BANCA IFIGEST S.p.A. - Società capogruppo
Gruppo Bancario Ifigest

Società iscritta all'albo delle Banche al n. 5485 - CAB 02800 ABI 03185 SWIFT IFIGIT 31
Sede: 50125 FIRENZE - Piazza Santa Maria Soprarno, 1
Tel. 055 24631 - Fax 055 2463231 - e-mail: info@bancaifigest.it
Numero d'Iscrizione al Registro delle Imprese e Codice Fiscale 03712110588
R.E.A. di Firenze n. 425733 - Gruppo IVA Banca Ifigest 07398220488 - Cap. Soc. Euro 37.554.227,00 i.v.
Aderente al Fondo Interbancario di Tutela dei Depositi
Iscritta Albo Gruppi Bancari n. 3185.6

INFORMAZIONI GENERALI

COPIA CONFORME ALL'ORIGINALE

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

Il presente documento è composto dalle seguenti sezioni:

Sezione 1. – Informazioni sull'intermediario e sui servizi prestati
Sezione 2. – Informazioni concernenti la salvaguardia degli strumenti finanziari e delle somme di denaro della clientela
Sezione 3. – Informazioni sulla natura e sui rischi degli strumenti finanziari

Sezione 1. - Informazioni sull'intermediario e sui servizi prestati

1.1. Informazioni sull'intermediario

Dati identificativi
Banca Ifigest s.p.a.
Piazza Santa Maria Soprarno, n. 1 - Firenze

Contatti
Recapito telefonico: **055 24631**
Numero di fax: **055 2463231**
Indirizzo e-mail: info@bancaifigest.it
Sito Internet: **www.bancaifigest.com**

Autorizzazione
L'intermediario dichiara di essere stato autorizzato dalla Banca d'Italia all'esercizio dei servizi di investimento di negoziazione per conto proprio, esecuzione di ordini per conto dei clienti, assunzione e/o collocamento sulla base di un impegno irrevocabile nei confronti dell'emittente, collocamento senza impegno irrevocabile nei confronti dell'emittente, ricezione e trasmissione di ordini, gestione individuale di portafogli di investimento, consulenza in materia di investimenti.

Recapito dell'Autorità di Vigilanza

BANCA D'ITALIA
Via Nazionale, 91 - 00184 Roma - Tel.: +39 06 47921 - www.bancaditalia.it

CONSOB
Via G.B. Martini, 3 - 00198 ROMA - tel. 39 06 84771 (centralino)
fax 39 06 8417707 - e-mail: consob@consob.it - www.consob.it

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

Comunicazioni tra la Banca e il Cliente – Conferimento degli ordini

Ogni dichiarazione, comunicazione, notifica, consegna e spedizione sarà effettuata validamente dal Cliente alla Banca e dalla Banca al Cliente ai rispettivi recapiti risultanti dal/i contratto/i in essere, ivi compresi eventuali indirizzi di posta elettronica.
Gli ordini possono essere impartiti dal Cliente a Banca Ifigest:

(i) per il tramite dei Consulenti Finanziari e dei dipendenti della Banca addetti al servizio di consulenza in materia di investimenti se, in relazione all'operazione, la Banca abbia in favore del cliente il servizio di consulenza in materia di investimenti;
(ii) per il tramite del personale addetto al servizio di ricezione e trasmissione di ordini nei casi in cui la Banca non abbia prestato in favore del cliente, in relazione all'operazione, il servizio di consulenza in materia di investimenti o il Cliente abbia deciso di non avvalersi del suddetto servizio;
(iii) mediante l'utilizzo di "tecniche di comunicazione a distanza" così come indicato nel/i contratto/i in essere. Nel caso di impossibilità di utilizzo di queste ultime, il Cliente potrà impartire i suddetti ordini mediante gli Strumenti Alternativi di Comunicazione, che la Banca metterà a disposizione del Cliente.

Consulenti Finanziari abilitati all'offerta fuori sede

La Banca, in caso di offerta fuori sede, si avvale di consulenti finanziari abilitati all'offerta fuori sede stabiliti in Italia.

1.2. Reclami e Comunicazioni

La Banca osserva, nei rapporti con il Cliente, le disposizioni di cui alla normativa di riferimento. Per eventuali contestazioni in ordine ai rapporti intrattenuti con la Banca, il Cliente potrà consegnare il proprio reclamo scritto motivato allo sportello della sede della Banca, ovvero inviare tale reclamo all'Ufficio Compliance della stessa mediante posta ordinaria o mediante posta elettronica all'indirizzo compliance@bancaifigest.it o mediante posta elettronica certificata all'indirizzo segreteria.ifigest@legalmail.it. La Banca provvederà a riscontrare il reclamo inviato dal Cliente entro 60 giorni dal suo ricevimento nel caso sia relativo ai rapporti discendenti dalla prestazione da parte della Banca dei servizi di investimento. In caso di mancata risposta al reclamo entro le tempistiche indicate, o qualora il Cliente non sia soddisfatto del riscontro al reclamo da parte della Banca, lo stesso potrà rivolgersi all'Arbitro per le Controversie Finanziarie i cui riferimenti sono indicati sul sito internet di Banca Ifigest. Ove ne ricorrano i presupposti, il Cliente potrà altresì attivare il procedimento di conciliazione previsto dall'art. 40 del D. Lgs. 17/1/2003, n° 5 avanti il "Conciliatore Bancario – Associazione per la soluzione delle controversie bancarie, finanziarie e societarie – ADR". Tale procedimento potrà essere attivato secondo le modalità indicate nel sito internet di tale organismo. In Cliente potrà altresì adire altri organismi di mediazione ADR, autorizzati ai sensi del D. Lgs. 4 marzo 2010, n. 28.

1.3. Servizi di investimento prestati dalla Banca

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

a) Negoziazione per conto proprio (art. 1, comma 5, lett. a) del TUF).
Consiste nell'attività svolta dalla Banca di acquisto e di vendita di strumenti finanziari in contropartita diretta e in relazione a ordini dei clienti. Nell'ambito del servizio di negoziazione per conto proprio la Banca, ricevuto da un cliente l'ordine di acquisto/vendita di strumenti finanziari, provvede ad eseguirlo ponendosi come controparte del cliente stesso.

b) Esecuzione di ordini per conto dei clienti (art. 1, comma 5, lett. b) del TUF).
Consiste nell'attività svolta dalla Banca che a seguito di un ordine del cliente lo esegue individuando la controparte.

c) Collocamento (art. 1, comma 5, lett. c) e c-bis) del TUF).
Consiste nell'offerta agli investitori di strumenti finanziari, a condizioni standardizzate, sulla base di un accordo preventivo che intercorre tra l'intermediario collocatore e il soggetto che emette, vende od offre gli strumenti stessi. L'accordo tra il collocatore e l'emittente (od offerente) può prevedere che il collocatore si assuma il rischio del mancato collocamento degli strumenti finanziari, secondo due diverse modalità: (i) il collocatore si assume l'impegno di acquisire, al termine dell'offerta, gli strumenti finanziari non collocati (c.d. collocamento con impegno irrevocabile); (ii) il collocatore acquisisce immediatamente gli strumenti finanziari oggetto del collocamento, assumendo conseguentemente l'impegno di offrirli a terzi (c.d. collocamento con assunzione a fermo). L'attività dell'intermediario si sostanzia in un'attività promozionale presso la Clientela finalizzata al collocamento degli strumenti finanziari per i quali l'intermediario abbia ricevuto apposito incarico da parte delle società emittenti. Il presente servizio consiste anche in un'attività di assistenza del Cliente successiva al collocamento iniziale (c.d. *post vendita*). L'attività distributiva della Banca comprende, oltre che strumenti finanziari, anche prodotti finanziari emessi da Banche e da imprese di assicurazione, nonché servizi di investimento propri e di terzi.

d) Gestione di portafogli (art. 1, comma 5, lett. d) del TUF).
Consiste nella gestione, su base discrezionale ed individualizzata, di portafogli di investimento che includono uno o più strumenti finanziari e nell'ambito di un mandato con- ferito dai Clienti. L'obbligo di gestire, pertanto, comprende tanto l'obbligo di effettuare discrezionalmente valutazioni professionali circa le opportunità di investimento quanto l'obbligo di predisporre la possibilità che dette valutazioni si traducano in operazioni.

e) Ricezione e trasmissione di ordini (art. 1, comma 5, lett. e) del TUF).
Consiste nell'attività svolta dalla Banca che, in seguito ad un ordine impartito dal Cliente, non esegue direttamente tale ordine, ma lo trasmette ad un soggetto negoziatore, preventivamente selezionato, per la successiva esecuzione nelle relative sedi. Tale servizio comprende anche la mediazione, ossia l'attività che consiste nel mettere in contratto due o più investitori per la conclusione tra di loro di una operazione.

f) Consulenza in materia di investimenti (art. 1, comma 5 *bis*, lett. f) del TUF). Consiste nella prestazione da parte della Banca di raccomandazioni personalizzate a un Cliente, dietro sua richiesta o per iniziativa dell'intermediario, riguardo ad una o più operazioni relative ad un determinato strumento finanziario. La raccomandazione è personalizzata quando è presentata come adatta per il Cliente o è basata sulla considerazione delle caratteristiche del Cliente. Una raccomandazione non è personalizzata se viene diffusa al pubblico mediante canali di distribuzione. Non rappresenta consulenza in materia di investimenti la consulenza che ha ad oggetto non strumenti finanziari, ma tipi di strumenti finanziari.

La Normativa di Riferimento prevede due tipologie di consulenza: la consulenza indipendente e quella non indipendente. La consulenza è indipendente quando l'intermediario: a) non accetta e trattiene onorari, commissioni o altri benefici monetari o non monetari pagati o forniti da terzi o da una persona che agisce per conto di terzi in relazione alla prestazione del servizio ai clienti; b) valuta una congrua gamma di strumenti finanziari, sufficientemente diversificati in termini di tipologia ed emittenti o fornitori di prodotti, che non deve essere limitata a strumenti finanziari emessi o forniti dall'impresa di investimento o da entità che hanno con essa stretti legami o rapporti legali o economici (come un rapporto contrattuale) tali da comportare il rischio di compromettere l'indipendenza della consulenza prestata. Se la consulenza prestata da un intermediario non ha tali caratteristiche la stessa non è di natura indipendente.
Il servizio di consulenza offerto dalla Banca è fornito su base non indipendente.

g) Prestazione dei servizi di esecuzione di ordini per conto dei Clienti e di ricezione e trasmissione di ordini secondo la modalità della sola esecuzione (c.d. *execution only*).
I servizi di esecuzione di ordini per conto dei Clienti e di ricezione e trasmissione di ordini, possono essere prestati, ad iniziativa del Cliente, in modalità di mera esecuzione quando hanno ad oggetto strumenti finanziari non complessi. In questo caso, la Banca si limita ad eseguire disposizioni impartite dal Cliente di propria iniziativa. Per strumenti finanziari non complessi si intendono: (i) azioni ammesse alla negoziazione in un mercato regolamentato o in un mercato equivalente di un paese terzo; (ii) strumenti del mercato monetario; (iii) obbligazioni o altri titoli di debito (escluse le obbligazioni o i titoli di debito che incorporano uno strumento derivato; (iv) OICR armonizzati e altri strumenti finanziari non complessi.

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

1.4. Servizi accessori prestati dalla Banca

Custodia ed amministrazione di strumenti finanziari e servizi connessi
Consiste nella custodia e/o amministrazione, per conto del Cliente, di strumenti finanziari e titoli in genere, cartacei o dematerializzati (azioni, obbligazioni, titoli di Stato, quote di fondi comuni di investimento, ecc.). La Banca, in particolare, mantiene la registrazione contabile di tali strumenti, cura il rinnovo e l'incasso delle cedole, l'incasso degli interessi e dei dividendi, verifica i sorteggi per l'attribuzione dei premi o per il rimborso del capitale, procede, su incarico espresso del Cliente, a specifiche operazioni (esercizio del diritto di opzione, conversione, versamento di decimi) e in generale alla tutela dei diritti inerenti i titoli stessi. Nello svolgimento del servizio la Banca, su autorizzazione del Cliente medesimo, può subdepositare i titoli e gli strumenti finanziari presso organismi di deposito centralizzato ed altri depositari autorizzati.

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

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

1.5. Informazioni sui costi e sugli oneri connessi ai servizi di investimento prestati

COPIA CONFORME ORIGINALE

dall'intermediario

Le informazioni sui costi e degli oneri connessi ai servizi di investimento prestati dalla Banca sono riportate nei relativi contratti. La Banca, inoltre, con le modalità previste dai relativi contratti assolve agli obblighi di trasparenza ex ante ed ex post in materia di costi ed oneri dei Servizi e dei Prodotti.

1.6. Informazioni sulla natura, frequenza, calendario delle relazioni sull'esecuzione

La Banca, con riferimento ai servizi di ricezione e trasmissione di ordini, esecuzione di ordini per conto dei clienti e negoziazione per conto proprio, consulenza in materia di investimenti, deposito, custodia ed amministrazione di strumenti finanziari:

a) fornisce al Cliente - quanto prima e al più tardi il primo giorno lavorativo successivo a quello dell'esecuzione dell'ordine impartito dal cliente stesso, ovvero a quello in cui la Banca medesima ha avuto conferma dell'esecuzione dell'ordine da parte dell'intermediario cui è stato trasmesso - apposita rendicontazione. Con riferimento al servizio di collocamento, la Banca non è tenuta ad inviare alcuna rendicontazione dove le informazioni di cui sopra siano inviate al cliente dalla società prodotto;

b) nella prestazione del servizio di consulenza in materia di investimenti, la Banca consegna al Cliente un documento esplicativo della raccomandazione personalizzata fornita. La Banca valuta inoltre l'adeguatezza nel tempo del portafoglio del Cliente con le periodicità stabilite in funzione del livello di servizio scelto dal cliente;

c) invia al Cliente, secondo la periodicità concordata e comunque almeno trimestralmente l'anno, un rendiconto degli strumenti finanziari detenuti presso la Banca medesima, contenente le informazioni concernenti gli strumenti finanziari stessi alla fine del periodo oggetto del rendiconto;

d) invia un apposito avviso nel caso in cui il Cliente al dettaglio detenga in deposito posizioni in Strumenti Finanziari caratterizzati da effetto leva o posizioni in operazioni con passività potenziali, così come definiti dalla Normativa di Riferimento o dalle competenti Autorità di Vigilanza di settore, la Banca informa altresì il Cliente quando il valore iniziale di ciascuno Strumento Finanziario subisce un deprezzamento del 10% e successivamente di multipli del 10%.

Con riferimento al servizio di gestione di portafogli, la Banca:

a) invia al Cliente un rendiconto trimestrale o mensile qualora il portafoglio sia caratterizzato da effetto leva;

b) invia un apposito avviso nel caso in cui il valore complessivo del patrimonio in gestione, subisca un deprezzamento del 10% e, successivamente, di multipli del 10%, entro la fine del giorno lavorativo nel quale la soglia è superata o, qualora essa sia superata in un giorno non lavorativo, entro la fine del giorno lavorativo successivo. La modalità di calcolo della perdita è determinata secondo le previsioni della Normativa di Riferimento.

Sezione 2. - Informazioni concernenti la salvaguardia degli strumenti finanziari e delle somme di denaro della Clientela

2.1. Misure generali approntate per assicurare la tutela dei diritti dei Clienti

Nella prestazione dei servizi di investimento e accessori, gli strumenti finanziari dei singoli Clienti detenuti dalla Banca costituiscono patrimonio distinto a tutti gli effetti da quello della Banca e da quello degli altri Clienti. Su tale patrimonio non sono ammesse azioni dei creditori dell'intermediario o nell'interesse degli stessi, né quelle dei creditori dell'eventuale depositario o subdepositario o nell'interesse degli stessi. Le azioni dei creditori dei singoli Clienti sono ammesse nei limiti del patrimonio di proprietà di questi ultimi. Le somme di denaro detenute dalla Banca seguono la disciplina del deposito bancario e pertanto, ai sensi dell'art. 1834 c.c., la Banca ne acquista la proprietà, salvo il diritto del Cliente depositante di richiederne la restituzione. Presso la Banca sono istituite e conservate apposite evidenze contabili degli strumenti finanziari e del denaro detenuti dalla Banca per conto della Clientela. Tali evidenze sono relative a ciascun Cliente e suddivise per tipologia di servizio e attività prestata. Le evidenze sono aggiornate in via continuativa e con tempestività in modo da poter ricostruire in qualsiasi momento con certezza la posizione di ciascun Cliente. Esse sono regolarmente riconciliate con gli estratti conto (liquidità e strumenti finanziari) ovvero con gli strumenti finanziari per i quali la Banca presta il servizio di custodia e amministrazione. Nelle evidenze, la Banca indica con riferimento alle singole operazioni relative a beni di pertinenza dei Clienti, la data dell'operazione, la data del regolamento. Nel caso in cui le operazioni effettuate per conto dei Clienti prevedano la costituzione o il regolamento di margini presso terze parti, la Banca mantiene distinte le posizioni di ciascun Cliente relative a tali margini in modo da evitare compensazioni tra margini incassati e dovuti relativi ad operazioni poste in essere per conto dei differenti Clienti o per conto della Banca medesima.

2.2. Subdeposito degli strumenti finanziari della Clientela

Ferma restando la responsabilità della Banca nei confronti del Cliente, anche in caso di insolvenza dei soggetti di seguito indicati, gli strumenti finanziari possono essere depositati presso organismi di deposito centralizzato o altri depositati abilitati. In caso di subdeposito degli strumenti finanziari di pertinenza del Cliente presso i soggetti sopra indicati, la Banca accende conti ad essa intestati presso ciascun subdepositario, rubricati "in conto terzi" (c.d. "conto omnibus"). Tali conti sono tenuti distinti da quelli eventualmente accesi della Banca stessa presso il medesimo subdepositario, nonché dai conti di proprietà del subdepositario. La Banca mantiene evidenze degli strumenti finanziari di pertinenza di ciascun Cliente subdepositati presso i subdepositari, e riporta in ciascun conto di deposito di ogni Cliente la denominazione del subdepositario. Nel caso di subdeposito degli strumenti finanziari, ed in specie nei casi in cui sia necessario subdepositarli, per la natura degli stessi ovvero dei servizi e delle attività di investimento prestate, presso soggetti insediati in paesi i cui ordinamenti non prevedono una regolamentazione del deposito di strumenti finanziari per conto di terzi, il Cliente è esposto al rischio della confusione degli strumenti finanziari di sua pertinenza con quelli del subdepositario o dei Clienti di quest'ultimo, nonché dell'insolvenza o dell'assoggettamento a procedure concorsuali o simili del subdepositario. La Banca, tuttavia, mantiene nei confronti del Cliente la piena ed assoluta responsabilità del deposito, neutralizzando quindi i rischi appena rappresentati.

2.3. Diritti di garanzia o privilegi

a) Diritto di garanzia

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

b) Privilegio

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

c) Diritto di compensazione

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

2.4. Utilizzo degli strumenti finanziari dei Clienti da parte della Banca

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

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

2.5. Sistemi di garanzia dei depositi

La Banca aderisce, ai sensi dell'art. 59 del TUF, al Fondo Nazionale di Garanzia che prevede un sistema di indennizzo degli investitori nel caso in cui la Banca sia posta in liquidazione coatta amministrativa. Le modalità dell'indennizzo sono disciplinate nel "Regolamento Operativo" approvato con decreti del Ministero del Tesoro, del Bilancio e della Programmazione economica 30 giugno 1998 e 29 marzo 2001 e del Ministero dell'Economia e delle Finanze 19 giugno 2007. Il Fondo Nazionale di Garanzia, nel caso in cui la Banca sia posta in liquidazione coatta amministrativa, indennizza gli investitori che ne facciano istanza fino all'importo massimo di Euro 20.000.

Sezione 3 - Informazioni sulla natura e sui rischi degli strumenti/prodotti finanziari

3.1. I principali rischi di un investimento in strumenti/prodotti finanziari trattati dalla Banca

Prima di effettuare un investimento in strumenti finanziari l'investitore deve informarsi presso il proprio intermediario sulla natura e i rischi delle operazioni che si accinge a compiere. In particolare, per tutte le operazioni di acquisto e di sottoscrizione degli strumenti/prodotti finanziari offerti dalla Banca, quest'ultima mette a disposizione della Clientela la relativa documentazione d'offerta, presso le dipendenze ovvero sul sito www.bancaifigest.com o sul sito www.fundstore.it in caso di strumenti rappresentati da parti di OICR nelle apposite sezioni relative ai prodotti. L'investitore deve concludere un'operazione solo se ha ben compreso la sua natura, tutte le caratteristiche ed il grado di esposizione al rischio che essa comporta. Per apprezzare il rischio derivante da un investimento in strumenti/ prodotti finanziari è necessario tenere presenti i seguenti elementi:

- il rischio di mercato (*cfr* par. 3.1.1);
- il rischio di credito (*cfr* par. 3.1.2);
- il rischio connesso all'utilizzo del "*bail-in*" e alla riduzione o conversione delle azioni e delle obbligazioni bancarie (*cfr*. par. 3.1.3);
- il grado di complessità dello strumento finanziario (*cfr*. par. 3.1.4);
- i rischi specifici connessi a ciascun tipo di strumento/prodotto finanziario (*cfr* par. 3.2) oltre ai fattori fonte di rischi generali (*cfr* par. 3.3) ed i rischi connessi alle gestioni di portafogli (*cfr* par. 3.4).

3.1.1. Il **Rischio di mercato** è la potenziale perdita associabile ad un investimento in conseguenza delle variazioni dei principali fattori di mercato che ne influenzano il valore. Il rischio di mercato può essere articolato nelle seguenti principali componenti:

Rischio di prezzo: si identifica nella potenziale riduzione del valore di mercato derivante dai principali fattori di rischio che influenzano il prezzo di un determinato strumento finanziario. In linea generale, il rischio di prezzo 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.

Rischio tasso di interesse o Rischio di tasso: si manifesta quando il valore di mercato dello strumento finanziario è sensibile a variazioni dei tassi di interesse di mercato. Tale rischio è tanto maggiore quanto più lontana è la scadenza dello strumento ed è tipico delle obbligazioni e dei derivati sui tassi di interesse.

Rischio di volatilità: la volatilità misura l'incertezza circa i futuri movimenti del prezzo di un bene o di una attività finanziaria. Al crescere della volatilità cresce la probabilità che la performance risulti molto elevata oppure molto contenuta, ossia cresce la probabilità che i movimenti di prezzo siano molto ampi, sia in aumento che in diminuzione. Di conseguenza ad oscillazioni ampie del prezzo possono corrispondere profitti o perdite altrettanto importanti risultando, dunque, maggiore il rischio associato. La volatilità di un titolo dipende soprattutto da tre fattori: dalla durata

COPIA NON CONFORME ALL'ORIGINALE

a scadenza, (quanto più lunga è la durata di un titolo, tanto maggiore è la sua volatilità); dalla cedola (se è un'obbligazione, la volatilità aumenta in funzione inversa rispetto alla cedola); dal livello del rendimento (la volatilità di un titolo è tanto maggiore, quanto più basso è il livello del suo rendimento). Maggiore è la volatilità di un titolo più elevata è la sua connotazione speculativa in termini di opportunità di profitto e di rischio di perdite. Normalmente le azioni, nel loro insieme, sono più volatili rispetto alle obbligazioni. Gli strumenti finanziari più volatili sono i derivati. Un'opportuna diversificazione di portafoglio contribuisce a ridurre il rischio derivante da variazioni avverse di prezzo indotte da fattori specifici legati all'emittente.

Rischio di Cambio: è il rischio che variazioni nel valore di una valuta provochino variazioni nel valore di mercato dell'investimento. Qualora uno strumento finanziario sia denominato in una divisa diversa da quella di riferimento per l'investitore, tipicamente l'Euro per l'investitore italiano, o sia agganciato a parametri di riferimento quotati in una valuta differente da quella di riferimento dell'investitore, 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. Il risultato dell'investimento potrebbe essere quindi sensibilmente diverso da quello desumibile dall'andamento dei prezzi dello strumento finanziario. 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.

Rischio di Liquidità: è legato alla difficoltà o impossibilità di liquidare il proprio investimento senza perdita di valore rispetto al suo prezzo equo. Esso dipende principalmente 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. Il rischio di liquidità dipende principalmente dalle caratteristiche della sede di negoziazione in cui il prodotto è trattato. Altre tipologie di prodotti finanziari sono liquide non in quanto esista una sede di negoziazione, ma per il fatto che il soggetto che li istituisce e gestisce provvede a convertire il prodotto stesso in liquidità a prezzi definiti in modo oggettivo, senza penalizzazione e con tempistiche predeterminate. E' il caso ad esempio dei fondi comuni di investimento aperti. Occorre pertanto considerare che lo smobilizzo/disinvestimento di prodotti che non presentano una delle caratteristiche sopra esposte può comportare per l'investitore difficoltà di liquidare il prodotto in tempi ragionevoli e/o la possibilità di liquidarlo ad un prezzo che non rappresenta il reale valore del prodotto stesso, o in generale delle penalizzazioni in termini economici.

Rischio di effetto leva: è quel meccanismo che consente all'investitore di moltiplicare la performance del sottostante investito. L'investimento in un prodotto con leva consente di impiegare un ammontare di capitale inferiore rispetto a quello necessario per un investimento diretto nel valore sottostante. Tale meccanismo non amplifica solo i guadagni ma anche le eventuali perdite.

3.1.2 Il **Rischio di Credito:** 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 versato si riflette nella misura degli interessi che tali obbligazioni garantiscono all'investitore. Quanto maggiore è la rischiosità percepita dall'emittente, tanto maggiore è il tasso di interesse che l'emittente dovrà corrispondere all'investitore. Il rischio di credito è quindi il rischio che l'emittente di un determinato strumento finanziario risulti insolvente e non sia quindi in grado di fare fronte in modo totale e/o parziale alle obbligazioni assunte nei confronti dei propri investitori. Può essere articolato nelle seguenti principali componenti:

- **Rischio di spread di credito** è definito come il differenziale di rendimento tra le obbligazioni emesse da emittenti con differenti meriti creditizi; lo spread è più elevato nel caso di basso merito creditizio e più contenuto in caso di buon merito creditizio.
- **Rischio di insolvenza dell'emittente** rappresenta la possibilità che l'emittente non sia in grado, in futuro, di far fronte regolarmente agli impegni finanziari assunti (pagamento di cedole e/o di rimborso di capitale) alle date stabilite. In tale ambito si osserva che le agenzie di rating svolgono attività di valutazione delle condizioni economiche degli emittenti, anche in senso prospettico dell'emittente, e trasformano il risultato delle loro analisi in indici di affidabilità degli emittenti, secondo scale prefissate. Diverse società, anche quotate sui mercati regolamentati non sono classificate dalle agenzie di rating. Esse sono dette "unrated", ma non necessariamente sono meno sicure di altre.
- **Rischio sovrano** rappresenta la possibilità che l'emittente sovrano non sia in grado, in futuro, di far fronte regolarmente agli impegni finanziari assunti (pagamento di cedole e/o di rimborso di capitale) alle date stabilite.
- **Rischio di subordinazione** è tipico delle emissioni obbligazionarie subordinate che, in caso di insolvenza e/o liquidazione dell'emittente, potrebbero generare perdite superiori rispetto alle obbligazioni ordinarie.

3.1.3 Rischi connessi all'utilizzo del "bail-in" ed alla riduzione o conversione delle azioni e delle obbligazioni bancarie. L'investimento in azioni od obbligazioni di emittenti bancari comporta il rischio di perdita, anche integrale, del capitale investito, laddove nel corso della vita dei titoli la Banca Emittente venga a trovarsi in una situazione di dissesto o a rischio di dissesto. In particolare, nel caso in cui la Banca sia in dissesto o a rischio di dissesto, l'investitore è esposto al rischio di riduzione, anche integrale, del valore nominale delle azioni ed obbligazioni, con perdita totale del capitale investito, o, nel caso di obbligazioni, di conversione delle obbligazioni in azioni, anche indipendentemente dall'avvio di una procedura di risoluzione (tra cui il "*bail-in*"). In caso di applicazione di una misura di risoluzione ovvero di riduzione o conversione in azioni, possono essere modificati: la scadenza delle obbligazioni bancarie, l'importo dei relativi interessi ovvero la data di esigibilità degli interessi stessi, prevedendo a riguardo la sospensione dei relativi pagamenti per un periodo transitorio. Inoltre, nel caso di applicazione del "*bail-in*" le azioni sono soggette a riduzione prima delle obbligazioni mentre le obbligazioni subordinate sono ridotte o convertite in azioni prima delle obbligazioni non subordinate. Le misure di risoluzione indicate sono applicabili alle azioni ed obbligazioni bancarie, senza distinzione del servizio di investimento utilizzato. La normativa di riferimento è rappresentata dai decreti legislativi 180/2015 e 181/2015 (pubblicati sulla Gazzetta Ufficiale) con i quali è stata recepita nell'ordinamento italiano la Direttiva 2014/59/UE, denominata Direttiva BRRD, sul risanamento e la risoluzione delle banche, che introduce regole armonizzate per prevenire e gestire le crisi, con individuazione delle misure applicabili alle banche ed alle imprese di investimento. La Direttiva BRRD prevede il principio generale in base al quale i costi della crisi devono essere sopportati in primo luogo dagli azionisti e dai creditori, in linea con la gerarchia prevista dalla normativa fallimentare. Solo al ricorrere di presupposti specifici è possibile l'intervento di un "Fondo di risoluzione", finanziato dal sistema bancario, a integrazione delle risorse degli azionisti e dei creditori. L'intervento pubblico è destinato a svolgere un ruolo residuale. Sulla base delle indicazioni fornite dalla Direttiva BRRD, in Italia i compiti e i poteri di risoluzione sono stati attribuiti alla Banca d'Italia. Non possono essere oggetto di *bail-in* i depositi protetti dal sistema di garanzia del Fondo Interbancario di Tutela dei Depositi (depositi di valore pari o inferiore a 100.000,00 euro per depositante e per banca, per cui in caso di rapporti cointestati il limite deve intendersi per ciascuno dei contitolari); le obbligazioni garantite da attivi della Banca (quali i *covered bonds*); i debiti interbancari a brevissimo termine; i debiti verso i dipendenti, i debiti commerciali e quelli fiscali privilegiati dalla normativa fallimentare.

3.1.4 Rischio di complessità e informativa sui prodotti complessi. La complessità di uno strumento o prodotto finanziario è un elemento da tenere presente al momento dell'investimento, in quanto rende più difficile la comprensione delle caratteristiche e dei rischi dell'investimento stesso e può pregiudicare la capacità del Cliente di assumere scelte consapevoli.

ELENCO PRODOTTI FINANZIARI A COMPLESSITÀ MOLTO ELEVATA		PROVVEDIMENTI ADOTTATI DA BANCA IFIGEST
Prodotti finanziari complessi – NON adatti alla Clientela retail		
Black List	i. prodotti finanziari derivanti da operazioni di cartolarizzazione di crediti o di altre attività	***Servizio di gestione patrimoniale:*** la Banca tratta i soli prodotti di cui al punto ii. In relazione a tutti i prodotti in elenco, la Banca non consente ai propri Clienti retail di operare di propria iniziativa. ***Servizi amministrati/consulenza:*** La Banca non tratta alcuno dei suddetti prodotti. In relazione a tutti i prodotti in elenco, la Banca non consente ai propri Clienti retail di operare di propria iniziativa
	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	
	iii. prodotti finanziari credit linked	
	iv. strumenti finanziari derivati di cui all'art. 1, comma 2, lettere da d) a j) del TUF non negoziati in trading venues, con finalità diverse da quelle di copertura	
	v. prodotti finanziari strutturati non negoziati in trading venues, il cui pay-off non rende certa l'integrale restituzione a scadenza del capitale investito dal Cliente	
Prodotti finanziari ad elevata complessità		
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	***Servizio di gestione patrimoniale:*** la Banca tratta gli strumenti finanziari derivati quotati e consente al Cliente di conferire istruzioni specifiche aventi ad oggetto tali strumenti. ***Servizi amministrati/consulenza:*** La Banca tratta gli strumenti derivati quotati solo nel caso in cui il Cliente abbia determinati requisiti di profilatura e disponga di un patrimonio depositato presso Banca Ifigest di elevato importo.
	vii. prodotti finanziari (inclusi gli OICR e le polizze di ramo III o V) con pay-off legati ad indici che non rispettano gli Orientamenti ESMA del 18 dicembre 2012 relativi agli ETF	***Servizio di gestione patrimoniale:*** la Banca tratta i prodotti di cui ai punti da vii a xii. La Banca consente alla Clientela retail di sottoscrivere/acquistare i suddetti prodotti su sua iniziativa (istruzione specifica). ***Servizi amministrati/consulenza:*** La Banca tratta i prodotti da vii a xii. La Banca consente alla Clientela retail di sottoscrivere/ acquistare i suddetti prodotti su sua iniziativa (istruzione specifica)
	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 ex art. 36 del Reg.(UE) 583/2010 nonché polizze di ramo III o V con analoghe caratteristiche	

3.2 Le tipologie di strumenti/ prodotti finanziari trattati dalla Banca e i rischi associati.
Si indicano di seguito le caratteristiche e il funzionamento di ciascun tipo specifico di strumento/prodotto finanziario trattato dalla Banca, i relativi rischi associati e una rappresentazione dei risultati di ciascun tipo di strumento finanziario in diverse condizioni di mercato, sia positive che negative. L'elencazione qui riportata può essere suscettibile di modifiche anche in rapporto alle scelte commerciali che la Banca si riserva di fare.

3.2.1 I TITOLI DI CAPITALE

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

COPIA CONFORME ALL'ORIGINALE

3.2.2 I DIRITTI DI OPZIONE

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

Rischi specifici connessi ai titoli di capitale e ai diritti di opzione

Di seguito sono indicati i principali rischi connessi ai titoli di capitale e ai diritti di opzione che sono stati precedentemente descritti nei precedenti par. 3.1.1 e 3.1.2:

Rischio di mercato; **Rischio di prezzo**: il detentore di titoli di capitale rischierà la mancata remunerazione dell'investimento che è legata all'andamento economico della società emittente; **Rischio di credito**: nell'ambito del rischio di credito, rileva in particolare il rischio di insolvenza dell'emittente. Quando si effettua un investimento in azioni è fondamentale valutare la solidità patrimoniale delle società emittenti: il massimo rischio teorico in capo all'azionista è il fallimento della società. Infatti in caso di fallimento di una società è molto difficile che i detentori di azioni della stessa, in quanto partecipanti al capitale di rischio, possono vedersi restituire anche solo una parte di quanto investito; generalmente l'azionista subisce la perdita integrale dell'investimento; **Rischio di cambio:** qualora uno strumento finanziario sia denominato in una divisa diversa da quella di riferimento per l'investitore, tipicamente l'euro per l'investitore italiano, al fine di valutare la rischiosità complessiva dell'investimento occorre tenere presente la volatilità del rapporto di cambio tra la divisa di riferimento (l'euro) e la divisa estera in cui è denominato l'investimento; **Rischio di liquidità; Rischio derivante dall'applicazione delle misure di riduzione o conversione degli strumenti di capitale e/o del bail-in.**

3.2.3 I TITOLI DI DEBITO

Acquistando titoli di debito (tra i più diffusi titoli di debito si ricordano le obbligazioni) si diviene finanziatori della società o degli enti che li hanno emessi e si ha diritto a percepire periodicamente gli interessi previsti dal regolamento dell'emissione e, alla scadenza, il rimborso del capitale prestato. 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, essenzialmente banche e società industriali. 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. In questa categoria rientra un'ampia gamma di obbligazioni: alle più semplici a tasso fisso (che prevedono la corresponsione di un rendimento calcolato in base ad un tasso di interesse costante per tuta la durata del prestito), a tasso variabile (che prevedono la corresponsione di un rendimento calcolato in base ad un tasso di interesse che può variare durante la durata del prestito), indicizzate (il cui rendimento e/o valore di rimborso dipendono dal rendimento di un parametro di riferimento), convertibili (che consentono la facoltà di conversione in azioni) si affiancano le obbligazioni caratterizzate da un rischio maggiore, e cioè, quelle c.d. "strutturate" e quelle subordinate. Le obbligazioni possono essere distinte in:

a.1) obbligazioni senior: qualora l'emittente non sia in grado di pagare gli interessi o di rimborsare il capitale, il portatore delle obbligazioni potrà essere soddisfatto con modalità analoga a quella prevista per gli altri creditori non garantiti e non previlegiati dell'emittente. Le obbligazioni senior possono essere a loro volta suddivise in:

a.1.1) obbligazioni ordinarie (c.d. plain vanilla) che attribuiscono il diritto di percepire, secondo modalità prefissate, gli interessi e, a scadenza, il rimborso del capitale pari al valore nominale; esse non incorporano alcuna componente derivativa;

a.1.2) obbligazioni strutturate, sono strumenti finanziari più complessi, la loro "struttura" si basa sulla combinazione di due elementi: i) una componente obbligazionaria ordinaria, che può prevedere o meno il pagamento di cedole periodiche, ii) un contratto derivato, che fa dipendere la remunerazione dell'investitore dall'andamento di uno o più parametri finanziari o reali, come ad esempio indici o combinazioni di indici di borsa, azioni, fondi comuni, tassi di cambio o materie prime;

a.1.3) obbligazioni convertibili, sono strumenti finanziari che possono essere convertite, a scelta dell'investitore ed in periodi predeterminati, in azioni (c.d. "di compendio") della società che ha emesso le obbligazioni medesime o di una società terza. A seguito della conversione, l'investitore cessa di essere creditore del soggetto che ha emesso le obbligazioni, acquisendo i diritti patrimoniali e amministrativi spettanti agli azionisti della società emittente le azioni di compendio.

a.2) obbligazioni subordinate: sono strumenti finanziari in cui il pagamento delle cedole ed il rimborso del capitale, in caso di particolari difficoltà finanziarie dell'emittente, dipendono dalla soddisfazione degli altri creditori non subordinati. Per questo motivo i titoli subordinati dovrebbero rendere più di un'obbligazione non subordinata dello stesso emittente con simili caratteristiche. Esistono vari livelli di subordinazione che possono caratterizzare un titolo, ai quali corrispondono diversi livelli di rischio. Le principali tipologie di obbligazioni subordinate in circolazione emesse dalle banche sono classificabili in base al grado di subordinazione che in via decrescente può essere rappresentato come segue. Si va dai livelli più bassi delle c.d. *Lower Tier 2*, che differiscono da un'obbligazione ordinaria in quanto quest'ultima gode di priorità in caso di liquidazione dell'emittente; le cedole (fisse o variabili) vengono sempre pagate alla data prevista e sono bloccate solo in caso di insolvenza. A livello successivo troviamo le c.d. *Upper Tier 2*, più rischiose rispetto alle precedenti in quanto prevedono la possibilità per l'emittente di bloccare il pagamento delle cedole in caso di profitti insufficienti o in caso di sospensione dei pagamenti di dividendi sulle azioni ordinarie. Tuttavia le cedole bloccate vengono cumulate e corrisposte quando vengono meno le condizioni che hanno determinato la sospensione del pagamento. Infine, abbiamo le c.d. *Tier 1*, la tipologia più rischiosa. Sono titoli di solito senza scadenza, anche se l'emittente ha la facoltà di rimborso anticipato dopo un certo periodo di tempo dall'emissione (10 anni). Il rischio per il sottoscrittore è elevato dato che il pagamento delle cedole può essere annullato (e non solo sospeso). Inoltre, qualora vengano realizzate perdite ingrado di compromettere la solidità patrimoniale dell'emittente, il capitale da rimborsare viene decurtato, pro-quota, di queste perdite.

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) 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).

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 euro 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: s**ono titoli emessi dallo Stato Italiano con durata all'emissione di 24 mesi. 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: s**ono 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.
- **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 drop lock (obbligazioni a tasso variabile convertibili in obbligazioni a tasso fisso) Sono obbligazioni assistite da una particolare clausola di garanzia che ha come scopo di proteggere il sottoscrittore da un eccessivo ribasso dei tassi di interesse. Nell'obbligazione drop lock viene stabilità sin dall'inizio una soglia minima di rendimento (trigger rate) sotto il quale scatta la clausola di conversione automatica del prestito a tasso fisso, quest'ultimo generalmente di poco superiore al trigger rate.

e) 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.

Rischi specifici connessi ai titoli di debito

Di seguito sono indicati i principali rischi connessi ai titoli di capitale che sono stati precedentemente descritti nei par. 3.1.1 e 3.1.2:

Rischio di mercato: nell'ambito del rischio di mercato, rileva il **rischio di prezz**o posto che il detentore di titoli di debito rischierà la mancata remunerazione dell'investimento che è legata all'andamento economico della società emittente. **Rischio di credito**: Il rischio che la società emittente non sia in grado di pagare gli interessi o di rimborsare il capitale prestato costituisce il rischio di credito connesso a un titolo di debito. 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. Al fine di valutare la rischiosità di uno strumento finanziario si deve tener presente il rating, ossia 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. Di norma, quanto maggiore è il rating di una società, tanto minore è il rischio per l'investitore di non vedersi remunerato il proprio credito e quindi tanto minore è il tasso di interesse pagato dall'emittente. Di seguito si riporta una tabella con le scale di rating delle due principali agenzie specializzate (Standard & Poor's e Moody's).

Titoli **Investment grade**

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

Titoli **Speculative grade**

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

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

COPIA NON UFFICIALE

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. **Rischio di cambio. Rischio di liquidità, Rischio derivante dall'applicazione delle misure di riduzione o conversione degli strumenti di capitale e/o del bail -in** (*cfr* par. 3.1.1, 3.1.2, 3.1.3)**.**

Obbligazioni governative: oltre ai rischi sopra esposti relativi ai titoli di debito, di cui le obbligazioni governative fanno parte, si indicano di seguito ulteriori rischi propri delle Obbligazioni governative: **Rischio di mercato**: il valore dei titoli di Stato è influenzato direttamente dall'andamento dei principali fattori di mercato che ne determinano il prezzo quali ad esempio tassi di interesse e merito creditizio dello Stato emittente. L'effetto dei movimenti di tasso di interesse sul valore del titolo è tanto maggiore quanto maggiore è la vita residua dei titoli. Un titolo a tasso variabile, invece, tende a risentire in misura minore dell'effetto di variazioni nei tassi di interesse rispetto ad un titolo a tasso fisso, in quanto l'ammontare di interessi corrisposto (la cedola) si allinea periodicamente all'andamento dei tassi di interesse di mercato. **Rischio di Credito**: Il rischio che lo Stato Sovrano emittente non sia in grado di pagare gli interessi o di rimborsare il capitale prestato costituisce il rischio di credito connesso ad un titolo governativo. Chiaramente, il rischio di fallimento di uno Stato è remoto rispetto a quello di un'impresa privata, anche se tuttavia esistente.

3.2.4 GLI ORGANISMI DI INVESTIMENTO COLLETTIVO DEL RISPARMIO (OICR)

Gli OICR sono patrimoni collettivi costituiti con i capitali raccolti da una pluralità di risparmiatori. Tutti i sottoscrittori partecipano agli utili (e alle perdite) nella stessa misura, o meglio, in proporzione alla loro partecipazione al fondo, e cioè al numero delle quote possedute. I fondi, infatti, sono suddivisi in tante parti unitarie, dette quote, che vengono sottoscritte dai risparmiatori e garantiscono uguali diritti. La somma delle quote sottoscritte dal risparmiatore individua la misura della sua partecipazione al fondo. 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. Il profilo di rischio di tali forme di investimento è influenzato dalla politica di investimento propria di ciascun OICR così come dichiarata nel prospetto d'offerta. L'investitore deve essere consapevole che, nonostante i fondi consentano di ripartire il rischio, sottoscrivere quote di fondi significa investire in attività che sono necessariamente contraddistinte da oscillazioni di valore, a volte anche imprevedibili. Anche il fondo caratterizzato da un profilo di rischio conservativo, caratterizzato da una politica di investimento estremamente prudente, può maturare perdite. Gli organismi di investimento collettivo del risparmio (OICR) comprendono i fondi comuni di investimento e le società di investimento a capitale variabile (SICAV) e le società di investimento a capitale fisso (SICAF). Gli OICR si dividono in OICR armonizzati e OICR non armonizzati. Per OICR armonizzati si intendono gli organismi di investimento collettivo in valori mobiliari (OICVM) e le società di investimento a capitale variabile (SICAV) conformi alla direttiva comunitaria n. 2009/65/ UE e successive modifiche. I fondi non armonizzati sono caratterizzati da una maggiore libertà di investimento del patrimonio raccolto rispetto ai fondi armonizzati. Ad essi, infatti, non vengono applicati i vincoli e le limitazioni previste dalla legge comunitaria per i fondi armonizzati. I fondi speculativi, per loro natura, sono fondi non armonizzati. Rientrano tra i fondi non armonizzati anche le SICAF.

a) Fondi comuni di investimento

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

b) Società di investimento a capitale variabile

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

c) Società di investimento a capitale fisso

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

d) Exchange Traded Funds

Gli *Exchange Traded Funds* (sigla ETF, letteralmente "fondi indicizzati quotati") sono una particolare categoria di fondi o SICAV che sono caratterizzati dall'avere la stessa composizione di un determinato indice di borsa; i certificati rappresentativi delle quote sono ammessi alla negoziazione in un mercato regolamentato. Gli ETF replicano infatti passivamente la composizione di un indice di mercato (geografico, settoriale, azionario o obbligazionario) e di conseguenza anche il suo rendimento. Gli ETF possono, pertanto, essere definiti come OICR aperti a gestione passiva la cui composizione è vincolata ad un benchmark di riferimento, ossia il paniere di titoli che compone un determinato indice. Essi hanno le caratteristiche dei fondi e delle azioni. A tale tipologia di ETF si affiancano quelli strutturati, che si differenziano dagli ETF tradizionali in quanto, mediante l'utilizzo di strumenti finanziari derivati, consentono all'investitore di replicare l'andamento degli indici benchmark con effetto leva (ETF con leva finanziaria) oppure permettono di proteggersi da eccessivi ribassi del mercato di riferimento (ETF con protezione parziale del capitale).

Rischi specifici connessi agli OICR

Di seguito sono indicati i principali rischi connessi ai titoli di capitale che sono stati precedentemente descritti nei par. 3.1.1 e 3.1.2:

Rischio di Mercato: nell'ambito del rischio mercato, l'esposizione ai principali fattori di rischio dipende dalle caratteristiche della politica di investimento propria dell'OICR. In particolare: - nel caso di fondi specializzati (obbligazionari e/o azionari), bilanciati e flessibili, le variazioni di valore delle quote del fondo dipenderanno sostanzialmente dai fattori di rischio che influenzano il prezzo dei titoli compresi nell'asset allocation specifica del fondo; - nel caso di fondi garantiti e/o protetti, l'adozione di specifiche tecniche di gestione finalizzate a garantire/proteggere la restituzione del capitale e/o di un livello minimo di rendimento a specifiche date future determina la riduzione del rischio che il valore di smobilizzo dell'investimento possa risultare inferiore al valore garantito/protetto sempre che il disinvestimento avvenga nelle fasce temporali entro cui vale la garanzia/ protezione riconosciuta all'investitore; - nel caso di fondi a formula che tendenzialmente associano una prestazione minima garantita ad una componente derivativa in virtù della quale l'investitore beneficia di un ulteriore flusso reddituale al verificarsi di determinate condizioni relative a variabili di mercato individuate ex ante (es. un paniere di indici), il valore della quota del fondo è condizionato o influenzato dalla frequenza e dall'ampiezza dei movimenti relativi al prezzo degli strumenti finanziari sottostanti con specifico riferimento alle componenti derivative che costituiscono parte integrante della complessiva struttura finanziaria del prodotto. **Rischio di Cambio. Rischio di Credito**: I fondi hanno un patrimonio separato rispetto a quello delle società di gestione. Pertanto, le quote degli OICR non sono esposte al rischio di insolvenza delle società emittenti il fondo. Considerando il rischio di credito in senso più ampio, invece, il fondo rimane esposto al rischio di insolvenza delle società emittenti le singole attività finanziarie comprese nell'asset allocation del fondo stesso. Tuttavia, è opportuno precisare come la diversificazione garantita dal fondo, svolga un effetto mitigatore sulla complessiva esposizione al rischio di credito in quanto l'impatto di un eventuale insolvenza di una società emittente titoli compresi nel portafoglio sarà proporzionale al peso ricoperto da tali titoli nell'asset allocation complessiva del fondo. **Rischio di Liquidità**: Si precisa che, in generale, per gli OICR aperti la facoltà riconosciuta all'investitore di uscire dall'investimento in qualsiasi momento rende pressoché trascurabile il rischio di liquidità, mentre per i Fondi Immobiliari, data la loro natura di strumenti quotati, il rischio di liquidità è legato alla difficoltà o impossibilità di liquidare il proprio investimento senza perdita di valore rispetto al loro prezzo equo.

Exchange traded Funds (ETF) Oltre ai rischi sopra esposti relativi agli OICR, si indicano di seguito ulteriori rischi propri degli ETF: **Rischio di mercato**: nel caso di ETF le variazioni di valore delle quote dello strumento dipenderanno sostanzialmente dai fattori di rischio che influenzano le quotazioni dell'indice di riferimento. A differenza di investimenti in specifici strumenti finanziari (ad es. titoli di Stato, titoli obbligazionari e/o titoli azionari) gli ETF consentono, attraverso la diversificazione di portafoglio, la sostanziale riduzione del rischio specifico propria degli strumenti che compongono i diversi indici di riferimento. **Rischio di effetto leva:** nel caso di ETF strutturati l'utilizzo di strumenti finanziari derivati conclusi con un ente creditizio, espone l'investitore al rischio che l'ente creditizio non sia in grado di onorare i suoi impegni a titolo di questi strumenti.

3.2.5 GLI STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI

Il termine "derivati" indica la caratteristica principale di questi prodotti: il loro valore deriva dall'andamento del valore di una attività ovvero dal verificarsi nel futuro di un evento osservabile oggettivamente. L'attività, ovvero l'evento, che può 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: i) ridurre il rischio finanziario di un portafoglio preesistente (finalità di copertura); ii) assumere esposizioni al rischio al fine di conseguire un profitto (finalità speculativa); iii) 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: i) derivati negoziati su mercati regolamentati; ii) derivati negoziati su mercati non regolamentati, cd. "over the counter (OTC)".

a) Contratti a termine

Un contratto a termine è un accordo tra due soggetti per la consegna di una determinata quantità di un certo sottostante ad un prezzo (prezzo di consegna) e ad una data (data di scadenza o maturity date) prefissati. Il sottostante può essere di vario tipo: i) attività finanziarie, come azioni, obbligazioni, valute, strumenti finanziari derivati, ecc.; ii) 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

COPIA OMAGGIO NON VENDIBILE

comunque costretto a pagare il prezzo già fissato per un bene il cui valore di mercato è inferiore al prezzo da pagare. 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. 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. 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.

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.

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: i) un'attività finanziaria, come azioni, obbligazioni, valute, strumenti finanziari derivati, ecc.; ii) una merce, come petrolio, oro, grano, ecc.; iii) 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. Nel momento in cui il compratore dell'opzione esercita il diritto, cioè decide di acquistare (call) o vendere (put), si verificano i seguenti scenari: i) 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 il prezzo di esercizio; ii) 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 tra i due prezzi.

d) I warrant.
I warrant sono strumenti finanziari negoziabili, assimilabili alle opzioni, che conferiscono al detentore il diritto di acquistare dall'emittente o di vendere a quest'ultimo titoli a reddito fisso o azioni ad un prezzo stabilito (prezzo di esercizio o strike price) a (o entro) una data di scadenza specifica. Il warrant è uno strumento che può circolare separatamente rispetto al titolo principale e l'emittente dei warrant può anche non coincidere con l'emittente dell'attività sottostante**.**

e) Strumenti finanziari derivati cartolarizzati.
Uno strumento finanziario derivato cartolarizzato è uno strumento derivato incorporato in un titolo negoziabile sul mercato dei capitali**.** Rispetto ad altre categorie di strumenti derivati (come i futures e le opzioni) gli strumenti derivati cartolarizzati non sono contratti, bensì titoli emessi generalmente da una istituzione finanziaria. Tra di essi sono ricompresi i seguenti:
• **I covered warrant**
I covered warrant sono strumenti finanziari derivati cartolarizzati emessi da un intermediario finanziario, che incorporano un'opzione e che conferiscono all'acquirente il diritto di acquistare (covered warrant call) o vendere (covered warrant put) un'attività sottostante (strumenti finanziari, indici, valute, tassi, merci, metalli preziosi) 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.
• **I certificates.**
I certificates sono strumenti finanziari derivati cartolarizzati negoziati sui mercati regolamentati che replicano, con o senza effetto leva, l'andamento dell'attività sottostante. I certificates senza effetto leva, anche detti investment certificates, costituiscono, sia in termini di capitale investito che in termini di rischio, un'alternativa all'investimento diretto nel sottostante. In questa categoria sono ricompresi: i certificates che replicano semplicemente la performance dell'underlying (detti comunemente benchmark) vantaggiosi in caso di sottostanti altrimenti difficilmente raggiungibili da investitori privati (quali ad esempio indici, valute, future sul petrolio, oro e argento) e i certificates che permettono, attraverso opzioni a carattere accessorio, la realizzazione di strategie di investimento più complesse (che mirano ad esempio alla protezione parziale o totale del capitale investito oppure all'ottenimento di performance migliori di quelle ottenute dal sottostante stesso in particolari condizioni di mercato). I 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 sul sottostante impiegando solo una frazione del valore richiesto per l'acquisto dello stesso. 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 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.
• **Gli Exchange Traded Commodities (ETC)**
Gli ETC sono strumenti finanziari derivati cartolarizzati negoziati in mercati regolamentati ovvero in altre sedi di negoziazione, che replicano passivamente la performance di materie prime o di indici o sottoindici di materie prime. Gli ETC sono titoli senza scadenza emessi da una "società veicolo" a fronte dell'investimento diretto dell'emittente in materie prime o in contratti derivati (es.future) su materie prime (es. oro, platino, argento ecc.). Il prezzo dell'ETC è quindi legato direttamente o indirettamente all'andamento della materia prima o del paniere di materie prime, di cui replica passivamente la performance, eventualmente convertito in euro nel caso in cui la valuta di negoziazione di quest'ultima sia diversa dall'euro.
• **Gli Exchange Traded Notes (ETN)**
Gli ETN sono strumenti finanziari derivati cartolarizzati che replicano passivamente la performance di sottostanti o indici diversi dalle materia prime o indici di materie prime. Gli ETN sono strumenti finanziari emessi a fronte dell'investimento diretto dell'emittente nel sottostante (diverso dalle commodities) o in contratti derivati sul medesimo. Il prezzo degli ETN è pertanto legato direttamente o indirettamente all'andamento del sottostante. Similarmente agli ETF e agli ETC , gli ETN sono negoziati in Borsa come delle azioni e replicano passivamente la performance del sottostante (tipicamente un indice) a cui fanno riferimento.

Rischi specifici connessi agli strumenti finanziari derivati

Gli strumenti finanziari derivati sono caratterizzati da una rischiosità molto elevata il cui apprezzamento da parte dell'investitore è ostacolato dalla loro complessità. È quindi necessario che l'investitore concluda un'operazione avente ad oggetto tali strumenti solo dopo averne compreso la natura ed il grado di esposizione al rischio che essa comporta. Si consideri che, in generale, la negoziazione di strumenti finanziari derivati non è appropriata 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 (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 dell'affidabilità della controparte dei diversi contratti derivati. I rischi connessi agli strumenti derivati sono comuni anche agli strumenti finanziari complessi che hanno una componente in derivati (e.g.: le obbligazioni strutturate). Di seguito sono indicati i principali rischi connessi agli strumenti finanziari derivati che sono stati precedentemente descritti nei par. 3.1.1 e 3.1.2: **Rischio di mercato:** nell'ambito del rischio mercato, rilevano in particolare i seguenti rischi: **Rischio di volatilità**; **Rischio di prezzo**: è il rischio relativo alle oscillazioni di prezzo dello strumento finanziario, direttamente collegate all'oscillazione di valore del sottostante. **Rischio di effetto leva**: alcuni strumenti finanziari sono caratterizzati da condizioni e/o meccanismi di amplificazione dell'andamento del sottostante (effetto leva) nella formula di determinazione del pay- off del prodotto finanziario. In tali casi l'effetto leva ha quindi un effetto moltiplicatore

COPIA CONFORME ALL'ORIGINALE

dell'esito, positivo o negativo, degli investimenti effettuati. **Rischio di cambio** qualora il valore del sottostante sia espresso in valuta**. Rischio di credito**: nell'ambito del rischio di credito rileva il rischio emittente. Quando si effettuano 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. Tale rischio è pertanto connesso all'eventualità che l'emittente, per effetto di un deterioramento della sua solidità patrimoniale, non sia in grado di onorare i propri obblighi relativamente al pagamento degli importi dovuti. **Rischio di liquidità**: dipende 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. **Rischi connessi al valore del sottostant**e: il valore del sottostante del derivato può variare in relazione a diversi fattori (fattori macroeconomici, andamento dei tassi di interesse, movimenti speculativi). I dati storici relativi all'andamento del sottostante non sono quindi indicativi in ordine alle eventuali performance future.

Certificates Oltre ai rischi sopra esposti relativi agli strumenti derivati, di cui i Certificates fanno parte, si indicano di seguito ulteriori rischi propri dei certificates: **Rischio di mercato**: nel caso di Certificates le variazioni di valore dello strumento dipenderanno sostanzialmente dai fattori di rischio che influenzano le quotazioni dell'attività sottostante. Nel caso di leverage certificates, l'effetto leva determina una oscillazione del valore del certificate percentualmente maggiore rispetto all'oscillazione del relativo sottostante: tanto maggiore è la leva (superiore ad 1), tanto è più accentuata la sensibilità del valore del certificate alla variazione del sottostante. Il rendimento dei Certificates non può essere predeterminato ma può variare in funzione delle variazioni che interverranno nei valori di mercato del Sottostante che espongono l'investitore al rischio di perdere parte o tutto il capitale investito. **Rischio di Credito**: salvo i casi in cui l'emissione dei certificates sia garantita da un soggetto terzo, l'investimento nei certificates è soggetto al rischio emittente.

Futures Rischio di 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 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.

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

Rischi specifici comuni alle operazioni in futures e opzioni

Oltre ai rischi sopra esposti relativi agli strumenti derivati, di cui i futures e le opzioni fanno parte, si indicano di seguito ulteriori rischi propri di questi strumenti finanziari.
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.
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.

Swap Oltre ai rischi sopra esposti relativi agli strumenti derivati, di cui gli Swap fanno parte, si indicano di seguito ulteriori rischi specifici connessi ai contratti swap:
Rischi delle operazioni su strumenti derivati eseguite fuori dai mercati organizzati. 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. Prima di effettuare tali tipologie di operazioni l'investitore deve assumere tutte le informazioni rilevanti sulle medesime, le norme applicabili ed i rischi conseguenti. 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.

3.2.6 LE OBBLIGAZIONI STRUTTURATE

Sono definite strutturate le obbligazioni il cui rimborso e/o la cui remunerazione viene indicizzata all'andamento dei prezzi di una delle seguenti attività finanziarie: i) azioni o panieri di azioni quotate in Borsa o in un altro stato; ii) indici azionari o panieri di indici azionari; iii) valute; iv) quote o azioni di OICR; v) merci per le quali esiste un mercato di riferimento caratterizzato dalla disponibilità di informazioni continue e aggiornate sui prezzi delle attività negoziate. Le obbligazioni strutturate hanno come caratteristica comune modalità particolari di calcolo della cedola o del valore di rimborso, a volte particolarmente complesse. Alla categoria delle strutturate appartengono varie tipologie di obbligazioni. Alcune di queste mantengono la caratteristica tipica dell'obbligazione, e cioè la restituzione del capitale investito, presentando elementi di varia complessità per la determinazione degli interessi. Le obbligazioni strutturate possono essere ammesse alla quotazione ufficiale di borsa. In questo caso gli emittenti sono tenuti a pubblicare il prospetto di quotazione dove sono descritte, anche attraverso opportune esemplificazioni, le caratteristiche del prodotto, il potenziale rendimento a fronte di possibili scenari futuri ipotizzati e i particolari aspetti di rischiosità alle stesse connessi. Non tutte le obbligazioni strutturate sono quotate su mercati regolamentati e, qualora lo siano, i livelli di liquidità osservati non sono elevati. Questa circostanza può creare difficoltà nel caso in cui il sottoscrittore volesse vendere anticipatamente il proprio titolo, in quanto i prezzi potrebbero non riflettere il valore reale, anche perché il risparmiatore potrebbe trovarsi nelle condizioni di dover vendere l'obbligazione allo stesso emittente in posizione di unico compratore presente sul mercato. Di seguito si riporta la descrizione delle principali tipologie di obbligazioni strutturate presenti oggi sul mercato italiano. Tutte le obbligazioni illustrate si caratterizzano per la presenza di elementi di varia complessità in relazione alla determinazione della cedola dovuta al sottoscrittore. Va pertanto posta una particolare attenzione alla struttura cedolare dell'obbligazione proposta.

a) Le obbligazioni reverse convertible. Le reverse convertible sono strumenti finanziari che promettono al sottoscrittore una cedola particolarmente elevata. Comportano però il rischio per l'investitore di ricevere alla scadenza, in luogo del capitale inizialmente versato, un numero di azioni il cui controvalore è inferiore all'investimento originario. La reverse convertible è un prodotto finanziario strutturato in quanto presenta due componenti: una di tipo obbligazionario (nominale più cedola) e l'altra derivativa (opzione put). 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.

b) Le obbligazioni linked. Sono obbligazioni il cui rendimento è collegato all'andamento di determinati prodotti finanziari o reali, quali azioni o panieri di azioni (equity linked), indici (index linked), tassi di cambio (forex linked), merci (commodities linked), fondi comuni di investimento (funds linked) o altro. Il tasso di interesse corrisposto é generalmente inferiore a quello di mercato, mentre alla scadenza viene garantito il rimborso alla pari del prestito. Il risparmiatore ha però il vantaggio di poter ottenere alla scadenza un premio commisurato all'andamento del prodotto finanziario sottostante. Per esempio, sottoscrivendo una obbligazione index linked, il risparmiatore di fatto compra sia una obbligazione che una opzione call sull'indice sottostante. In realtà tale opzione non è gratuita, e l'emittente ne recupera il costo corrispondendo un tasso di interesse inferiore a quello di mercato.

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.

Rischi specifici connessi alle obbligazioni strutturate

Con riferimento alle obbligazioni strutturate oltre ai rischi specifici delle obbligazioni, si rinvia anche ai rischi connessi agli strumenti derivati. Nell'ambito del **Rischio di mercato** occorre tenere conto, in particolare di:
Rischio di Volatilità: è il rischio connesso al fatto che il prezzo delle obbligazioni sia condizionato o influenzato dalla frequenza e dall'ampiezza dei movimenti relativi al prezzo degli strumenti finanziari sottostanti.
Rischio di Correlazione: è il rischio connesso al fatto che il prezzo delle obbligazioni sia condizionato dalla relazione che intercorre tra gli andamenti degli strumenti finanziari sottostanti. In particolare maggiore è la correlazione, maggiore è la possibilità che l'andamento di uno strumento finanziario sottostante influisca in modo analogo

COPIA CONFORME IL MODULISTICA

sull'andamento degli altri strumenti.

3.2.7 I PRODOTTI ASSICURATIVI FINANZIARI

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

a) Polizze index linked

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

Rischi specifici connessi ai prodotti assicurativi finanziari

Di seguito sono indicati i principali rischi connessi ai titoli di capitale che sono stati precedentemente descritti nei par. 3.1.1 e 3.1.2:

Rischio di Mercato: Il rischio derivante dalla sottoscrizione di prodotti assicurativi finanziari è riconducibile, in ogni caso, al rischio dell'investimento negli strumenti finanziari sottostanti (azioni, obbligazioni, indici, etc), cui sono collegate le prestazioni assicurative. Nell'ambito del rischio di mercato, rileva in particolare il **rischio di prezzo**, ossia il rischio di oscillazione degli strumenti finanziari sottostanti, connesso al fatto che tale prezzo è condizionato o influenzato da fattori non prevedibili. **Rischio di Credito:** rischio connesso al merito di credito e qualità dell'emittente della polizza o della controparte degli strumenti finanziari, cui il contratto è destinato. È il rischio collegato alla possibilità che l'emittente o la controparte finanziaria, per effetto di un deterioramento della propria solidità patrimoniale, non sia in grado di adempiere i propri obblighi contrattuali e quindi di pagare gli interessi e/o di rimborsare il capitale. Per quanto riguarda le polizze index linked emesse dopo l'entrata in vigore del regolamento Isvap n. 32 dell'11 giugno 2009 il rischio di controparte per l'investitore, che coincide con il rischio di insolvenza, è della compagnia di assicurazione emittente e garante della polizza. **Rischio di Liquidità** e **Rischio di cambio.**

Polizze Unit Linked e Polizze Multiramo Oltre ai rischi sopra esposti relativi ai prodotti assicurativi finanziari si indicano di seguito ulteriori rischi propri delle polizze unit linked e delle polizze multiramo: **Rischio di Mercato:** Il rischio derivante dalla sottoscrizione di tali polizze è riconducibile in ogni caso al rischio connesso alle principali caratteristiche del fondo OICR cui sono collegate le somme dovute ed in particolare dalla composizione (azioni, obbligazioni, indici, etc.) e strategia di gestione del fondo stesso. Nell'ambito del rischio di mercato, rileva in particolare il **rischio di prezzo** connesso al fatto che il valore delle quote del fondo è influenzato dalle oscillazioni di prezzo delle attività finanziarie sottostanti di cui le quote sono espressione. **Rischio di Credito:** rischio connesso al merito di credito del fondo, del Garante e delle controparti finanziarie del fondo stesso. È il rischio collegato alla possibilità che detti soggetti, per effetto di un deterioramento della propria solidità patrimoniale, non siano in grado di adempiere ai propri obblighi contrattuali e quindi di pagare gli interessi e/o rimborsare il capitale.

Polizze Index Linked Oltre ai rischi sopra esposti relativi ai prodotti assicurativi finanziari si indicano di seguito ulteriori rischi propri delle polizze index linked: **Rischio di mercato:** 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.

3.3 Gli altri fattori fonte di rischi generali.

a) Commissioni e oneri

Prima di avviare l'operatività, l'investitore deve prendere visione delle informazioni relative a tutte le commissioni, spese ed altri oneri che saranno dovuti all'intermediario. L'investitore deve sempre considerare che tali oneri andranno sottratti ai guadagni eventualmente ottenuti nelle operazioni effettuate, mentre si aggiungeranno alle perdite subite.

b) 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.

c) Operazioni eseguite fuori da mercati organizzati.

Gli intermediari possono eseguire operazioni fuori dai mercati organizzati. 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.

3.4 I rischi connessi alle gestioni di portafogli.

La rischiosità della linea di gestione è data: a) dalle categorie di strumenti finanziari in cui può essere investito il patrimonio del risparmiatore e dai limiti previsti per ciascuna categoria; b) dal 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 ai precedenti paragrafi del presente documento. 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 similari; 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. 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. 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). L'investitore, prima di selezionare una misura massima della leva finanziaria superiore all'unità, deve 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 e tenere a mente 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. 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.

RISCHI DI SOSTENIBILITÀ

Gli strumenti ed i prodotti finanziari e di investimento assicurativo possono essere esposti anche ai c.d. rischi di sostenibilità. Per rischio di sostenibilità si intende un evento o una condizione di tipo ambientale, sociale o di governance (ESG) che, laddove si verificasse, potrebbe provocare un significativo impatto negativo effettivo, o potenziale, sul valore di un investimento. Tale rischio si aggiunge ai rischi tipici degli strumenti finanziari come sopra rappresentati. La valutazione di tali rischi e del loro impatto è rappresentata, laddove effettuata dalla Banca o dal soggetto emittente il prodotto, nell'informativa precontrattuale consegnata prima dell'operazione.

COPIA CONFORME ALL'ORIGINALE