

ALLEGATO N. I

DOCUMENTO INFORMATIVO INERENTE ALLA PRESTAZIONE DEL SERVIZIO DI CONSULENZA IN MATERIA DI INVESTIMENTI

Il presente Documento Informativo è redatto ai sensi delle disposizioni contenute nel Regolamento recante norme di attuazione del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58 in materia di intermediari, adottato con delibera Consob n. 16190 del 29 ottobre 2007 (di seguito, il “Regolamento Intermediari”) ed è volto a fornire al cliente informazioni in merito ai seguenti aspetti:

- 1) la SIM e i servizi da essa prestati;
- 2) le comunicazioni tra la SIM ed il cliente;
- 3) la rendicontazione sull'attività svolta da fornire al cliente;
- 4) le modalità di presentazione dei reclami;
- 5) i sistemi di indennizzo degli investitori;
- 6) la natura e i rischi degli strumenti/prodotti finanziari oggetto del servizio prestato;
- 7) i costi e gli oneri;
- 8) la politica seguita dalla SIM in materia di conflitti di interessi.

Aggiornamento

L'aggiornamento del presente Documento Informativo avviene mediante la messa a disposizione del nuovo documento sul sito internet www.investitoriconsulenza.it e presso la sede della SIM. Dell'aggiornamento e dei luoghi dove il documento aggiornato è reperibile è data comunicazione ai clienti.

1. La società di intermediazione mobiliare - SIM

Investitori Associati Consulenza SIM S.p.A. (di seguito, la “Società”) ha sede legale in Piazza Velasca 8, Milano, è iscritta al Registro delle imprese di Milano al n. 1859866, capitale sociale Euro 450.000,00 i.v., Codice Fiscale e Partita IVA n. 05932580961.

La Società è autorizzata dalla Consob (Milano, via Broletto 7, www.consob.it) al servizio di consulenza in materia di investimenti. La Società è iscritta al n. 244 dell'albo delle SIM.

2. Comunicazioni tra la Società e il cliente

Le comunicazioni tra la Società e il cliente, inerenti alla prestazione del servizio di consulenza in materia di investimenti, sono effettuate per iscritto a mezzo e-mail, fax o lettera raccomandata, all'indirizzo o numero di fax indicato dal cliente nel contratto di consulenza, fermo restando che le informazioni relative alla formulazione di raccomandazioni in materia di investimenti possono essere rese al cliente anche telefonicamente.

Il cliente ha facoltà di comunicare con la Società nelle seguenti lingue: italiano

Nel caso in cui non sia manifestata per iscritto alcuna specifica richiesta da parte del cliente, la lingua con cui vengono inviati i documenti e trasmesse le altre informazioni, inerenti alla prestazione del servizio di collocamento da parte della Società è l'italiano.

3. Rendicontazione sull'attività svolta da fornire al cliente

Nella prestazione del servizio di consulenza in materia di investimenti la Società invia al cliente, con cadenza almeno trimestrale, entro 60 giorni dalla data di chiusura del trimestre precedente, il rendiconto del servizio prestato, contenente dettagli relativi a ciascun strumento/prodotto finanziario raccomandato ed il suo valore di mercato.

Investitori Associati Consulenza SIM Spa
Tel. 02 4690309
Fax 02 4699499
amministrazione@iacsim.it

www.investitoriconsulenza.it

Sede legale
Piazza Velasca 8
20122 Milano

C.F./P.IVA: 05932580961
CCIAA MI 1859866
Iscrizione n° 244 all'Albo di cui al D.Lgs.
n° 58 del 24/02/1998
capitale sociale: €450.000,00 i.v.

4. Modalità di presentazione dei reclami

Il cliente che intenda presentare eventuali reclami inerenti alla prestazione del servizio di consulenza in materia di investimenti da parte della Società, può farlo mediante comunicazione scritta indirizzata alla Società stessa, all'indirizzo o al numero di fax indicato nel contratto di consulenza o al diverso indirizzo o numero di fax che la Società ha comunicato al cliente successivamente per iscritto ai sensi del contratto di consulenza.

La Società si impegna a rendere note le proprie determinazioni nel tempo massimo di 60 giorni dal ricevimento del reclamo. La risposta al reclamo viene inviata tempestivamente e comunque nel termine sopra indicato.

Dopo aver presentato il reclamo, se il cliente non è soddisfatto dell'esito o non ha ricevuto risposta entro i termini previsti, ai fini del rispetto della mediazione obbligatoria prevista dal decreto legislativo 4 marzo 2010 n. 28, può presentare ricorso all'Arbitro per le Controversie Finanziarie (ACF) istituito presso la CONSOB, per la risoluzione extragiudiziale delle controversie limitatamente al servizio di consulenza in materia di investimenti di cui all'articolo 1, comma 5, lettera f) del TUF emessi dalla Società.

L'Arbitro è competente in merito a controversie relative agli obblighi di diligenza, correttezza, informazione e trasparenza purché il cliente non rientri tra gli investitori classificati come controparti qualificate o tra i clienti professionali ai sensi del TUF. Sono esclusi dalla cognizione dell'ACF i danni che non sono conseguenza immediata e diretta dell'inadempimento o della violazione da parte della società ai predetti obblighi, quelli che non hanno natura patrimoniale e le controversie che implicano la richiesta di somme di denaro per un importo superiore a 500.000 euro. Il diritto di ricorrere all'ACF non può formare oggetto di rinuncia da parte del cliente ed è sempre esercitabile.

Il diritto di ricorrere all'Arbitro (ACF) non può formare oggetto di rinuncia da parte del cliente ed è sempre esercitabile, anche in presenza di clausole di devoluzione delle controversie ad altri organismi di risoluzione extragiudiziale, contenute nei contratti di investimento che disciplinano il rapporto fra il cliente e l'Intermediario.

La Società garantisce che gli eventuali reclami ricevuti dal Cliente, saranno sempre valutati alla luce degli orientamenti desumibili dall'Arbitro (ACF). Inoltre, in caso di mancato o parziale accoglimento di tali reclami, verranno fornite al Cliente medesimo, adeguate informazioni circa i modi ed i tempi per la presentazione del ricorso all'Arbitro (ACF) presso la CONSOB.

5. Sistemi di indennizzo degli investitori

La Società aderisce al Fondo Nazionale di Garanzia, istituito a tutela degli investitori.

Il Fondo Nazionale di Garanzia indennizza gli investitori, entro i limiti di importo previsti dall'art. 5 del Decreto del Ministro del tesoro 14 novembre 1997 n. 485 per i crediti derivanti dalla prestazione dei servizi di investimento e del servizio accessorio di custodia e amministrazione degli strumenti finanziari nei confronti degli intermediari nei casi di liquidazione coatta amministrativa, di fallimento o di concordato preventivo degli intermediari medesimi.

Nei termini e con le modalità meglio specificate nel Regolamento operativo approvato con i decreti del Ministero del tesoro, del bilancio e della programmazione economica del 30 giugno 1998 e del 29 marzo 2001 e del Ministero dell'economia e delle finanze del 19 giugno 2007, l'investitore che ne abbia i requisiti potrà presentare istanza di indennizzo, a mezzo raccomandata con avviso di ricevimento indirizzata al Fondo stesso.

La copertura finanziaria delle spese di funzionamento e degli interventi istituzionali del Fondo è a carico degli intermediari aderenti. Maggiori informazioni sulle modalità di funzionamento del sistema di indennizzo possono essere reperite sul sito internet del Fondo Nazionale di Garanzia www.fondonazionaledigaranzia.it

Inoltre, con decreto legislativo 8 ottobre 2007 n. 179 è istituito il Fondo di garanzia per i risparmiatori e gli investitori in attuazione dell'art. 27 commi 2 e 3 della legge 28 dicembre 2005, n. 262, 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 decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58 (Testo unico della finanza). La gestione del Fondo è attribuita alla Consob. Il Fondo è finanziato esclusivamente con il versamento della metà degli importi delle sanzioni amministrative irrogate per la violazione delle norme sopra citate.

Possono accedere al Fondo gli investitori come definiti all'articolo 1 del d.lgs. n. 179/2007.

I criteri di determinazione dell'indennizzo (e la relativa misura massima), le modalità e le condizioni di accesso al Fondo nonché le ulteriori disposizioni per l'attuazione dell'articolo 8 del d.lgs. n. 179/2007 saranno stabiliti dalla Consob.

6. Natura e rischi degli strumenti/prodotti finanziari oggetto del servizio di investimento prestato

Con riferimento alle categorie di strumenti/prodotti finanziari che formano oggetto del servizio di consulenza in materia di investimenti ed alla valutazione del rischio che l'investimento in tali strumenti/prodotti finanziari comporta per l'investitore, si rimanda all'Allegato I sub. A del presente Documento Informativo.

7. Costi e oneri

Il cliente corrisponde alla Società, per il servizio di consulenza in materia di investimenti da quest'ultima prestato a suo favore, un compenso annuo che può essere di importo fisso o di importo pari ad una percentuale del valore del portafoglio di pertinenza del cliente, a seconda di quanto di volta in volta indicato nel contratto di consulenza sottoscritto dal cliente con la Società.

L'importo di cui sopra è da intendersi comprensivo anche delle spese vive sopportate dalla Società in connessione alla prestazione del servizio di consulenza in materia di investimenti, mentre restano ad esclusivo carico del cliente gli oneri fiscali di legge stabiliti per la prestazione del servizio.

Il pagamento del corrispettivo alla Società verrà effettuato dal cliente annualmente, in via posticipata ed in un'unica soluzione alla data specificata nel contratto di consulenza sottoscritto dal cliente con la Società.

8. Sintesi sulla politica di classificazione della clientela

Gli intermediari, nella prestazione dei servizi e delle attività di investimento, classificano i loro Clienti, in base alle caratteristiche di ciascuno di essi, in una delle tre seguenti categorie:

- i) clienti al dettaglio;
- ii) clienti professionali;
- iii) controparti qualificate.

L'art. 45 del Regolamento Delegato 2017/565 prevede che "le imprese di investimento notificano ai nuovi clienti e ai clienti esistenti che hanno riclassificato come richiesto dalla direttiva 2014/65/UE della rispettiva classificazione come cliente al dettaglio, cliente professionale o controparte qualificata conformemente alla stessa direttiva".

Ad ognuna di tali categorie corrisponde un differente livello di protezione, che si realizza con un'applicazione totale, parziale o pressoché nulla delle regole di comportamento poste a carico dell'intermediario.

Ai sensi dell'art. 48 "Informazioni sugli strumenti finanziari" del Regolamento Delegato 2017/565 (Articolo 24, paragrafo 4, della direttiva 2014/65/UE), "Le imprese di investimento forniscono ai clienti o potenziali clienti, in tempo utile prima di prestare loro i servizi di investimento o servizi accessori, una descrizione generale della natura e dei rischi degli strumenti finanziari, tenendo conto, in particolare, della classificazione del cliente come cliente al dettaglio, cliente professionale o controparte qualificata.

Il "cliente al dettaglio" (retail) è il cliente a cui è garantito il massimo livello di tutela e di informativa. In particolare, la normativa stabilisce che tali clienti sono rappresentati da tutti coloro che non sono "clienti professionali", né "controparti qualificate"

IAC SIM

Ai fini della Direttiva 2014/65/UE (MiFID II) del Parlamento europeo e del Consiglio del 15 maggio 2014 (allegato II), “un cliente professionale è un cliente che possiede l’esperienza, le conoscenze e la competenza necessarie per prendere le proprie decisioni in materia di investimenti e valutare correttamente i rischi che assume”. Il Cliente è professionale “di diritto” se possiede determinati requisiti prefissati dalla legge. In particolare, sono considerati Clienti professionali “di diritto” per tutti i servizi e gli strumenti di investimento ai fini della direttiva 2014/65/UE:

- a) i soggetti che sono tenuti ad essere autorizzati o regolamentati per operare nei mercati finanziari. Si intendono inclusi nell’elenco sottostante tutti i soggetti autorizzati che svolgono le attività caratteristiche dei soggetti menzionati, che si tratti di soggetti autorizzati da uno Stato membro a norma di una direttiva europea, di soggetti autorizzati o regolamentati da uno Stato membro senza riferimento ad una direttiva europea o di soggetti autorizzati o regolamentati da un paese terzo:
 - enti creditizi;
 - imprese di investimento;
 - altri istituti finanziari autorizzati o regolamentati;
 - imprese di assicurazione;
 - organismi di investimento collettivo e società di gestione di tali organismi;
 - fondi pensione e società di gestione di tali fondi;
 - negozianti per conto proprio di merci e strumenti derivati su merci;
 - singoli membri di una borsa;
 - altri investitori istituzionali;
- b) le imprese di grandi dimensioni che presentano, a livello di singola società, almeno due dei seguenti requisiti dimensionali:
 1. totale di bilancio 20.000.000 euro;
 2. fatturato netto 40.000.000 euro;
 3. fondi propri 2.000.000 euro;
- c) i governi nazionali e regionali, compresi gli enti pubblici incaricati della gestione del debito pubblico a livello nazionale o regionale, le banche centrali, le istituzioni internazionali e sovranazionali come la Banca mondiale, l’FMI, la BCE, la BEI e altre organizzazioni internazionali analoghe;
- d) altri investitori istituzionali la cui attività principale è investire in strumenti finanziari, compresi gli enti dediti alla cartolarizzazione di attivi o altre operazioni finanziarie.

Un Cliente può anche diventare professionale “su richiesta”. In altri termini, un investitore che la Società abbia assegnato ad una classe diversa può chiedere di essere considerato - per l’intera operatività o solo per determinati servizi/operazioni/strumenti – alla stregua di un Cliente professionale.

Se si tratta di un Cliente al dettaglio, tuttavia, dovrà seguirsi un’apposita procedura e dovranno risultare verificate talune condizioni.

La procedura da seguire per la modifica della categoria di classificazione (All. II, par. II.2 della direttiva 2014/65/UE) con la quale i clienti possono rinunciare alle protezioni previste dalle norme di comportamento è la seguente:

1. richiesta in forma scritta da parte del cliente di essere trattato come "professionale" a titolo generale o rispetto ad un particolare servizio o transazione di investimento o tipo di transazione o di prodotto;
2. l’impresa di investimento deve avvertire i clienti, in una comunicazione scritta e chiara, di quali sono le protezioni e i diritti di indennizzo che potrebbero perdere;
3. dichiarazione scritta del cliente, in un documento diverso dal contratto, circa la propria consapevolezza delle conseguenze derivanti dalla perdita di tali protezioni;

4. verifica da parte dell'impresa di investimento della sussistenza dei requisiti previsti dall'allegato 3, sezione II, punto 1) del Regolamento Consob in materia di Intermediari
5. prima di decidere di accettare richieste di rinuncia a protezione, l'impresa di investimento prenderà tutte le misure ragionevoli possibili per accertarsi che il cliente che chiede di essere considerato cliente professionale soddisfi i requisiti indicati in precedenza (allegato II, par. II della direttiva 2014/65/UE e allegato 3, sezione II, punto 1 del Regolamento Consob in materia di Intermediari);
6. notifica al cliente della nuova classificazione.

Le Controparti qualificate sono un sottoinsieme della clientela professionale in possesso dei requisiti specifici individuati dalla normativa. La categoria "controparte qualificata" non rileva con riferimento alle attività prestate dalla Società, essendo, detta qualifica riferita con esclusivo riguardo alla prestazione dei servizi di esecuzione di ordini per conto dei clienti, negoziazione per conto proprio e ricezione e trasmissione di ordini, definiti come tali dall'art. 6, comma 2 *quater*, lettera d), numeri 1,2, e 3 del TUF; nonché quelli definiti dall'art. 58 del Regolamento Intermediari.

Alle "controparti qualificate" si applicano le norme che garantiscono la corretta gestione dei conflitti di interesse, nonché gli altri doveri previsti dall'art. 30 della Direttiva 2014/65/UE (MiFID II) in tema di informativa e reportistica. Ai sensi dell'art. 61 del Regolamento Delegato (UE) 2017/565 della Commissione alle controparti qualificate si applicano i requisiti applicabili alle comunicazioni ai clienti al dettaglio e professionali.

Classificazione iniziale

La Società verifica se il Cliente o il potenziale Cliente rientra nell'elenco dei Clienti professionali di diritto previsto dall'Allegato n. 3 al Regolamento Intermediari e, in caso positivo, classifica il Cliente o il potenziale Cliente quale Cliente professionale.

La Società classifica inizialmente come Clienti al dettaglio tutti i soggetti che non rientrano nell'elenco dei clienti professionali di diritto previsti dalla normativa, nonché le persone giuridiche per le quali non è disponibile documentazione idonea a comprovare il possesso dei requisiti necessari ad essere classificati quali Clienti professionali di diritto.

La classe inizialmente assegnata ad un cliente può variare, per scelta del cliente o della Società da cliente al dettaglio a cliente professionale su richiesta

Con riferimento alle variazioni della classificazione inizialmente attribuita, la Società valuta le richieste di diversa classificazione e comunica al Cliente su supporto duraturo l'eventuale modifica, unitamente alle informazioni sulle variazioni dei livelli di tutela ad essa associati.

In particolare, la possibilità di variazioni da Cliente al dettaglio a Cliente professionale su richiesta (c.d. "upgrading"), che riducono il livello di informativa e di tutela, è concessa solo dopo che la Società abbia effettuato una valutazione adeguata della competenza, dell'esperienza e delle conoscenze del Cliente e possa ritenere, tenuto conto della natura delle operazioni o dei servizi previsti, che il Cliente sia in grado di adottare consapevolmente le proprie decisioni in materia di investimenti e di comprendere i rischi che assume.

In conformità a quanto previsto dall'Allegato n. 3 al Regolamento Intermediari e dall'allegato II, par. II.1 della direttiva 2014/65/UE, a seguito della richiesta scritta di variazione della classificazione formulata dal Cliente, la Società valuta la sussistenza di almeno due dei seguenti requisiti:

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

La Società, espletata l'apposita procedura, si riserva comunque il diritto di accettare o meno la richiesta del Cliente di ottenere la qualifica di cliente professionale (e la conseguente riduzione della protezione offerta) dandone motivata comunicazione scritta al Cliente.

In caso di accettazione della richiesta del Cliente di passaggio alla categoria dei clienti professionali, sarà comunque onere di questo ultimo informare la Società di eventuali cambiamenti che potrebbero influenzare tale classificazione.

Da cliente professionale di diritto a cliente al dettaglio

I Clienti classificati come Clienti professionali di diritto hanno la facoltà di chiedere alla Società di essere classificati quali Clienti al dettaglio. La Società valuta tali eventuali richieste e, previo accordo scritto con il Cliente, può trattare lo stesso come Cliente al dettaglio con il conseguente maggior livello di protezione previsto dalla normativa.

La Società può, in ogni caso trattare, su propria iniziativa, un Cliente professionale di diritto quale Cliente al dettaglio.

9. Sintesi sulla politica sugli incentivi

Conformemente a quanto previsto dalla vigente normativa, la Società ha definito una specifica procedura volta ad individuare e gestire gli incentivi ricevuti e/o corrisposti a fronte della prestazione dei servizi di investimento.

La Società, qualora paghi o percepisca un onorario o una commissione o fornisca o riceva benefici non monetari in relazione alla prestazione del Servizio da parte di un qualsiasi soggetto diverso dal cliente o da una persona operante per suo conto, deve fare in modo, come definito dall'art. 24 comma 9 della direttiva 2014/65/UE (MiFID II), che i pagamenti o i benefici:

- a) abbiano lo scopo di accrescere la qualità del servizio fornito al cliente, e
- b) non pregiudichino il rispetto del dovere dell'impresa di investimento di agire in modo onesto, equo e professionale nel migliore interesse del cliente.

Onorari, commissioni o benefici non monetari sono considerati come concepiti per migliorare la qualità del servizio prestato al cliente qualora siano soddisfatte tutte le seguenti condizioni:

- a) sono giustificati dalla prestazione di un livello superiore per il relativo cliente, proporzionale al livello di incentivi ricevuti, come: i) l'accesso a una vasta gamma di strumenti finanziari adeguati, tra cui un numero appropriato di strumenti di fornitori terzi di prodotti che non hanno legami stretti con la SIM; ii) l'offerta al cliente, almeno su base annuale, di valutare il persistere dell'adeguatezza degli strumenti finanziari in cui il cliente ha investito, o un altro servizio continuativo in grado di costituire un valore per il cliente come la consulenza sull'asset allocation ottimale; o iii) l'accesso, a un prezzo competitivo, a una vasta gamma di strumenti finanziari che possano soddisfare le esigenze dei clienti, compreso un numero adeguato di strumenti di fornitori terzi di prodotti che non hanno legami stretti la SIM, insieme o alla fornitura di strumenti a valore aggiunto, come gli strumenti di informazioni oggettivi, che assistono il cliente interessato nell'adozione delle decisioni di investimento o consentono al cliente interessato di monitorare, modellare o regolare la gamma di strumenti finanziari in cui ha investito, o alla fornitura di relazioni periodiche sulla performance e i costi e oneri collegati agli strumenti finanziari;
- b) non offrono vantaggi diretti alla SIM, ai suoi azionisti o dipendenti senza beneficio tangibile per il cliente interessato;
- c) sono giustificati dalla garanzia di un beneficio continuativo per il cliente interessato in relazione a un incentivo continuativo.

In relazione a pagamenti o benefici ricevuti da o pagati a terzi, la SIM:

- a) prima della prestazione del Servizio fornisce al cliente le informazioni relative al pagamento o al beneficio in questione. I benefici non monetari minori possono essere descritti in modo generico. I benefici non monetari di altra natura ricevuti o pagati dall'impresa di investimento in relazione al servizio di investimento prestato a un cliente sono quantificati e indicati separatamente;
- c) almeno una volta all'anno, a patto che riceva incentivi (continuativi) in relazione ai servizi di investimento prestati ai clienti interessati, informa i propri clienti su base individuale in merito all'importo effettivo dei pagamenti o benefici ricevuti o pagati. I benefici non monetari minori possono essere descritti in modo generico.

10. La politica seguita dalla SIM in materia di conflitti di interessi.

Vedi allegato I sub.B

ALLEGATO I sub. A

Natura e rischi degli strumenti/prodotti finanziari oggetto del servizio di consulenza in materia di investimenti

1. La valutazione del rischio di un investimento in strumenti finanziari

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

- 1) la variabilità del prezzo dello strumento finanziario;
- 2) la sua liquidabilità;
- 3) la valuta in cui è denominato;
- 4) gli altri fattori fonte di rischi generali.

1) La variabilità del prezzo

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

1.1) Titoli di capitale e titoli di debito

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

a) acquistando titoli di capitale si diviene soci della società emittente, partecipando per intero al rischio economico della medesima; chi investe in titoli azionari ha diritto a percepire 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;

b) acquistando titoli di debito 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, al rimborso del capitale prestato.

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

1.2) Rischio specifico e rischio generico

Sia per i titoli di capitale che per i titoli di debito, il rischio può essere idealmente scomposto in due componenti: il rischio specifico ed il rischio generico (o sistematico). Il rischio specifico dipende dalle caratteristiche peculiari dell'emittente (vedi il successivo punto 1.3) 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 (vedi il successivo punto 1.4) si origina dalle fluttuazioni dei tassi d'interesse di mercato che si ripercuotono sui prezzi (e quindi sui rendimenti attesi) dei titoli in modo tanto più accentuato quanto, a parità di altri fattori, più lunga è la loro vita residua e più basso il tasso di interesse cedolare. La vita residua di un titolo ad una certa data è rappresentata dal periodo di tempo che deve trascorrere da tale data al momento del suo rimborso.

1.3) 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'interesse corrisposti dagli emittenti il cui rischio è considerato più basso, ed in particolare il rendimento offerto dai titoli di Stato, con riferimento a emissioni con pari scadenza.

1.4) Il rischio d'interesse

Con riferimento ai titoli di debito, l'investitore deve tener presente che la misura effettiva del rendimento atteso a scadenza 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 realizzato sul periodo di riferimento potrebbe rivelarsi molto diverso da quello atteso (a scadenza) al momento del suo acquisto.

In particolare, per i titoli che prevedono il pagamento di interessi in modo predefinito e non modificabile nel corso della durata del prestito (titoli a tasso fisso), più lunga è la vita residua maggiore è la variabilità del prezzo del titolo stesso rispetto a variazioni dei tassi d'interesse di mercato. Ad esempio, si consideri un titolo zero coupon (titolo a tasso fisso che prevede il pagamento degli interessi in un'unica soluzione alla fine del periodo) con vita residua 10 anni e rendimento del 10% all'anno; l'aumento di un punto percentuale dei tassi di mercato determina, per il titolo suddetto, una diminuzione del prezzo dell'8,6%. È dunque importante per l'investitore, al fine di valutare l'adeguatezza del proprio investimento in questa categoria di titoli, verificare entro quali tempi potrà avere necessità di smobilizzare, tutto o in parte, l'investimento.

1.5) 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 redistribuito 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 essere caratterizzati da livello di rischio più o meno elevati 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) ed in relazione alle strategie di gestione utilizzate (attive-passive).

2) La liquidabilità

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

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

3) La valuta

Qualora uno strumento finanziario sia denominato in una valuta 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 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 emergenti sono altamente volatili e che comunque l'andamento dei tassi di cambio può condizionare il risultato complessivo dell'investimento.

4) Gli altri fattori fonte di rischi generali

4.1) Denaro e valori depositati

Oltre all'informativa che l'intermediario è tenuto a fornire, l'investitore ha la possibilità di informarsi circa le salvaguardie previste per le somme di denaro ed i valori depositati per l'esecuzione delle operazioni, in particolare, nel caso di insolvenza dell'intermediario. La possibilità di rientrare in possesso del proprio denaro e dei valori depositati potrebbe essere condizionata da particolari disposizioni normative vigenti nei luoghi in cui ha sede il depositario nonché dagli orientamenti degli organi a cui, nei casi di insolvenza, vengono attribuiti i poteri di regolare i rapporti patrimoniali del soggetto dissestato.

4.2) Commissioni ed altri oneri

L'investitore deve ottenere dettagliate informazioni in merito a tutte le commissioni, spese ed altri oneri che saranno dovute al gestore, in tempo utile prima della prestazione del servizio di gestione di portafogli. Il compenso del gestore ovvero i criteri oggettivi per la sua determinazione sono riportati nel contratto di gestione di portafogli. L'investitore deve sempre considerare che tali oneri andranno sottratti ai guadagni eventualmente ottenuti nelle operazioni effettuate mentre si aggiungeranno alle perdite subite.

4.3) Operazioni eseguite in mercati aventi sede in altre giurisdizioni

Le operazioni eseguite su mercati aventi sede all'estero, incluse le operazioni aventi ad oggetto strumenti finanziari trattati anche in mercati nazionali, potrebbero esporre l'investitore a rischi aggiuntivi. Tali mercati potrebbero essere regolati in modo da offrire ridotte garanzie e protezioni agli investitori. Prima di conferire istruzioni particolari relative a operazioni su tali mercati, l'investitore dovrebbe informarsi sulle regole che riguardano tali operazioni. Si 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.

4.4) Sistemi elettronici di supporto alle negoziazioni

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

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

4.5) Sistemi elettronici di negoziazione

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

4.6) 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 potrebbe risultare difficoltoso o impossibile liquidare uno strumento finanziario in tempi ragionevoli ad un prezzo vicino al suo valore intrinseco, in particolare qualora lo stesso 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.

È quindi necessario che l'investitore concluda un'operazione avente ad oggetto tali strumenti solo dopo averne compreso la natura ed il grado di esposizione al rischio che essa comporta. L'investitore deve considerare che la complessità di tali strumenti può comportare operazioni non adeguate che non possono essere eseguite dalla Società.

Si consideri che, in generale, la negoziazione di strumenti finanziari derivati non è adatta per molti investitori.

Una volta valutato il rischio dell'operazione, l'investitore e l'intermediario devono verificare se l'investimento è adeguato per l'investitore, con particolare riferimento alla situazione finanziaria, agli obiettivi d'investimento ed alla conoscenza ed esperienza nel campo degli investimenti in strumenti finanziari derivati di quest'ultimo. Nel caso in cui l'investimento sia valutato dalla Società come inadeguato, la Società si asterrà dal darne esecuzione.

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

2.1) I futures

a) L'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.

b) Ordini e strategie finalizzate alla riduzione del rischio

Talune tipologie di ordini finalizzate a ridurre le perdite entro certi importi 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".

2.2) Opzioni

IAC SIM

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*).

a) L'acquisto di un'opzione

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

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

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

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

b) La vendita di un'opzione

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

Se il prezzo di mercato dell'attività sottostante si muove in modo sfavorevole, il venditore dell'opzione sarà obbligato ad adeguare i margini di garanzia al fine di mantenere la posizione assunta. Se l'opzione venduta è di tipo "americano", il venditore potrà essere in qualsiasi momento chiamato a regolare l'operazione in denaro o ad acquistare o consegnare l'attività sottostante. Nel caso l'opzione venduta abbia ad oggetto contratti *futures*, il venditore assumerà una posizione in *futures* e le connesse obbligazioni concernenti l'adeguamento dei margini di garanzia.

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

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

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

a) 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 dell'organo di vigilanza del mercato o della *clearing house*, al fine di incorporare gli effetti di cambiamenti riguardanti le attività sottostanti.

b) 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.

c) Rischio di cambio

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

2.4) 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 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.

a) I contratti di swaps

I contratti di *swaps* comportano un elevato grado di rischio. Per questi contratti non esiste un mercato secondario e non esiste una forma standard. Esistono, al più, modelli standardizzati di contratto che sono solitamente adattati caso per caso nei dettagli. Per questi motivi potrebbe non essere possibile porre termine al contratto prima della scadenza concordata, se non sostenendo oneri elevati.

Alla stipula del contratto, il valore di uno *swap* è sempre nullo ma esso può assumere rapidamente un valore negativo (o positivo) a seconda di come si muove il parametro a cui è collegato il contratto.

Prima di sottoscrivere un contratto, l'investitore deve essere sicuro di aver ben compreso in quale modo e con quale rapidità le variazioni del parametro di riferimento si riflettono sulla determinazione dei differenziali che dovrà pagare o ricevere.

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

Per questi contratti è particolarmente importante che la controparte dell'operazione sia solida patrimonialmente, poiché nel caso 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.

2.5) Obbligazioni strutturate (titoli di debito con componente derivativa) e obbligazioni perpetue senza una scadenza predeterminata

I titoli strutturati sono titoli di debito costituiti da una obbligazione e da una o più componenti definite "derivative", cioè contratti di acquisto e/o vendita di strumenti finanziari (come indici, azioni, valute). Tali titoli differiscono dai normali titoli di debito nelle modalità di calcolo del rendimento, sia esso previsto nella forma di pagamenti periodici (c.d. "cedole") che in quella di pagamento unico a scadenza ("rendimento a scadenza"). I titoli strutturati, infatti, potrebbero presentare un duplice rendimento, ossia quello derivante dalla parte "fissa" e quello derivante dalla parte "variabile".

Il *rendimento dovuto alla parte fissa* è spesso pari a zero (o comunque più basso dei tassi applicati sul mercato dei capitali), garantendo all'investitore il solo rimborso del capitale inizialmente investito o, in alcuni casi, un rendimento minimo garantito a prescindere dall'andamento della variabile collegata al titolo stesso.

Il *rendimento variabile* può essere strutturato anche in forme molto complesse, ed è collegato o all'andamento di uno strumento/indice finanziario sottostante (ad es. un paniere di azioni, un indice azionario o un paniere di fondi), oppure al verificarsi di un determinato evento collegato allo strumento/indice finanziario sottostante (ad es. il superamento di un dato valore di un indice azionario o di una valuta, piuttosto che la differenza tra due tassi di interesse).

I titoli strutturati presentano comunque tutte le caratteristiche e i rischi propri di un titolo di debito, come sopra dettagliato nel presente documento. Durante la vita del titolo, le oscillazioni del prezzo possono essere maggiori rispetto ai titoli di debito non strutturati, con rischi di perdite accentuate in caso di smobilizzo prima della scadenza. A scadenza, il rischio principale è rappresentato dal rendimento che può essere superiore ma anche inferiore rispetto ai c.d. titoli plain vanilla. In generale, le obbligazioni strutturate sono strumenti complessi e necessitano di una completa comprensione del loro funzionamento.

Questa tipologia di obbligazioni rientra nei prodotti finanziari complessi secondo la definizione Consob del provvedimento 97996 del 21/12/2014 che, in generale, non sono adatte ad investitori non professionali.

Una particolare categoria di obbligazioni strutturate è rappresentata dai titoli perpetui che sono tipicamente delle obbligazioni senza una data di scadenza predeterminata, o con una data di scadenza lunghissima, per le quali esiste un diritto, ma non un obbligo dell'emittente al riacquisto, a determinate condizioni, durante la vita del prestito.

Nel caso delle obbligazioni perpetue, non essendoci una data certa di rimborso, la possibilità per l'investitore di rientrare in possesso del suo capitale è legata alla vendita sul mercato del titolo, con i rischi di scarsa liquidità e ampi differenziali tra prezzo di acquisto e prezzo di vendita prima esposti.

La rischiosità degli investimenti in prodotti finanziari assicurativi

3.1) Prodotti finanziari assicurativi

Il rischio derivante da un investimento in prodotti finanziari-assicurativi differisce in base al sottostante collegato al prodotto. Esistono tre tipologie di prodotti finanziari-assicurativi:

- a) polizze unit linked, collegate a fondi interni assicurativi/OICR;
- b) polizze index linked, collegate ad un parametro di riferimento, generalmente uno o più indici, oppure ad un paniere di titoli solitamente azionari;
- c) polizze di capitalizzazione, generalmente collegate ad una gestione interna separata.

Il grado di rischiosità del prodotto finanziario-assicurativo dipende, oltre che dalla tipologia di sottostante, dalla presenza o meno di garanzie di restituzione del capitale o di un rendimento minimo dell'investimento; tali garanzie possono essere prestate direttamente dall'impresa di assicurazione o da un soggetto terzo con il quale l'impresa di assicurazione ha preso accordi in tal senso. Di seguito si riporta una descrizione dei principali rischi di ciascuna tipologia di prodotto finanziario-assicurativo.

a) Prodotti finanziari-assicurativi di tipo "unit linked"

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

- la variabilità del prezzo delle tipologie di strumenti finanziari nel quale investe il singolo fondo (ad esempio azioni, obbligazioni o strumenti del mercato monetario); nello specifico l'investimento in fondi interni assicurativi/OICR permette di attenuare i rischi collegati alla situazione specifica degli emittenti degli strumenti finanziari (il rischio emittente e il rischio specifico), grazie alla diversificazione permessa dalla natura stessa dei fondi interni assicurativi/OICR.
- l'eventuale presenza di una garanzia collegata al singolo fondo interno assicurativo /OICR o al prodotto in generale, che attenua i rischi dell'investimento: nel caso in cui il fondo interno assicurativo/OICR sia classificato come "protetto" e/o "garantito", i rischi a carico dell'Investitore-contraente, legati alla variabilità di prezzo diminuiscono notevolmente, poiché il fondo adotta tecniche gestionali di protezione che hanno lo scopo di minimizzare la possibilità di perdita del capitale investito (fondo protetto),

ovvero garantire un rendimento minimo o la restituzione del capitale investito a scadenza (fondo garantito).

- la liquidità del fondo interno assicurativo/OICR. Il valore unitario delle quote del fondo, è calcolato di regola giornalmente e viene pubblicato su quotidiani nazionali. La liquidazione delle somme richieste dall'Investitore-contraente avviene entro i termini indicati dalle condizioni di assicurazione.
- la divisa nella quale è denominato il fondo interno assicurativo/OICR, per apprezzare i rischi di cambio ad esso collegati; anche nel caso sia valorizzato in Euro e il prodotto preveda la liquidazione delle prestazioni in Euro, il rischio cambio permane in maniera parziale qualora il fondo interno assicurativo/OICR investa in strumenti finanziari denominati in valute diverse.
- l'utilizzo di strumenti finanziari derivati nella gestione del portafoglio del fondo interno assicurativo/OICR. Alcuni fondi, infatti, prevedono nella gestione del portafoglio l'utilizzo di strumenti derivati che consentono di assumere posizioni di rischio su strumenti finanziari superiori agli esborsi inizialmente sostenuti per aprire tali posizioni (rischio legato all'effetto leva). Di conseguenza una variazione dei prezzi di mercato relativamente piccola ha un impatto amplificato in termini di guadagno o di perdita sul portafoglio gestito rispetto al caso in cui non si faccia uso della leva. I fondi interni assicurativi/OICR possono investire in strumenti finanziari derivati nel rispetto della normativa ISVAP; possono essere utilizzati con lo scopo di ridurre il rischio di investimento o di pervenire ad una gestione efficace del portafoglio. Il loro impiego non può comunque alterare il profilo di rischio e le caratteristiche del fondo esplicitati nel regolamento dello stesso.
- l'investimento in strumenti finanziari-assicurativi emessi in paesi in via di sviluppo, poiché comportano un rischio maggiore di equivalenti strumenti emessi in paesi sviluppati. Le operazioni sui mercati emergenti espongono l'Investitore-contraente a rischi aggiuntivi, in quanto tali mercati potrebbero essere regolati in modo da offrire ridotti livelli di garanzia e protezione. Sono anche da valutare i rischi connessi alla situazione politico-finanziaria del paese di appartenenza degli enti emittenti.

b) Prodotti finanziari-assicurativi di tipo "index linked"

I prodotti index linked hanno la caratteristica di collegare l'investimento al valore di un parametro di riferimento. Pertanto, l'investitore-contraente assume il rischio connesso all'andamento di tale parametro. Per quanto riguarda la variabilità di prezzo legato al parametro di riferimento, un prodotto finanziario-assicurativo di tipo index linked comporta per l'investitore-contraente gli elementi di rischio propri di un investimento azionario e, per alcuni aspetti, anche quelli di un investimento obbligazionario.

Spesso le index linked prevedono la garanzia di restituzione del capitale investito a scadenza; in questi casi il rischio di prezzo a carico dell'investitore-contraente si concretizza solo nel corso della durata dell'investimento e non a scadenza. Le index linked potrebbero avere un rischio liquidità superiore alle unit linked, nel caso in cui il mercato di trattazione degli scambi dove è quotato il titolo non esprima un prezzo attendibile a causa dell'irrelevanza dei volumi trattati.

c) Prodotti finanziari-assicurativi di capitalizzazione

I prodotti di capitalizzazione non presentano rischi specifici per l'Investitore-contraente laddove siano collegati ad una gestione separata (che prevede l'iscrizione degli attivi a costo storico). Nel caso in cui, invece, il prodotto di capitalizzazione sia collegato ad un fondo interno assicurativo o ad un parametro di riferimento, sono presenti i rischi descritti, rispettivamente, per le unit linked o per le index linked.

La rischiosità degli investimenti connessa al bail in

Dal 1° gennaio 2016 sono applicabili i decreti legislativi nn. 180 e 181 del 16 novembre 2015 con i quali è stata data attuazione alla direttiva 2014/59/UE (c.d. Banking Resolution and Recovery Directive, "BRRD"), la quale istituisce un regime armonizzato nell'ambito dell'Unione europea in tema di

prevenzione e gestione delle crisi delle banche e delle imprese d'investimento. L'apparato normativo approntato è principalmente volto a consentire una gestione ordinata delle crisi attraverso l'utilizzo di risorse del settore privato, riducendo gli effetti negativi sul sistema economico ed evitando che il costo dei salvataggi gravi sui contribuenti.

Per i Clienti che detengano titoli di emittenti assoggettati dal nuovo regime, l'applicazione della nuova disciplina può comportare la perdita totale o parziale del proprio investimento.

Al verificarsi dei presupposti per l'avvio delle procedure di gestione della crisi dell'intermediario, la Banca d'Italia può disporre:

- a) la riduzione o conversione di azioni, di altre partecipazioni e di strumenti di capitale emessi dal soggetto in questione, quando ciò consenta di rimediare allo stato di dissesto o di rischio di dissesto dell'intermediario;
- b) quando la misura indicata alla lettera (a) non consenta di rimediare allo stato di dissesto o di

rischio di dissesto, l'adozione di misure di risoluzione oppure la liquidazione coatta amministrativa dell'intermediario.

Fra le misure di risoluzione rientra il c.d. bail in, che consiste nella riduzione dei diritti degli azionisti e dei creditori o nella conversione in capitale dei diritti di questi ultimi.

Sono soggette a bail-in, nell'ordine di priorità indicato:

- azioni e strumenti assimilati al capitale (come le azioni di risparmio e le obbligazioni convertibili)
- warrant
- titoli subordinati (es. obbligazioni subordinate)
- crediti non garantiti (es. obbligazioni bancarie non garantite)
- pronti contro termine
- certificati di deposito al portatore
- depositi di persone fisiche e PMI superiori a 100.000 euro
- contratti derivati.

La disciplina trova applicazione anche con riguardo agli strumenti di capitale e alle passività emesse anteriormente al 1° gennaio 2016.

Per dare attuazione alle misure di riduzione o conversione degli strumenti di capitale e alle misure di risoluzione, Banca d'Italia dispone di specifici poteri. Fra questi, oltre al potere di ridurre o azzerare il valore nominale di strumenti di capitale e di passività dell'ente sottoposto a risoluzione, si segnala in particolare il potere di modificare 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, anche sospendendo i relativi pagamenti per un periodo transitorio.

Sono completamente esclusi dall'ambito di applicazione della disciplina e non possono quindi essere né svalutati né convertiti in capitale:

- i depositi protetti dal sistema di garanzia dei depositi, cioè quelli di importo fino a 100.000 euro
- le passività garantite, inclusi i covered bonds e altri strumenti garantiti
- le passività derivanti dalla detenzione di beni della clientela o in virtù di una relazione fiduciaria
- 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.

Le passività non espressamente escluse possono essere sottoposte a bail-in. Tuttavia, in circostanze eccezionali, quando l'applicazione dello strumento comporti, ad esempio, un rischio per la stabilità finanziaria o comprometta la continuità di funzioni essenziali, le autorità possono discrezionalmente escludere ulteriori passività.

La Società informa il cliente dei rischi di riduzione o conversione e/o bail-in in occasione delle singole operazioni di investimento aventi ad oggetto titoli assoggettabili a tali procedure. Comunica inoltre ai Clienti, attraverso la rendicontazione periodica, l'eventuale investimento in detti titoli.

La rischiosità degli investimenti connessa ai prodotti complessi

La "complessità" di uno strumento/prodotto finanziario è un concetto relativo; essa risulta desumibile da elementi sistematici, quali:

- i) la presenza di elementi opzionali, condizioni e/o meccanismi di amplificazione dell'andamento del sottostante (effetto leva) nella formula di determinazione del pay-off dello strumento/prodotto, e/o
- ii) limitata osservabilità del sottostante con conseguente difficoltà di valorizzazione dello strumento/prodotto, e/o
- iii) illiquidità (ad es. strumento non negoziato su alcuna trading venue) o difficoltà di liquidabilità dell'investimento (ad es. assenza di controparti istituzionali di mercato, alti costi di smobilizzo, barriere all'uscita).

Gli strumenti/prodotti finanziari appartenenti in tale categoria sono il frutto dell'ingegnerizzazione finanziaria e possono consentire l'accesso a classi di attivi, segmenti del mercato finanziario e a strategie d'investimento normalmente non accessibili a clienti al dettaglio; tuttavia, proprio il livello di complessità che li caratterizza può rendere difficile comprenderne i rischi, i costi e i rendimenti previsti e quindi pregiudicare la capacità del cliente al dettaglio di assumere consapevoli decisioni di investimento, con la conseguenza di esporlo al rischio di incorrere, in maniera inconsapevole, in perdite che potrebbero risultare anche significative.

Tra i rischi associati all'investimento in prodotti complessi si evidenziano il rischio di liquidità, il rischio di leva finanziaria, il rischio di mercato e il rischio di credito.

La Consob - conformandosi all'Opinion dell'ESMA del 7 febbraio 2014 in tema di distribuzione di prodotti complessi - ha individuato, in via esemplificativa ma non esaustiva, una lista con dodici tipologie di prodotti finanziari definibili come complessi, suddividendoli in due gruppi (cfr. Comunicazione Consob n. 0097996/14):

1. Prodotti a complessità molto elevata (cd. BLACK LIST):

- i. prodotti finanziari derivanti da operazioni di cartolarizzazione di crediti o di altre attività (ad esempio Asset Backed Securities);
- ii. prodotti finanziari per i quali, al verificarsi di determinate condizioni o su iniziativa dell'emittente, sia prevista la conversione in azioni o la decurtazione del valore nominale (ad esempio Contingent Convertible Notes, prodotti finanziari qualificabili come additional tier 1 ai sensi dell'art. 52 del Regolamento UE n. 575/2013 (c.d. "CRR"));
- iii. prodotti finanziari credit linked (esposti ad un rischio di credito di soggetti terzi);
- iv. strumenti finanziari derivati di cui all'art. 1, comma 2, lettere da d) a j) del TUF, non negoziati in trading venues, con finalità diverse da quelle di copertura;
- v. prodotti finanziari strutturati, non negoziati in trading venues, il cui pay-off non rende certa l'integrale restituzione a scadenza del capitale investito dal cliente.

2. Prodotti a elevata complessità (cd. GREY LIST):

- vi. strumenti finanziari derivati di cui all'art. 1, comma 2, lettere da d) a j) del TUF diversi da quelli di cui al punto iv);

- vii. prodotti finanziari con pay-off legati ad indici che non rispettano gli Orientamenti ESMA del 18 dicembre 2012 relativi agli ETF;
- viii. obbligazioni perpetue;
- ix. OICR c.d. alternative;
- x. prodotti finanziari strutturati, negoziati in trading venues, il cui pay-off non rende certa l'integrale restituzione a scadenza del capitale investito dal cliente;
- xi. prodotti finanziari con leva maggiore di 1;
- xii. UCITS di cui all'art. 36 del Regolamento UE n. 583/2010 nonché polizze di ramo III o V con analoghe caratteristiche.

La Consob ha chiarito che gli intermediari sono tenuti ad effettuare una adeguata due diligence su tutti i prodotti complessi che intendono inserire nella gamma d'offerta ed ha indicato i criteri e gli iter procedurali a cui gli intermediari dovrebbero attenersi nel decidere la commercializzazione dei prodotti complessi, secondo le caratteristiche di ciascuno dei due gruppi.

La Società ha deciso che nell'ambito della prestazione del servizio di consulenza in materia di investimenti a favore della clientela al dettaglio, quanto ai prodotti complessi c.d. "black list", non viene consentito raccomandare l'acquisto di detta particolare tipologia di prodotti.

ALLEGATO I sub B

Informazioni riguardo alla politica seguita dalla Società in materia di conflitti di interesse

PREMESSA

In conformità alle disposizioni previste dall'art. 34 del Regolamento Delegato 565/2017 "Politica sui conflitti di interesse" (Articolo 16, par. 3, e art. 23 della direttiva 2014/65/UE – MiFID II), la Società è tenuta ad elaborare, attuare e mantenere un'efficace politica sui conflitti di interesse formulata per iscritto e adeguata alle dimensioni e all'organizzazione dell'impresa e alla natura, alle dimensioni e alla complessità dell'attività svolta.

L'obiettivo del presente documento è quello di descrivere in forma sintetica la strategia seguita dalla Sim per la gestione dei conflitti di interesse; tuttavia la Sim mette a disposizione la policy integrale sui conflitti di interesse ai clienti che ne facciano apposita richiesta.

TIPOLOGIE DI CONFLITTI DI INTERESSE

Si ha una situazione di conflitto di interesse quando al momento della prestazione di un servizio o attività di investimento, servizio accessorio o di una combinazione di essi, l'interesse del Cliente potrebbe essere danneggiato a vantaggio della Sim stessa, di un Soggetto Rilevante (es. amministratori, dirigenti, dipendenti), o di un soggetto avente con essa legami di controllo o a vantaggio di un altro cliente.

La normativa prevede alcuni criteri minimi per l'individuazione di tali conflitti, ovvero quando:

- a) realizzino un guadagno finanziario o evitino una perdita finanziaria, a spese del cliente;
- b) siano portatori di un interesse nel risultato del servizio prestato al cliente, distinto da quello del cliente medesimo;
- c) abbiano un incentivo a privilegiare gli interessi di clienti diversi da quello a cui il servizio è prestato;
- d) svolgano la medesima attività del cliente;
- e) ricevano o possano ricevere da una persona diversa dal cliente, in relazione con il servizio prestato al cliente, un incentivo sotto forma di denaro, di beni o di servizi, diverso dalle commissioni o dalle competenze normalmente percepite per tale servizio.

Seguendo quanto previsto dalla Direttiva la Società ha individuato i potenziali conflitti che possono sorgere nello svolgimento dei servizi di investimento, la cui presenza può danneggiare gli interessi dei clienti.

Le principali macro-categorie di conflitti di interesse sono:

- Conflitti di interesse connessi alla prestazione di servizi di investimento aventi ad oggetto strumenti e/o prodotti finanziari emessi da soggetti terzi che pagano incentivi diversi dalle commissioni normalmente percepite per il servizio in oggetto. Tale ultima fattispecie rientra nella disciplina degli incentivi per la quale la Sim ha predisposto un'apposita Policy in cui sono forniti ulteriori dettagli.
- Conflitti di interesse connessi alla prestazione di servizi di investimento e/o accessori aventi ad oggetto uno strumento finanziario di un emittente, con il quale si hanno rapporti di fornitura, di partecipazioni o altri rapporti di affari.
- Conflitti di interesse insiti nel servizio di investimento medesimo. In questa categoria sono ricompresi i conflitti di interesse che potrebbero derivare da situazioni in cui la Sim, nella prestazione di un servizio di investimento, possa privilegiare l'interesse di un cliente a discapito di un altro.
- Conflitti di interesse connessi alla erogazione congiunta di più servizi. In tale categoria sono ricompresi i conflitti di interesse che possono derivare dall'erogazione contestuale di più servizi di investimento a cura della medesima unità organizzativa, generando nella Sim interessi diversi rispetto a quelli del cliente.

GESTIONE DEI CONFLITTI DI INTERESSE

Al fine di definire le procedure da seguire e le misure da adottare per prevenire o gestire i conflitti di interesse, così come previsto dall'art. 34 "Politiche sui conflitti di interesse", par. 3 del Regolamento Delegato (UE) 2017/565 (Articolo 16, par. 3, e art. 23 della direttiva 2014/65/UE), le misure individuate dalla Sim possono essere ricondotte alle seguenti fattispecie:

- procedure efficaci per impedire o per controllare lo scambio di informazioni tra i soggetti rilevanti impegnati in attività che comportano un rischio di conflitto di interesse, quando lo scambio di tali informazioni può ledere gli interessi di uno o più clienti;
- la vigilanza separata sui soggetti rilevanti le cui principali funzioni implicano l'esercizio di attività per conto di clienti o la prestazione di servizi a clienti con interessi in potenziale conflitto, o che rappresentano in altro modo interessi diversi in potenziale conflitto, ivi compresi quelli dell'impresa;
- l'eliminazione di ogni legame diretto tra la retribuzione dei soggetti rilevanti che esercitano prevalentemente un'attività e la retribuzione di, o i redditi generati da, altri soggetti rilevanti che esercitano prevalentemente un'altra attività, nel caso in cui possa sorgere un conflitto di interesse in relazione a dette attività;
- misure miranti a impedire o a limitare l'esercizio da parte di qualsiasi persona di un'influenza indebita sul modo in cui un soggetto rilevante svolge i servizi di investimento o servizi accessori o le attività di investimento;
- misure miranti a impedire o a controllare la partecipazione simultanea o consecutiva di un soggetto rilevante a servizi di investimento o servizi accessori o attività di investimento distinti, quando tale partecipazione può nuocere alla gestione corretta dei conflitti di interesse.

La Sim applica tali misure sui conflitti di interesse attraverso l'adozione di un efficace modello operativo, una chiara e trasparente definizione dei compiti e delle responsabilità e la disposizione di mirate regole di condotta.

INFORMATIVA SUI CONFLITTI DI INTERESSE

Come previsto dall'art. 34 "Politiche sui conflitti di interesse", par. 4 del Regolamento Delegato (UE) 2017/565 (Articolo 16, par. 3, e art. 23 della direttiva 2014/65/UE), la Società provvede a che la

IAC SIM

comunicazione ai clienti sia adottata come misura estrema da utilizzarsi solo quando le disposizioni organizzative e amministrative efficaci adottate dalla Sim al fine di prevenire o gestire i conflitti di interesse non sono sufficienti per assicurare, con ragionevole certezza, che sia evitato il rischio di ledere gli interessi del cliente.

La prestazione di servizi di investimento aventi ad oggetto strumenti e prodotti finanziari emessi dalla Sim (prestiti obbligazionari e certificati di deposito), o da Società del Sistema del Credito Cooperativo, da Società con le quali la Banca ha in essere operazioni di finanziamento o rapporti di affari, nonché nelle operazioni di pronti contro termine passivi, rappresentano situazioni di conflitto di interesse non integralmente rimosibili, con o senza la prestazione congiunta del servizio di consulenza in materia di investimenti, in considerazione della posizione rivestita dalla Sim quale emittente dei titoli ovvero quale cointeressata ai risultati delle Società emittenti.

Le disposizioni organizzative e amministrative adottate dalla Sim per prevenire o gestire il conflitto di interesse non sono sufficienti per assicurare, con ragionevole certezza, che sia evitato il rischio di ledere gli interessi del cliente. La comunicazione comprende una descrizione specifica dei conflitti di interesse che insorgono nella prestazione di servizi di investimento e/o di servizi accessori, tenendo in considerazione la natura del cliente al quale è diretta la comunicazione.

Nel caso nuove tipologie di operatività, non esaminate in questo documento, evidenziassero conflitti di interesse che è necessario rendere noti al cliente, la Sim preliminarmente all'erogazione del servizio di investimento, nelle more dell'aggiornamento della policy sul conflitto, predisporrà una informativa specifica nella quale verrà descritto in forma sintetica il conflitto che l'operazione genera (disclosure). Per queste eventualità la Sim acquisirà di volta in volta una firma del cliente per presa visione.