il controvalore dell'operazione.

Il Cliente si impegna a non disporre, in pendenza degli ordini da lui conferiti ed a valere sulle sue disponibilità in strumenti finanziari e/o denaro presso la Banca di un ammontare pari al 100% del controvalore delle operazioni, restando inteso che tale vincolo di destinazione prevarrà su eventuali altre operazioni a valere sulle medesime disponibilità.

Servizio di gestione di portafogli. Il Cliente ha facoltà di impartire in ogni tempo ordini e istruzioni specifiche e vincolanti, purché compatibili con le caratteristiche della gestione prescelta, dandone comunicazione scritta, anche a mezzo fax, posta elettronica certificata ovvero a mezzo telefono alla Banca. La Banca darà attuazione agli ordini e alle istruzioni specifiche nei tempi tecnici necessari fatto salvo il diritto di recesso ai sensi dell'art. 1727 C.C., ovvero il diritto di non dare esecuzione agli ordini e alle istruzioni specifiche ove tali ordini ed istruzioni siano incompatibili con le caratteristiche della gestione. Nel caso in cui la Banca non dia esecuzione agli ordini e alle istruzioni del Cliente, essa provvederà ad informare quest'ultimo. Gli ordini e le istruzioni specifiche impartiti telefonicamente saranno dalla Banca registrati su nastro magnetico o su altro supporto equivalente con piena efficacia probatoria a tutti gli effetti di legge.

Qualora la Banca riceva dal Cliente disposizioni relative a operazioni non adeguate, si astiene dall'effettuarle e provvede ad informarlo di tale circostanza e delle ragioni per cui non ritiene opportuno procedere alla loro esecuzione.

La Banca è tenuta, in caso di difficoltà rilevanti che potrebbero influire sulla corretta esecuzione degli ordini e non appena venga a conoscenza di tali circostanze, ad informarne prontamente il Cliente.

G. Richieste di collocamento e mezzi di pagamento

Le richieste di collocamento possono essere effettuate dai Clienti, presso la Banca ovvero, fuori dai locali della Banca, a mezzo di consulenti finanziari abilitati all'offerta fuori sede, a norma del paragrafo che segue, utilizzando l'apposito modulo di sottoscrizione, predisposto dall'emittente e reso disponibile dalla Banca stessa. Per le richieste di versamenti aggiuntivi, conversione e rimborso, in aggiunta a quanto sopra, il Cliente potrà effettuare le richieste anche tramite fax o telefonata registrata. La Banca si impegna a trasmettere tempestivamente all'emittente, all'offerente, al collocatore principale o ai soggetti da questi incaricati, le domande di sottoscrizione/conversione/rimborso del Cliente. Laddove il collocamento abbia oggetto quote o azioni di OICR aperti, la domanda di sottoscrizione/conversione/rimborso sarà trasmessa entro il primo giorno lavorativo successivo a quello della sua ricezione.

Ove previsto nel relativo accordo di distribuzione con l'emittente o con l'offerente, la Banca potrà effettuare il collocamento i mediante offerta fuori sede e/o mediante tecniche di comunicazione a distanza ai termini e alle condizioni previste in tema di vendita a distanza dei servizi finanziari di cui agli artt. 67-bis e ss. del Codice del Consumo. Resta inteso che l'efficacia dei contratti relativi agli strumenti finanziari collocati fuori sede è sospesa per la durata di 7 giorni decorrenti dalla sottoscrizione da parte del Cliente. Entro detto termine il Cliente può comunicare il proprio recesso senza spese né corrispettivo al consulente finanziario abilitato all'offerta fuori sede ovvero alla Banca.

E' fatto divieto ai dipendenti, collaboratori e consulenti finanziari abilitati all'offerta fuori sede della Banca di riscuotere denaro contante, strumenti finanziari e titoli di credito al portatore.

Una volta effettuate, le richieste di sottoscrizione (conversione/rimborso) possono essere revocate dal Cliente solo se non ancora trasmesse dalla Banca all'emittente o al soggetto incaricato dei pagamenti.

Alla Banca non potrà essere imputata alcuna responsabilità nel caso di mancata trasmissione delle richieste o delle revoche che sia dovuta alla inosservanza da parte del Cliente delle modalità di effettuazione delle richieste o delle revoche.

H. Operazioni con passività potenziali e comunicazioni delle perdite

Nel caso di posizioni aperte scoperte su operazioni che possano determinare passività effettive o potenziali superiori al costo di acquisto degli strumenti finanziari, la Banca informa prontamente e per iscritto il Cliente qualora le perdite dovessero superare l'importo concordato con il Cliente e, in particolare, qualora le operazioni abbiano generato perdite, effettive o potenziali, in misura pari o superiore alla soglia concordata in contratto rispetto al valore dei mezzi costituiti a titolo di provvista e garanzia per l'esecuzione delle operazioni in strumenti finanziari derivati e warrant ai sensi del Contratto. Tale comunicazione è effettuata non più tardi della fine del giorno lavorativo nel quale la soglia è superata, o, qualora tale soglia venga superata in un giorno non lavorativo, della fine del giorno lavorativo successivo. Resta sin d'ora inteso che qualora tale circostanza si verifichi, il Cliente provvederà a comunicare tempestivamente per iscritto alla Banca la nuova soglia rilevante per la comunicazione delle ulteriori perdite. In caso contrario, la Banca è sin d'ora autorizzata a mantenere la stessa soglia sopra indicata e concordata con il Cliente e a iniziare la nuova rilevazione sulla base del patrimonio residuo.

Per operazioni su strumenti finanziari derivati per i quali è necessario provvedere al versamento dei margini di garanzia previsti per tali operazioni, la Banca farà riferimento ai margini determinati dalla Cassa di Compensazione e Garanzia s.p.a. per il Comparto Derivati pubblicati sul sito www.ccg.it. Nel caso di operazioni su strumenti finanziari derivati negoziati in altri mercati regolamentati, la Banca farà riferimento ai margini di volta in volta indicati da ciascun mercato di riferimento.

I margini di copertura minimi vengono periodicamente adeguati alla situazione del mercato (ad esempio, vengono aumentati in caso di importanti oscillazioni dei corsi). Le perdite accumulate devono essere coperte mediante il deposito di un margine di garanzia supplementare. Quando il margine di copertura è insufficiente, il Cliente è tenuto a ristabilirlo immediatamente effettuando versamenti supplementari. Qualora il Cliente non adempia all'obbligo di effettuare i versamenti supplementari, la Banca è autorizzata a sollecitare un versamento supplementare e, in ogni caso, a liquidare tempestivamente le posizioni aperte nello stato in cui si trovano non appena si scenda al di sotto del margine di copertura minimo.

I. Rischi connessi all'attività di gestione

Il Cliente prende atto che il servizio di gestione non comporta per la Banca obbligazioni di risultato e che l'attività di gestione non consente alcuna garanzia di mantenere invariato il valore del patrimonio affidato in gestione, e ciò in particolar modo nei casi in cui la leva finanziaria sia superiore all'unità.

Nel caso di operatività che includa una posizione aperta scoperta su operazioni con passività potenziali, la Banca è tenuta a comunicare al Cliente eventuali perdite che superino la soglia concordata con il Cliente non più tardi della fine del giorno lavorativo nel quale la soglia è superata o, qualora tale soglia venga superata in un giorno non lavorativo, della fine del giorno lavorativo successivo.

Il Cliente è consapevole che ogni operazione di gestione del patrimonio è compiuta per suo conto ed a sue spese e si dichiara pienamente informato dei rischi e delle utilità connesse alle operazioni che la Banca effettuerà in esecuzione del presente Contratto.

La Banca informerà prontamente e per iscritto il Cliente nel caso in cui il patrimonio affidato in gestione si sia ridotto per effetto di perdite, effettive o potenziali, in misura pari o superiore al 30% del controvalore totale del patrimonio a

disposizione alla data di inizio di ciascun anno, ovvero, se successiva, a quella di inizio del rapporto, aumentato o diminuito degli eventuali conferimenti o prelievi effettuati dal Cliente. Analoga informativa sarà resa al Cliente in occasione di ogni ulteriore riduzione del patrimonio affidato in gestione pari o superiore al 10% di tale controvalore totale.

J. Commissioni, spese ed altri oneri

A titolo di corrispettivo per i servizi prestati il Cliente corrisponderà alla Banca le commissioni e le spese previste negli appositi allegati ai singoli contratti.

Il Cliente è pienamente informato delle commissioni e spese applicate ai servizi, ivi comprese le imposte e tasse che è tenuto per legge a pagare. Al Cliente saranno altresì addebitate le commissioni e le spese documentate eventualmente pagate dalla Banca ad altro intermediario di cui la stessa si sia avvalsa.

La Banca è espressamente autorizzata a regolare il corrispettivo per i servizi mediante addebito diretto sul conto corrente intestato al Cliente ed aperto presso la Banca disciplinato da apposito e distinto contratto. A tal fine il Cliente dichiara sin da ora che l'apposito conto di sua pertinenza è costituito in garanzia di tutte le pretese creditorie di cui la Banca risulti titolare in ragione del Contratto. Pertanto la Banca potrà prelevare dal conto corrente le somme necessarie al pagamento delle commissioni, spese ed oneri di cui sopra ed, occorrendo, creare liquidità su detto conto mediante liquidazione di strumenti finanziari depositati presso la Banca stessa in modo da potersi soddisfare sulle somme rivenienti dalla liquidazione.

Le spese di qualunque genere, che la Banca avesse a sostenere, in dipendenza di pignoramenti o di sequestri operati sui titoli e sulle somme di denaro, sono interamente a carico del Cliente, anche se le dette spese non fossero ripetibili nei confronti di chi ha promosso o sostenuto il relativo procedimento.

K. Procedure di conciliazione, arbitrato e mediazione

dopo avere espletato reclamo alla Banca, in mancanza di risposta scritta da parte dell'Ufficio Reclami entro i termini stabiliti, ovvero nel caso in cui la risposta ottenuta sia ritenuta insoddisfacente, il Cliente prima di ricorrere al giudice potrà rivolgersi:

- a. per il rapporto di deposito per la custodia e l'amministrazione degli strumenti finanziari, all'Arbitro Bancario Finanziario – ABF – di cui all'art. 128-bis del T.U.B. secondo le modalità previste dalla relativa disciplina attuativa emanata dalla Banca d'Italia e richiamate sul sito www.arbitrobancariofinanziario.it, ovvero chiedendo informazioni presso le sedi della Banca d'Italia aperte al pubblico o direttamente alla Banca che mette a disposizione dei clienti - presso i propri locali e sul proprio sito internet - le guide relative all'accesso all'ABF;
- b. per la prestazione dei servizi e delle attività di investimento e per questioni attinenti alla trasparenza informativa, qualora il Cliente sia classificato quale Cliente al Dettaglio, all'Arbitro per le Controversie Finanziarie (ACF)(per ulteriori informazioni ed approfondimenti si rimanda al sito internet della Consob www.consob.it oppure dell'ACF www.acf.consob.it).

Per risolvere in via stragiudiziale eventuali controversie con la Banca, anche in assenza di preventivo reclamo, in alternativa alle ipotesi o per le questioni che esulano la competenza degli Organismi di cui al punto precedente, il Cliente può attivare – singolarmente o in forma congiunta con la Banca – una procedura di mediazione finalizzata alla conciliazione. La domanda di mediazione e' presentata mediante deposito di un'istanza presso un Organismo determinato ai sensi del Decreto Legislativo n. 28/2010 e successive modifiche e integrazioni.

In ogni caso, l'istanza di soluzione stragiudiziale delle controversie ai sensi di una delle procedure descritte ai punti precedenti costituisce condizione di procedibilità della eventuale domanda giudiziale.

Ogni modifica rilevante alle "Informazioni sui termini del contratto", sarà comunicata al Cliente in tempo utile, con le modalità previste dal contratto per la prestazione dei servizi ed attività di investimento e dei servizi accessori, resa disponibile in Banca mediante messa a disposizione della versione più recente del documento stesso.