

## **UBS Europe SE INFORMATIVA AI CLIENTI DIRETTI**

### **Compensazione indiretta**

#### **Introduzione**

UBS Europe SE è un istituto di credito di diritto tedesco, pertanto la maggior parte delle questioni in materia di insolvenza sarà determinata ai sensi del diritto tedesco. UBS Europe SE ha succursali in varie giurisdizione del SEE (le "Succursali").

Nel presente documento, gli eventuali riferimenti a "noi", "nostro" e "noi" sono riferimenti a UBS Europe SE e alla sua Succursale in cui è acceso il conto dell'interessato e che fornisce servizi di compensazione indiretta (il **Cliente Diretto**). I riferimenti all'interessato sono riferimenti al cliente del Cliente Diretto (il **Cliente Indiretto**).

#### **Quale la finalità del presente documento?**

Per consentire di adempiere ai nostri obblighi in qualità di Cliente Diretto ai sensi degli RTS Indirect Clearing, che richiedono che, laddove siano forniti servizi di clearing indiretto all'interessato che comportano la compensazione da parte di UBS di derivati tramite un broker su una controparte centrale della UE (**CCP**), UBS deve:

- offrire all'interessato una scelta tra un conto cliente indiretto omnibus di base e un conto cliente indiretto omnibus (come illustrato nella sezione "*Tipi di conto disponibili*" nella Parte Uno B a seguire);
- comunicare all'interessato i le informazioni sui diversi livelli di segregazione;
- divulgare pubblicamente i termini e le condizioni generali in base a cui sono forniti i servizi all'interessato (come indicato nel documento "*Condizioni generali per l'offerta dei servizi*" consultabile all'indirizzo: <http://www.ubs.com/ETDClearing>); e
- descrivere il rischio connesso a ciascun tipo di conto.

In relazione al trattamento del margine e delle garanzie a livello di CCP, è necessario fare riferimento all'informativa che la CCP è tenuta a redigere.

#### **Struttura del presente documento**

Il presente documento è strutturato come segue:

- La Parte Uno A fornisce informazioni di base sulla compensazione indiretta.
- La Parte Uno B fornisce informazioni sulle differenze tra il conto cliente indiretto omnibus di base e il conto cliente indiretto omnibus lordo, spiega come ciò influisca sulla compensazione dei derivati e indica alcuni degli altri fattori che potrebbero influire sul livello di protezione ricevuto in relazione agli attivi forniti a UBS come margine.
- La Parte Uno C presenta alcune considerazioni di base in materia di insolvenza.
- La Parte Due presenta una panoramica dei diversi livelli di segregazione offerti dai broker di compensazione, unitamente a una spiegazione delle principali implicazioni di ciascun livello.

## Cosa deve fare l'interessato?

L'interessato deve rivedere le informazioni fornite in questo documento e l'informativa di riferimento del membro di compensazione e confermare per iscritto ad UBS quale tipo di conto desidera accendere per quanto riguarda ciascun broker di compensazione tramite cui di volta in volta UBS compensa i derivati. UBS illustra le modalità preferite di detta conferma e le tempistiche. Se l'interessato non conferma entro il termine richiesto, UBS procede a registrare le posizioni e gli attivi relativi all'interessato in un conto che ha un livello di segregazione conforme agli Indirect Clearing RTS, che è il più vicino alla struttura del conto dell'interessato prima dell'applicazione degli Indirect Clearing RTS (ovvero conto cliente indiretto omnibus di base).

## Nota bene

Sebbene il presente documento sia utile per l'interessato nel prendere le decisioni del caso, il presente documento non costituisce una consulenza legale o di altro tipo e non deve essere considerato come tale. Il presente documento fornisce una descrizione approfondita di diverse aree complesse e/o nuove del diritto, il cui effetto varia in base ai fatti specifici di ogni caso particolare, alcuni dei quali non sono stati ancora testati innanzi a un tribunale. Non fornisce tutte le informazioni necessarie per decidere quale tipo di conto o livello di segregazione è adatto all'interessato. Spetta all'interessato esaminare e condurre una due diligence sulle norme pertinenti, la documentazione legale e ogni altra informazione fornita all'interessato su ciascuna delle proposte di conto di UBS e quelle dei vari broker di compensazione e CCP attraverso cui UBS compensa i derivati per l'interessato. L'interessato può nominare dei propri consulenti di fiducia per assisterlo nella suddetta decisione.

In nessun caso UBS è responsabile per eventuali perdite o danni che potrebbero derivare dall'uso del presente documento. UBS rigetta ogni responsabilità, di natura civile o altrimenti, per eventuali differenze di interpretazione delle disposizioni di legge e delle relative linee guida su cui si basa. Il presente paragrafo non si estende ad un'esclusione di responsabilità per, o rimedio in relazione a, responsabilità per: (a) danni a persone (*Verletzung von Leben, Körper und Gesundheit*); (b) eventuali perdite, responsabilità, pretese, danni o spese causati intenzionalmente (*Vorsatz*) o per colpa grave (*grobe Fahrlässigkeit*) da parte di UBS o di qualsiasi persona che opera per conto di UBS; o (c) eventuali perdite, responsabilità, pretese, danni o spese derivanti esclusivamente dalla negligenza ordinaria (*einfache Fahrlässigkeit*) di UBS o di qualsiasi persona che opera per conto di UBS in relazione alla violazione di diritti o doveri essenziali (*Kardinalspflichten*).

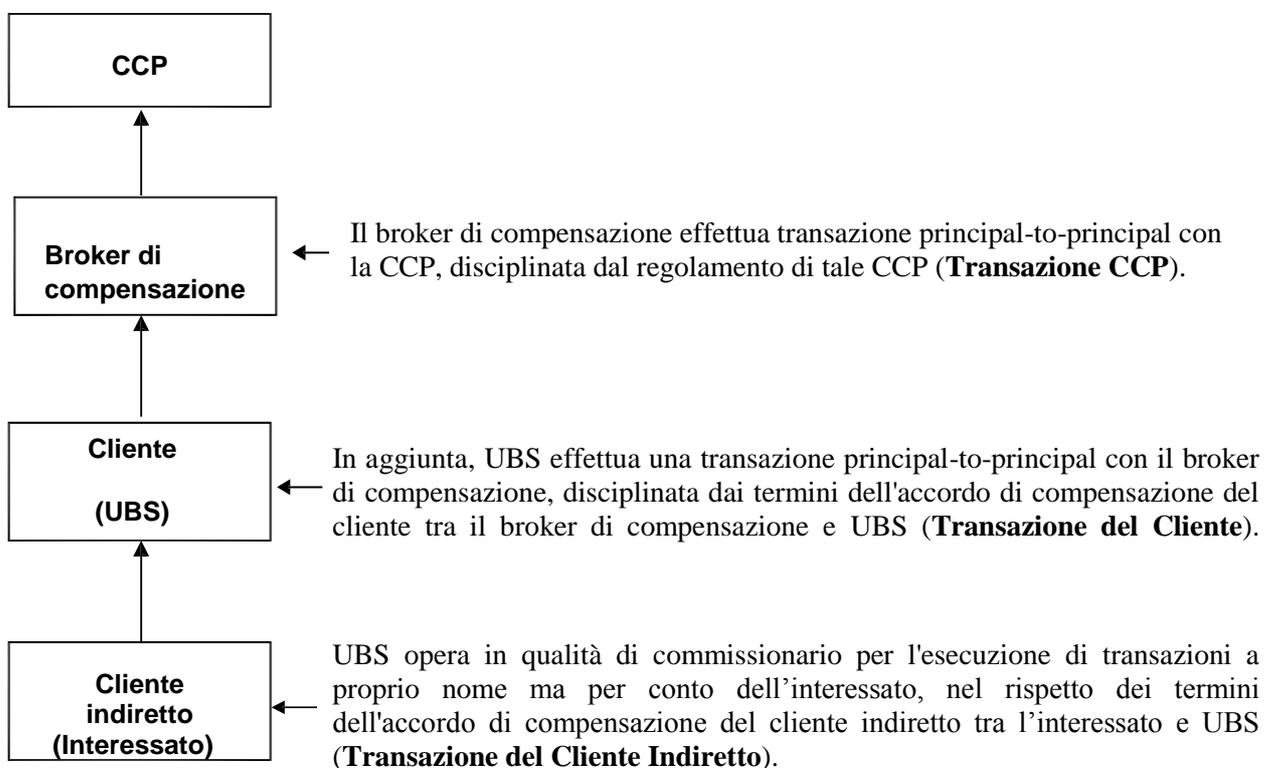
Si noti che la presente informativa è stata redatta sulla base del diritto tedesco salvo se diversamente specificato. Tuttavia, le questioni sollevate ai sensi di altri sistemi giuridici potrebbero essere rilevanti per la due diligence dell'interessato. Ad esempio, la legge che disciplina le norme delle CCP o gli accordi correlati; la legge che disciplina l'insolvenza di UBS; la legge della giurisdizione della CCP, la legge della giurisdizione di costituzione del broker di compensazione; la legge sull'ubicazione di qualsiasi attivo e la legge della giurisdizione in cui è sita la Succursale che mantiene il rapporto bancario pertinente con l'interessato.

## Parte Uno A: breve introduzione alla compensazione indiretta

Il mercato distingue due tipi principali di modelli di compensazione: il modello "agency" e il modello "principal-to-principal". La maggior parte delle controparti centrali utilizzate dai broker di compensazione di UBS adotta il modello "principal-to-principal" e il presente documento presuppone che tutte le transazioni siano compensate in base a detto modello.

### **Il modello di compensazione**

Quando UBS compensa le transazioni per l'interessato per il tramite di un broker di compensazione, di norma agisce da commissionario per operare a proprio nome ma per conto dell'interessato con riferimento alla transazione in oggetto. Inoltre, il broker di compensazione di UBS effettua una seconda transazione direttamente con la CCP.



In relazione a ciascuna Transazione del Cliente Indiretto, UBS fungerà da commissionario al fine di effettuare transazioni a nome di UBS ma per conto dell'interessato con il Broker di Compensazione. Istruendo UBS affinché effettui gli ordini come commissionario, l'interessato è vincolato dai termini della relativa Transazione del Cliente e dai termini dell'accordo di compensazione del cliente indiretto tra UBS e l'interessato. I termini di ogni Transazione del Cliente sono equivalenti a quelli della relativa Transazione CCP, tranne che (i) ogni Transazione del Cliente sarà regolata da un accordo di compensazione del cliente tra il broker di compensazione di UBS e UBS e (ii) il broker di compensazione di UBS assume la posizione opposta nella Transazione CCP alla posizione che ha assunto in relazione alla relativa Transazione del Cliente.

Sulla base dei termini dell'accordo di compensazione del cliente tra il broker di compensazione di UBS e UBS, una Transazione del Cliente si pone in essere senza la necessità di ulteriori azioni da parte del broker di compensazione di UBS o di UBS, non appena si pone in essere la Transazione CCP tra il nostro broker di compensazione e la CCP. Analogamente, in base ai termini dell'accordo di compensazione del cliente indiretto tra l'interessato e UBS, una Transazione del Cliente Indiretto si pone in essere senza la necessità di ulteriori azioni da parte dell'interessato o di UBS, non appena si pone in essere la Transazione del Cliente tra il broker di compensazione di UBS e UBS. Al completamento di tutte e tre le susposte transazioni, la transazione viene considerata "compensata".

In qualità di mandante della CCP, il broker di compensazione di UBS è tenuto a fornire gli attivi alla CCP come margine per le Transazioni CCP che si riferiscono all'interessato e per garantire che la CCP abbia il margine necessario in qualsiasi momento. Richiediamo quindi all'interessato il margine e, laddove l'interessato lo fornisca in una forma che UBS può trasferire al broker di compensazione, UBS può trasformarlo. Se l'interessato ha fornito attivi come margine, potrebbe dover affrontare quello che viene definito "rischio di transito", ossia è il rischio che, se UBS dovesse essere inadempiente prima di fornire tali attivi al broker di compensazione, o il broker di compensazione fosse inadempiente prima di fornire tali attivi alla CCP, gli attivi che avrebbero dovuto essere registrati sul conto dell'interessato presso la CCP non lo siano state e le procedure descritte di seguito alla sezione "*Cosa accade in caso UBS sia dichiarata inadempiente da un broker di compensazione?*" non saranno disponibili rispetto a tali attivi.

Tuttavia, in molti casi l'interessato non affronta effettivamente il rischio di transito perché UBS utilizza sovente i propri fondi per soddisfare la richiesta di margine e si adopera quindi per recuperare tale somma dall'interessato sotto forma di liquidità o (diritto di pegno/ipoteca su) attivi non liquidi. Nei casi in cui il margine è stato finanziato da UBS ed è già stato trasferito alla CCP prima che venga richiesto all'interessato, è UBS ad essere esposta nei confronti dell'interessato per il periodo di transizione. Gli accordi tra l'interessato e UBS relativi alle modalità di finanziamento delle chiamate di margine saranno stabiliti nell'accordo di compensazione indiretta tra UBS e l'interessato.

In assenza di rapporti diretti con un broker di compensazione che sia un membro della CCP di riferimento e ove l'interessato abbia optato per un Conto Cliente Indiretto Omnibus di Base, UBS può effettuare una transazione principal-to-principal, in qualità di commissionario, con una società affiliata che è il Cliente Diretto di un broker di compensazione in un accordo a compensazione indiretta nell'ambito degli RTS Indirect Clearing (un **Accordo Long Chain**). Nell'ambito di un Accordo Long Chain, sia il Cliente Diretto affiliato sia UBS sono soggetti ai requisiti rilevanti per i Clienti Diretti sulla base degli RTS Indirect Clearing. Di conseguenza, qualsiasi riferimento in questo documento a "Cliente Diretto" deve essere letto per includere UBS in veste di cliente di un Cliente Diretto affiliato nell'ambito di un Accordo Long Chain.

Si rimanda alla Parte Uno B per la spiegazione di come ciò sia rilevante per la scelta del tipo di conto.

## **Cosa succede se l'interessato vuole trasferire le proprie Transazioni del Cliente Indiretto a un altro Cliente Diretto?**

Potrebbero esservi circostanze in cui l'interessato desidera trasferire alcune o tutte le Transazioni del Cliente Indiretto a un altro Cliente Diretto o ad un altro broker di compensazione come attività su base usuale (vale a dire in assenza della dichiarazione di inadempimento di UBS da parte di un broker di compensazione). UBS non è tenuta ad agevolare tale passaggio nell'ambito degli RTS Indirect Clearing, ma potrebbe essere disposta a farlo in base alla sua capacità di trasferire le Transazioni Client a cui si riferiscono e il margine fornito al broker di compensazione in relazione alle stesse (che dipende dagli accordi rilevanti con il broker di compensazione e la CCP) e le eventuali condizioni stabilite nel nostro accordo di compensazione con il cliente indiretto. Sarà inoltre necessario reperire un Cliente Diretto o un broker di compensazione che sia disposto ad accettare tali Transazioni del Cliente Indiretto e/o le Transazioni del Cliente e i relativi attivi.

Potrebbe risultare più facile trasferire le Transazioni del Cliente Indiretto e le Transazioni del Cliente che sono registrate in un Conto Cliente Indiretto Omnibus Lordo rispetto a quelle registrate in un Conto Cliente Indiretto Omnibus di Base, (entrambi i tipi di conto sono descritti in dettaglio nella Parte B) per gli stessi motivi illustrati di seguito alla sezione "*Le Transazioni del Cliente e gli attivi relativi all'interessato sono automaticamente trasferiti a un broker di compensazione di back-up o a un Client Diretto di back-up?*".

## **Cosa accade se UBS è dichiarata inadempiente da un broker di compensazione?**

Ove UBS fosse dichiarata inadempiente da un broker di compensazione, vi sono due possibilità con riferimento alle Transazioni del Cliente riferite all'interessato:

- con riferimento a Conti del Cliente Indiretto Omnibus Lordi, il broker di compensazione, su richiesta dell'interessato, procede a trasferire (**portabilità**) a un altro broker di compensazione (un **broker di compensazione di back-up**) o a un altro Cliente Diretto (un **Cliente Diretto di back-up**, unitamente al broker di compensazione di back-up una **entità di back-up**), dette Transazioni del Cliente e gli attivi; o
- ove la portabilità non potesse essere ottenuta con riferimento ai Conti del Cliente Indiretto Omnibus Lordi e nel caso di inadempienza con riferimento ai Conti del Cliente Indiretto Omnibus di Base, il broker di compensazione deve cancellare le Transazioni del Cliente che si riferiscono all'interessato (cfr. sezione "*Cosa accade ove la portabilità non fosse possibile*" a seguire).

La procedura di portabilità differisce sulla base del broker di compensazione, ma è probabile che includa un close-out (con UBS) e la riapertura delle Transazioni del Cliente (presso l'entità di back-up) o un trasferimento delle Transazioni del Cliente in essere e dei relativi attivi da UBS all'entità di back-up. In alcuni casi i broker di compensazione sostengono legalmente questa struttura richiedendo a UBS di concedere una garanzia su tutti o parte dei diritti di UBS correlati nei confronti del broker di compensazione, ma in altri casi in cui i broker di compensazione possono fare affidamento sugli RTS Indirect Clearing e sulla legislazione locale, ciò potrebbe non essere necessario.

## *Le Transazioni del Cliente e gli attivi relativi all'interessato sono automaticamente trasferiti a un'entità di back-up?*

No, vi sono un certo numero di condizioni che devono essere soddisfatte prima che le Transazioni Cliente e gli attivi relativi all'interessato possano essere trasferiti a un'entità di back-up. Queste condizioni sono stabilite dal broker di compensazione e includono il consenso dell'interessato. In tutti i casi sarà necessario disporre di un'entità di back-up che abbia stabilito di accettare le

Transazioni del Cliente. È possibile che l'interessato intenda incaricare un'entità di back-up nell'ambito degli accordi di compensazione, ma è improbabile che l'entità di back-up sia in grado di confermare che è disposta ad accettare le Transazioni del Cliente fintantoché non si verifichi l'inadempimento. L'entità di back-up può anche avere condizioni che l'interessato è tenuto a soddisfare. L'interessato potrebbe anche essere in grado di concordare con il broker di compensazione la scelta di un'entità di backup per conto dell'interessato. Se l'interessato ha nominato un'entità di back-up prima dell'inadempimento di UBS, o concordato con il broker di compensazione la nomina di tale entità per suo conto, ciò potrebbe comportare una minore probabilità di ottenere la portabilità.

Se si ottiene la portabilità, le Transazioni del Cliente Indiretto con UBS vengono meno in conformità con l'accordo di compensazione del cliente indiretto. UBS si attende che l'entità di back-up dell'interessato attui le nuove transazioni del cliente indiretto/del cliente tra tale entità e l'interessato.

Il tipo di conto e il livello di segregazione scelti influiscono sulla possibilità di portabilità delle Transazioni del Cliente e degli attivi all'entità di back-up in caso di inadempimento di UBS.

Ove l'interessato scelga un Conto del Cliente Indiretto Omnibus di Base (come descritto più dettagliatamente alla Parte Uno B) non è richiesto alcun accordo contrattuale per la portabilità e, pertanto, la portabilità non è di norma possibile.

Se l'interessato sceglie un Conto del Cliente Indiretto Omnibus Lordo (come descritto più dettagliatamente alla Parte Uno B), è possibile nominare un'entità di back-up relativamente alle proprie Transazioni del Cliente (ovvero indipendentemente dagli altri clienti di UBS nello stesso Conto del Cliente Indiretto Omnibus Lordo).

### **Cosa accade ove la portabilità non fosse possibile?**

A ciascun broker di compensazione è consentito specificare un periodo di tempo dopo il quale, se non è stato possibile ottenere la portabilità, sarà consentito gestire attivamente i propri rischi in relazione alle Transazioni del Cliente. Tale periodo di tempo varia a seconda del broker di compensazione. Se l'interessato desidera trasferire le Transazioni del Cliente (ove possibile), deve darne comunicazione al broker di compensazione e dimostrare di essere in grado di soddisfare le altre eventuali condizioni entro tale periodo.

In caso contrario, il broker di compensazione interrompe le Transazioni del Cliente ed esegue un calcolo di close-out in relazione alle stesse in conformità con l'accordo di compensazione del cliente. Se vi è un importo dovuto dal broker di compensazione in relazione alle Transazioni del Cliente, il broker di compensazione procede a pagare tale importo direttamente all'interessato se ha scelto un Conto del Cliente Indiretto Omnibus Lordo. Se il broker di compensazione non può procedere in tal senso o se l'interessato ha scelto un Conto del Cliente Indiretto Omnibus di Base, il broker di compensazione procederà al pagamento in favore di UBS (o del curatore di UBS) per conto dei clienti di UBS.

Se il broker di compensazione chiude le Transazioni del Cliente, è probabile che anche le Transazioni del Cliente Indiretto tra l'interessato e UBS siano chiuse. I calcoli di chiusura relativi a tali Transazioni del Cliente Indiretto saranno eseguiti in conformità con l'accordo di compensazione indiretta del cliente tra voi e UBS e tali calcoli probabilmente rispecchieranno quelli effettuati dal broker di compensazione in relazione alle Transazioni del Cliente. Se è dovuto da parte di UBS un pagamento sulla base dei calcoli di close-out delle Transazioni del Cliente indiretto, l'importo dovuto da UBS sarà decurtato di qualsiasi importo ricevuto (o che si ritenga di ricevere) direttamente dal broker di compensazione.

Cfr. Parte Uno C per un'analisi delle principali considerazioni sull'insolvenza.

## **Parte Uno B: La scelta del tipo di conto e i fattori da considerare**

### **Tipi di conto disponibili**

Il riferimento ai conti indica i conti nei libri e nei registri di ciascun broker di compensazione. Il broker di compensazione utilizza questi conti per registrare le Transazioni del Cliente effettuate da UBS in relazione alla compensazione delle relative Transazioni del Cliente correlate e degli attivi che UBS fornisce al broker di compensazione in relazione a tali Transazioni del Cliente.

Sono disponibili due tipi di conti per i clienti indiretti: Conto del Cliente Indiretto Omnibus di Base e Conto del Cliente Indiretto Omnibus Lordo. Alcune CCP offrono quindi diversi livelli di segregazione all'interno di alcuni di questi tipi di conto, come descritto nella Parte Due del presente documento.

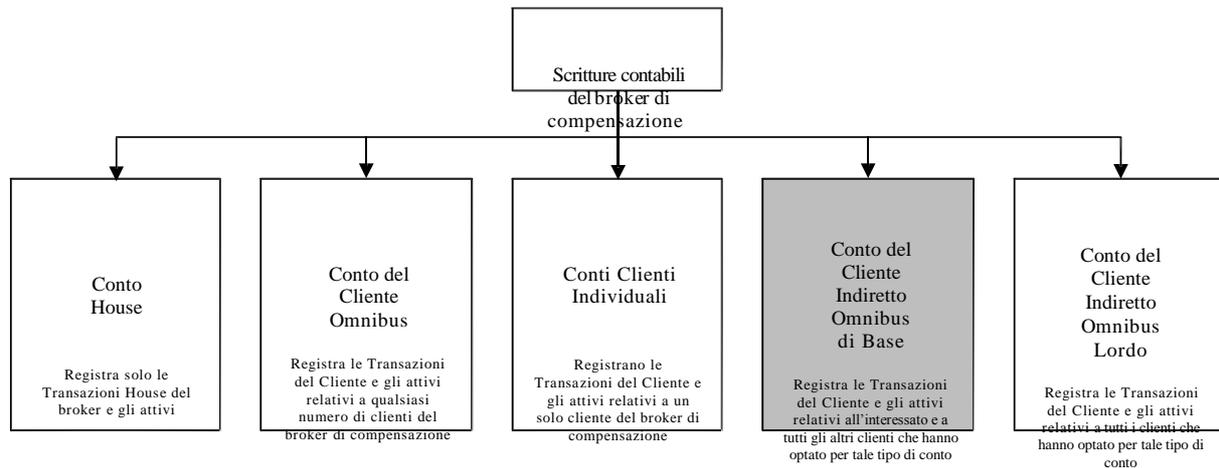
Come notato, si rimanda all'informativa della CCP che le CCP devono redigere e che stabilisce il trattamento del margine e delle garanzie a livello di CCP. UBS ha, inoltre, incluso di seguito una panoramica generale degli approcci di segregazione più comuni adottati dalle CCP, ma si rileva che per ogni specifica CCP non esiste alcun documento sostitutivo per l'informativa della CCP stessa.

#### *Conto del Cliente Indiretto Omnibus di Base*

Sulla base del tipo di conto, a livello del broker di compensazione, le Transazioni del Cliente (inclusi i corrispondenti attivi nei conti del broker di compensazione) relative all'interessato sono segregate da:

- ogni transazione che il broker di compensazione ha compensato per proprio conto (**Transazioni House** del broker di compensazione) e dai relativi attivi;
- ogni Transazione del Cliente (inclusi i corrispondenti attivi sui conti del broker di compensazione) relativa a UBS o sul conto di uno degli altri Clienti Diretti del broker di compensazione (indipendentemente da fatto che abbia optato per un conto cliente individuale o un conto collettivo);
- ogni Transazione del Cliente (inclusi i corrispondenti attivi sui conti del broker di compensazione) relativa ai clienti degli altri clienti del broker di compensazione che hanno optato per un Conto del Cliente Indiretto Omnibus di Base e che è iscritta su un diverso Conto del Cliente Indiretto Omnibus di Base; e
- ogni Transazione del Cliente (inclusi i corrispondenti attivi sui conti del broker di compensazione) relativa a uno dei clienti di UBS o ai clienti di altri clienti del broker di compensazione che hanno optato per un Conto del Cliente Indiretto Omnibus Lordo.

Tuttavia, le Transazioni del Cliente (inclusi i corrispondenti attivi sui conti del broker di compensazione) relative all'interessato sono sommate alle Transazioni del Cliente (inclusi i corrispondenti attivi sui conti del broker di compensazione) relative ad altri clienti di UBS che hanno optato per un Conto del Cliente Indiretto Omnibus di Base e che sono registrate sul medesimo Conto del Cliente Indiretto Omnibus di Base.



|  |   |
|--|---|
| Le Transazioni del Cliente e il relativo collaterale possono essere oggetto di netting a fronte delle Transazioni House e degli attivi del broker di compensazione?        | No  |
| Le Transazioni del Cliente e i relativi attivi possono essere oggetto di netting a fronte di quelli relativi a UBS o ad altri Clienti Diretti del broker di compensazione? | No  |
| Le Transazioni del Cliente e il relativo collaterale possono essere oggetto di netting a fronte di quelli relativi ai clienti di UBS?                                      | Sì (a condizione che le Transazioni del Cliente e gli attivi degli altri clienti di UBS siano nel medesimo Conto del Cliente Indiretto Omnibus di Base) |
| Le Transazioni del Cliente e il relativo collaterale possono essere oggetto di netting a fronte di quelli relativi ad altri Clienti Indiretti del broker di compensazione? | No  |

Il broker di compensazione acconsente a non assoggettare a netting le Transazioni del Cliente relative all'interessato a fronte delle sue Transazioni House o delle Transazioni del Cliente non registrate nello stesso Conto del Cliente Indiretto Omnibus di Base e a non utilizzare gli attivi relativi a tali Transazioni del Cliente rispetto a qualsiasi Transazione House o Transazione del Cliente registrata in qualsiasi altro conto.

Tuttavia, sia UBS sia il broker di compensazione possono assoggettare a netting le Transazioni del Cliente registrate sullo stesso Conto del Cliente Indiretto Omnibus di Base. Gli attivi forniti in relazione a una Transazione del Cliente accreditati su tale Conto del Cliente Indiretto Omnibus di Base possono essere utilizzati in relazione a qualsivoglia Transazione del Cliente accreditata su detto Conto del Cliente Indiretto Omnibus di Base.

Si rimanda alla Parte Due per una panoramica dei rischi relativi al Conto del Cliente Indiretto Omnibus di Base e per informazioni sui diversi livelli di segregazione resi disponibili dalle diverse CCP.

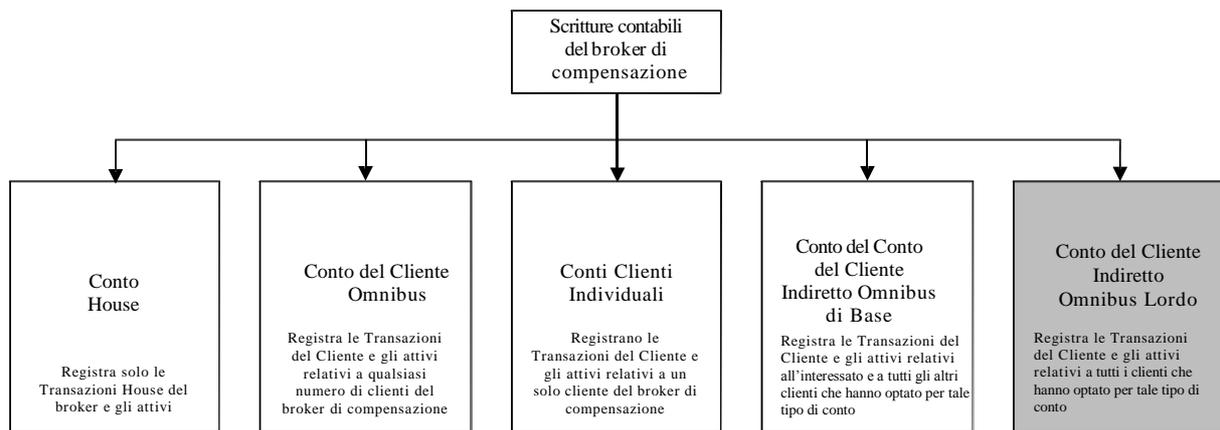
#### *Conto del Cliente Indiretto Omnibus Lordo*

Sulla base del tipo di conto, a livello del broker di compensazione, le Transazioni del Cliente (inclusi i corrispondenti attivi nei conti del broker di compensazione) relative all'interessato sono segregate da:

- ogni Transazione House e i relativi attivi

- ogni Transazione del Cliente (inclusi i corrispondenti attivi sui conti del broker di compensazione) relativa a UBS o sul conto di uno degli altri Clienti Diretti del broker di compensazione (indipendentemente da fatto che abbia optato per un conto cliente individuale o un conto collettivo);
- ogni Transazione del Cliente (inclusi i corrispondenti attivi sui conti del broker di compensazione) relativa ai clienti degli altri clienti del broker di compensazione che hanno optato per un Conto del Cliente Indiretto Omnibus di Base; e
- ogni Transazione del Cliente (inclusi i corrispondenti attivi sui conti del broker di compensazione) relativa a uno dei clienti di UBS o ai clienti di altri clienti del broker di compensazione che hanno optato per un Conto del Cliente Indiretto Omnibus Lordo registrata su un diverso Conto del Cliente Indiretto Omnibus Lordo.

Tuttavia, le Transazioni del Cliente (inclusi i corrispondenti attivi sui conti del broker di compensazione) relative all'interessato sono sommate alle Transazioni del Cliente (inclusi i corrispondenti attivi sui conti del broker di compensazione) relative ad altri clienti di UBS che hanno optato per un Conto del Cliente Indiretto Omnibus Lordo e che sono registrate sul medesimo Conto del Cliente Indiretto Omnibus Lordo.



|  |   |
|--|---|
| Le Transazioni del Cliente e il relativo collaterale possono essere oggetto di netting a fronte delle Transazioni House e degli attivi del broker di compensazione?        | No  |
| Le Transazioni del Cliente e i relativi attivi possono essere oggetto di netting a fronte di quelli relativi a UBS o ad altri Clienti Diretti del broker di compensazione? | No  |
| Le Transazioni del Cliente e il relativo collaterale possono essere oggetto di netting a fronte di quelli relativi ai clienti di UBS?                                      | Le Transazioni del Cliente relative all'interessato non possono essere oggetto di netting con Transazioni del Cliente relative ad altri clienti di UBS.<br>Tuttavia, il collaterale relativo all'interessato può essere usato per coprire Transazioni del Cliente di altri clienti di UBS nella misura in cui siano nel medesimo Conto del Cliente Indiretto Omnibus Lordo. |
| Le Transazioni del Cliente e il relativo collaterale possono essere oggetto di netting a fronte di quelli relativi ad altri Clienti Indiretti del broker di compensazione? | No  |

Il broker di compensazione acconsente a non effettuare netting Transazioni del Cliente collegate all'interessato a fronte di Transazioni House, Transazioni del Cliente relative a UBS o ad altri Clienti Diretti del broker di compensazione o delle Transazioni del Cliente relative ai clienti di UBS (indipendentemente dal fatto che siano registrate nello stesso Conto Cliente Indiretto Omnibus Lordo).

Il broker di compensazione accetta, inoltre, di non utilizzare gli attivi relativi a Transazioni del Cliente collegati all'interessato in relazione a qualsiasi Transazione House o Transazione del Cliente registrata in qualsiasi altro conto. Tuttavia, sia UBS sia il broker di compensazione può utilizzare gli attivi forniti in relazione alle Transazioni del Cliente che riguardano l'interessato in relazione a qualsiasi Transazione del Cliente relativa ad altri clienti di UBS che hanno anche optato per un Conto del Cliente Indiretto Omnibus Lordo e che sono accreditate sul medesimo Conto del Cliente Indiretto Omnibus Lordo.

Si rimanda alla Parte Due per una panoramica dei rischi relativi al Conto del Cliente Indiretto Omnibus Lordo e per informazioni sui diversi livelli di segregazione resi disponibili dai diversi broker di compensazione.

### **Consociate**

Fatti salvi gli Accordi Long Chain, UBS tratta le proprie consociate come clienti nell'adempimento degli RTS Indirect Clearing. Ciò significa che anche le consociate hanno la possibilità di scegliere tra diversi tip

i di conto. Una consociata può essere iscritta su un conto insieme ad altri clienti.

## **Altri fattori che possono influire sul livello di protezione per l'interessato con riferimento agli attivi forniti a UBS come margine per le Transazioni del Cliente Indiretto**

Vi sono svariati fattori che, nel loro complesso, determinano il livello di protezione ricevuto in relazione agli attivi forniti a UBS come margine per le Transazioni del Cliente Indiretto:

- scelta di un Conto del Cliente Indiretto Omnibus di Base o di un Conto del Cliente Indiretto Omnibus (come discusso alla sezione "*Tipi di conto disponibili*" che precede);
- in ciascun caso, trasferimento degli attivi a mezzo trasferimento di titolo o garanzia;
- possibilità per UBS di richiedere margine in eccesso all'interessato o versamento di margine in eccesso a UBS da parte dell'interessato;
- disponibilità dell'interessato a ricevere in restituzione il medesimo tipo di attivi di quelli forniti come margine; e
- leggi su fallimento, risoluzione e altre leggi che disciplinano il broker di compensazione, UBS e la CCP.

Le sezioni restanti della Parte Uno B illustrano ulteriori dettagli delle suesposte variabili e le loro implicazioni ai sensi del diritto tedesco.

## **L'interessato fornisce attivi liquidi o non liquidi come margine per le Transazioni del Cliente?**

Come indicato alla sezione "*Modello di compensazione*" nella Parte Uno A, come Cliente Diretto del broker di compensazione, UBS è tenuta a trasferire al broker di compensazione le Transazioni del Cliente relative alle Transazioni del Cliente Indiretto dell'interessato. I broker di compensazione accettano solo alcuni tipi di attivi liquidi e non liquidi come margine.

Come è prassi di mercato, UBS decide quali tipi di attivi accettare dall'interessato come margine per le Transazioni del Cliente Indiretto dell'interessato. Ciò sarà indicato nell'accordo di compensazione del cliente indiretto tra l'interessato e UBS. Ciò che UBS accetta dall'interessato come margine per le Transazioni del Cliente Indiretto non sarà necessariamente lo stesso tipo di attivi che i broker di compensazione accettano da UBS per le Transazioni del Cliente, nel qual caso potremmo fornire all'interessato un servizio di trasformazione del collaterale, in base al quale UBS trasforma gli attivi forniti dall'interessato in attivi che possono essere trasferiti al broker di compensazione.

## **L'interessato fornisce a UBS gli attivi come trasferimento del titolo o a garanzia?**

Come è prassi di mercato, UBS decide quali tipi di attivi è disponibile ad accettare dall'interessato. Ciò sarà indicato nell'accordo di compensazione del cliente indiretto tra l'interessato e UBS.

### *Trasferimento del titolo*

Laddove l'accordo di compensazione con il cliente indiretto preveda il trasferimento di attivi mediante trasferimento di titoli, quando l'interessato trasferisce gli attivi (**Attivi Trasferiti**) a UBS, UBS diventa piena proprietaria di tali attivi e l'interessato perde tutti i diritti su tali attivi. UBS registra nei propri libri e registri la ricezione di tali Attivi Trasferiti dall'interessato in relazione alla Transazione del Cliente Indiretto di riferimento. UBS è tenuta a consegnare attivi equivalenti a tali Attivi Trasferiti (**Attivi Equivalenti**) nelle circostanze stabilite nell'accordo di compensazione con il cliente indiretto.

UBS può trasferire tali Attivi Trasferiti al broker di compensazione in relazione alla Transazione del Cliente relativa alla Transazione del Cliente Indiretto, oppure può trasferire altri attivi al broker di compensazione in relazione a tale Transazione del Cliente.

L'interessato sopporta il rischio di credito di UBS in relazione all'obbligo di UBS di consegnare Attivi Equivalenti. Ciò significa che se UBS dovesse fallire, a meno che non fosse dichiarata inadempiente dal broker di compensazione che sarebbe quindi obbligato a rispettare i requisiti di

cui agli RTS Indirect Clearing rispetto a un inadempimento di un cliente diretto, l'interessato non avrebbe alcun diritto di ricorso nei confronti del broker di compensazione o di qualsiasi attivo che UBS trasferisce al broker di compensazione, potendo solo rivalersi sugli attivi di UBS per la restituzione degli attivi unitamente a tutti gli altri creditori generali di UBS. Anche ove UBS fosse dichiarata inadempiente dal broker di compensazione, la portata dei diritti dell'interessato in relazione al broker di compensazione, se del caso, dipende dallo specifico broker di compensazione.

### *Garanzia*

Laddove l'accordo di compensazione con il cliente indiretto preveda il trasferimento di attivi a titolo di garanzia, quando l'interessato trasferisce degli attivi a UBS mantiene la piena proprietà di tali attivi. Tali attivi vengono trasferiti a UBS sulla base del fatto che gli attivi appartengono ancora all'interessato che concede a UBS una garanzia sugli stessi (come nel caso di un diritto di pegno ai sensi del diritto tedesco (*Pfandrecht*) o ai sensi di qualsiasi tipo di pegno disciplinato dalla legge della Succursale presso cui è detenuto il conto di riferimento).

UBS può escutere tale garanzia in caso di inadempimento dell'interessato di qualsiasi obbligo assunto nei confronti di UBS. In assenza dell'esercizio di qualsiasi diritto d'uso da parte di UBS (cfr. *infra*), solo al momento di tale escussione si trasferisce a UBS il titolo su tali attivi o il valore di liquidazione. UBS registra nei propri libri e registri la ricezione di tali attivi dall'interessato in relazione alla Transazione del Cliente Indiretto di riferimento.

Prima di qualsiasi inadempimento di questo tipo, e se consentito dal relativo accordo di compensazione del cliente indiretto e/o dalla garanzia, è possibile che a UBS sia concesso il diritto di utilizzare tali attivi. Fino al momento in cui UBS esercita tale diritto d'uso, gli attivi restano di proprietà dell'interessato. Una volta che UBS ha esercitato il diritto d'uso (ad es. trasferendo gli attivi a broker di compensazione), gli attivi cesseranno di essere di proprietà dell'interessato e diventano di fatto attivi di UBS; a quel punto l'interessato sopporta il rischio di credito di UBS analogamente alla modalità con trasferimento del titolo. Le circostanze in cui UBS può esercitare tale diritto d'uso e le finalità per le quali può utilizzare qualsiasi attivo saranno indicate nell'accordo di compensazione tra il cliente indiretto e UBS.

### **In che modo viene gestito il margine in eccesso richiamato da UBS?**

Il margine in eccesso è qualsiasi importo di attivi che UBS richiede all'interessato o che l'interessato fornisce a UBS in relazione a una Transazione del Cliente Indiretto superiore all'importo degli attivi che il broker di compensazione richiede a UBS in relazione alla relativa Transazione del Cliente Indiretto.

Ai sensi degli RTS Indirect Clearing, il margine in eccesso deve essere trattato in conformità ai termini dell'accordo di compensazione con il cliente indiretto tra l'interessato e UBS. Sulla base di tali termini, l'interessato può assumere un rischio di credito in relazione a UBS con riferimento a tale margine.

### **L'interessato recupera il medesimo tipo di attivo che ha originariamente fornito a UBS come margine per una Transazione del Cliente Indiretto?**

In una situazione usuale, il fatto di consegnare il medesimo tipo di attivo di quello originariamente fornito dall'interessato a UBS è disciplinato dall'accordo di compensazione con il cliente indiretto tra l'interessato e UBS.

In caso di inadempimento di UBS, se è dovuto un pagamento all'interessato, questi potrebbe non ricevere lo stesso tipo di attivo che ha originariamente fornito a UBS. Ciò perché è probabile che il broker di compensazione abbia ampia discrezionalità per liquidare e valutare gli attivi ed effettuare pagamenti in varie forme, e anche perché il broker di compensazione potrebbe non sapere quale tipo di attivo l'interessato ha originariamente fornito a UBS come margine per la Transazione del Cliente Indiretto e a seguito di qualsiasi servizio di trasformazione degli attivi che

UBS può fornire. Questo rischio è presente indipendentemente dal tipo di conto del cliente selezionato.

Si rimanda alla Parte Uno C per un'analisi delle considerazioni principali sull'insolvenza.

## **Parte Uno C: Quali sono le principali considerazioni in materia di insolvenza?**

### **Rischi generali di insolvenza**

Ove UBS avviasse una procedura fallimentare, l'interessato potrebbe non recuperare tutti gli attivi o ottenere gli utili delle proprie posizioni e potrebbero verificarsi ritardi e costi (ad esempio costi di finanziamento e spese legali) connessi al recupero di tali attivi. Questi rischi si pongono in essere in relazione sia al Conto del Cliente Indiretto Omnibus di Base che ai Conti del Cliente Indiretto Omnibus Lordi in quanto:

- l'interessato non ha alcun diritto diretto nei confronti della CCP; fatta eccezione per la compensazione delle soluzioni di portabilità specifiche del broker descritte in precedenza e di quanto indicato alla sezione "*Diritti di margine*", l'interessato non ha diritti direttamente nei confronti del broker di compensazione e può solo avanzare le pretese contrattuali nei confronti di UBS (invece che essere in grado di recuperare particolari attivi come proprietario);
- la procedura per insolvenza di UBS è avviata a seguito dell'archiviazione da parte dell'Autorità federale di vigilanza finanziaria federale (*Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht*, **BaFin**) (sebbene sia probabile che altre misure di regolamentazione, liquidazione e risoluzione siano adottate nei confronti di UBS prima dell'apertura di tale procedura per insolvenza). Nelle procedure per insolvenza, tutti i poteri relativi alla massa fallimentare di UBS sono posti in capo al curatore fallimentare ed eventuali cessioni degli attivi di UBS sono nulle a meno che non siano consentite dal curatore fallimentare e fatte salve alcune eccezioni, tutte le azioni legali devono essere adite nei confronti di o con il consenso del curatore fallimentare (una procedura questa che può essere di lunga durata e con esito incerto); e
- qualsiasi fase di una transazione compensata (ad esempio, Transazioni del Cliente Indiretto, Transazioni del Cliente, Transazioni CCP e portabilità) può essere contestata dal curatore fallimentare, a condizione che siano soddisfatti i requisiti legali che sottendono tale contestazione.

Si noti quanto segue:

- il diritto fallimentare può prevalere sui termini degli accordi contrattuali, pertanto è necessario considerare il quadro giuridico applicabile; e
- un'ampia porzione della protezione dell'interessato deriva dagli accordi con la CCP CCP e dai regimi giuridici che li sottendono. Pertanto, l'interessato deve comprenderli al fine di valutare il livello di protezione di cui gode in caso di inadempimento di UBS. È importante rivedere la corrispondente informativa del broker di compensazione e della CCP.

### **Succursali**

- UBS Europe SE è un istituto di credito di diritto tedesco, quindi la maggior parte delle questioni relative all'insolvenza di UBS sono determinate dalla legge tedesca. Come regola generale, i tribunali delle giurisdizioni in cui sono ubicate le Succursali non dovrebbero inserire le succursali nella loro procedura fallimentare nazionale.

Tuttavia, ove l'interessato detenesse uno o più conti presso una Succursale di UBS Europe SE sita in un'altra giurisdizione (ad esempio Lussemburgo, Italia, Spagna, Austria), l'interazione di questioni chiave relative all'insolvenza, es. portabilità, recupero degli attivi, compensazione al close-out e altre questioni legate all'insolvenza, saranno probabilmente determinate sulla base di una combinazione della legge tedesca e della legge della sede della succursale presso cui è detenuto il conto o la garanzia. Si suggerisce di avvalersi di consulenza legale sull'interazione di questi sistemi giuridici giacché non rientra nell'ambito di questa informativa.

### **Insolvenza dei broker di compensazione, CCP e altri**

Ad eccezione di quanto definito alla sezione "*Insolvenza di broker di compensazione, CCP e altri*", la presente informativa riguarda solo l'insolvenza di UBS. L'interessato potrebbe anche non recuperare

tutti i propri attivi o ottenere gli utili delle proprie posizioni ove le altre parti della struttura di compensazione fossero inadempienti, ossia broker di compensazione, CCP, depositario o agente per i regolamenti.

In relazione all'insolvenza di un broker di compensazione o CCP, in generale, i diritti di UBS (e quindi dell'interessato) dipendono dalla legge del paese in cui è costituito il broker di compensazione o la CCP (vale a dire non necessariamente la legge tedesca) e dalle protezioni specifiche che il broker di compensazione o la CCP ha attuato. È necessario rivedere attentamente le informazioni pertinenti e avvalersi di una consulenza legale per comprendere appieno i rischi in questi scenari. Inoltre, si prega di notare quanto segue:

- UBS si aspetta che venga nominato un curatore fallimentare per gestire il broker di compensazione o la CCP. I diritti di UBS nei confronti del broker di compensazione o della CCP dipendono dalla relativa legge in materia di insolvenza e/o dal curatore fallimentare;
- può essere difficile o impossibile trasferire le Transazioni del Cliente e/o le Transazioni CCP e il relativo margine, pertanto è ragionevole aspettarsi che vengano estinte a livello del broker di compensazione e/o della CCP. Le fasi, i tempi, il livello di controllo e i rischi relativi a tale processo dipenderanno dal broker di compensazione e/o dalla CCP, dalle regole o dagli accordi applicabili e dalla relativa legge in materia di insolvenza. Tuttavia, è probabile che ci siano ritardi sostanziali e incertezza in merito alla tempistica e all'entità degli attivi o del denaro ricevuti dal broker di compensazione o dalla CCP. In base ai punti dell'elenco a seguire, è probabile che UBS riceva solo una percentuale degli attivi disponibili a seconda delle attività e delle passività complessive del broker di compensazione o della CCP;
- è improbabile che l'interessato abbia una pretesa diretta nei confronti del broker di compensazione o della CCP in considerazione del modello di compensazione descritto alla Parte Uno A;
- in base all'accordo di compensazione con il cliente indiretto, le Transazioni del Cliente Indiretto si chiudono contestualmente alle corrispondenti Transazioni del Cliente a meno che l'accordo di compensazione con il broker di compensazione di UBS non disponga altrimenti. Ciò comporta una somma netta dovuta tra l'interessato e UBS. Tuttavia, le pretese nei confronti di UBS sono limitate in modo tale che l'interessato riceva importi da UBS solo in relazione a Transazioni del Cliente Indiretto se UBS riceve importi equivalenti dal broker di compensazione o dalla CCP in relazione alle Transazioni del Cliente di riferimento;
- se il recupero del margine in questi scenari è importante, è necessario valutare se i broker di compensazione offrono strutture di "fallimento remoto" o "segregazione fisica". È al di là dello scopo di questo documento analizzare tali opzioni, ma la relativa due diligence dovrebbe includere l'analisi di questioni come la creazione di garanzie come descritto nella sezione "Portabilità" di seguito; se margine o posizioni su un conto potrebbero essere applicati a margine o posizioni su un altro conto (nonostante l'accordo di

compensazione del cliente); il probabile tempo necessario per recuperare il margine; se il margine sarà recuperato come attivo o equivalente in denaro; e ogni possibile obiezione all'efficacia legale della struttura (soprattutto a causa dell'insolvenza del broker di compensazione).

### **Protezione ai sensi dell'art. 102b EGInsO**

Come regola generale, le posizioni qualificabili come operazioni finanziarie ai sensi dell'art. 104 del Codice sull'insolvenza tedesco (*Insolvenzordnung*, **InsO**) sono soggette alla chiusura automatica obbligatoria ai sensi dell'art. 104 InsO, in assenza di deroghe di cui all'articolo 102b della Legge introduttiva al Codice sull'insolvenza (*Einführungsgesetz zur Insolvenzordnung*, **EGInsO**) (Cfr. sezione "Succursali" alla Parte Uno C).

Sulla base della sua formulazione, l'articolo 102b EGInsO è inteso a garantire la validità di determinate misure che una CCP assume in caso di inadempienza di uno dei suoi membri compensatori al fine di attenuare tale inadempimento ed è rilevante solo laddove si applichino le leggi tedesche sull'insolvenza.

Le disposizioni dell'articolo 102b EGInsO annullano i principi generalmente applicabili della legge tedesca sull'insolvenza ove l'apertura di una procedura per insolvenza infici:

- l'adozione delle misure necessarie (*gebotene Maßnahmen*) per l'amministrazione, la chiusura o altrimenti il regolamento delle Transazioni CCP e delle Transazioni del Cliente di UBS;
- il necessario trasferimento delle Transazioni del Cliente e dei relativi attivi a un broker di compensazione di back-up;
- e
- il necessario uso ed esborso dei margini in favore dell'interessato ove non si concretizzasse il trasferimento,

in ogni caso ove tali misure siano adottate da una CCP in conformità all'articolo 48 EMIR.

Inoltre, le misure di cui all'articolo 102b EGInsO non sono soggette a opposizione ai sensi della legge tedesca sull'insolvenza.

In questo contesto, si deve notare che l'articolo 48 EMIR affronta ampiamente il rapporto tra una CCP e un broker di compensazione e le misure necessarie in caso di insolvenza del broker di compensazione, e non è quindi assodato che l'articolo 102b EGInsO protegga anche le misure adottate da un broker di compensazione in caso di apertura di procedure per insolvenza nei confronti di UBS come Clienti Diretto. Di conseguenza, sussiste il rischio che all'apertura di una procedura per insolvenza nei confronti di UBS come Cliente Diretto, le Transazioni del Cliente Indiretto con l'interessato non siano protette dall'applicazione delle leggi sull'insolvenza ai sensi dell'articolo 102b EGInsO. Allo stesso modo, è improbabile che l'articolo 102b EGInsO fornisca alcuna protezione se la CCP stessa diventasse insolvente.

Nei casi in cui la misura pertinente non è contemplata dall'articolo 102b EGInsO, il curatore fallimentare potrebbe contestare qualsiasi azione connessa. Anche se applicabile, l'articolo 102 EGInsO non fornisce alcuna protezione dalle misure regolamentari, di recupero e di risoluzione.

Si noti di notare che l'articolo 102b EGInsO è una disposizione legislativa complessa e poco chiara e che il presente riepilogo non sostituisce un'analisi giuridica dettagliata, in particolare nel contesto delle norme predefinite della CCP a cura dei consulenti legali di fiducia dell'interessato.

## **Diritti sui margini**

In generale, il rischio di perdita è più alto in relazione al margine di trasferimento del titolo e più basso se l'interessato ha conservato la proprietà degli attivi (ad esempio se gli attivi sono detenuti su un conto di deposito acceso a nome dell'interessato e cui lo stesso ha conferito a UBS un diritto di pegno). Se l'interessato fornisce a UBS attivi tramite pegno o altra garanzia, deve godere del diritto legale di recuperare il saldo di tali attivi (dopo aver regolato i propri obblighi nei confronti di UBS e, se applicabile, i costi di esecuzione da pagare in caso di insolvenza) prima di altri creditori. Potrebbero esserci variazioni ed eccezioni come conseguenza della legge applicabile.

Il risultato effettivo è altamente specifico e dipende, *inter alia*, dai termini esatti degli accordi legali di UBS; dalle modalità di gestione dei conti e dalle pretese di intermediari (ad esempio, i depositari e i sistemi di regolamento) hanno rispetto a tali attivi.

## **Netting al close-out**

In caso di inadempimento di UBS e di impossibilità per il broker di compensazione di trasferire le Transazioni del Cliente e i relativi margini (ad esempio poiché non si riesce a reperire un'entità di back-up) si prevede che lo stesso chiuda e proceda al netting delle Transazioni del Cliente e allochi i relativi attivi. Un rischio analogo si verifica tra l'interessato e UBS in relazione alle Transazioni del Cliente Indiretto.

La protezione fornita dai rispettivi modelli di segregazione in questo scenario dipende dalle circostanze del caso particolare e dalla legge sull'insolvenza applicabile. Esiste il rischio che la compensazione tra i conti possa avvenire automaticamente a seguito della legge applicabile in materia di insolvenza, in particolare in quanto la protezione ai sensi dell'articolo 102b EGINsO non è probabilmente disponibile.

Si noti inoltre, più in generale, che la facoltà dell'interessato di chiudere le Transazioni del Cliente Indiretto è più limitata in base all'accordo di compensazione con il cliente indiretto rispetto ad altre disposizioni a cui l'interessato potrebbe essere abituato. In particolare, l'evento di cessazione principale nell'ambito dell'accordo di compensazione con il cliente indiretto è che il broker di compensazione rilevante abbia dichiarato l'inadempimento di UBS in base all'accordo di compensazione del cliente tra UBS e tale broker. L'intento è quello di allineare il più possibile il trattamento delle Transazioni del Cliente e delle Transazioni del Cliente Indiretto. Tuttavia, ciò può significare che – salvo ove il broker di compensazione non dichiari un inadempimento nel contratto di compensazione del cliente - non è possibile chiudere le Transazioni del Cliente Indiretto per motivi basilari quali un mancato pagamento o l'insolvenza di UBS.

## **Portabilità**

Come accennato in precedenza, l'articolo 102b EGINsO probabilmente non offre alcuna protezione in relazione alla portabilità delle Transazioni del Cliente e all'allineamento con le Transazioni del Cliente Indiretto.

Come menzionato alla sezione "*Cosa accade in caso UBS sia dichiarata inadempiente da un broker di compensazione?*" nella Parte Uno A, la struttura della portabilità del broker di compensazione può essere basata su o supportata da una garanzia. Ciò può assumere forme diverse, ma generalmente obbliga UBS a creare una garanzia sui propri diritti nei confronti del broker di compensazione in relazione a un Conto del Cliente Indiretto Omnibus di Base o a un Conto Cliente Indiretto Omnibus Lordo per garantire le richieste dell'interessato di restituzione degli attivi a proprio favore o a favore di un'altra persona (ad esempio un trustee indipendente) per mantenere la garanzia a nome dell'interessato. In generale, la garanzia dovrebbe supportare l'argomentazione secondo cui tali attivi non rientrano nella massa fallimentare di UBS (cioè non devono essere condivisi con i creditori generali di UBS).

Tuttavia, se e fino a che punto questo obiettivo possa essere raggiunto dipende dai termini esatti degli accordi giuridici e delle leggi applicabili (non solo la legge tedesca).

### **Disallineamento delle Transazioni CCP/Transazioni del Cliente e degli attivi**

Potrebbe darsi che l'attivo netto di UBS in relazione a Transazioni del Cliente non corrisponda alle obbligazioni nette di UBS in relazione alle Transazioni del Cliente Indiretto corrispondenti. Questo può rallentare o rendere impossibile la portabilità sia operativamente che legalmente.

Ad esempio, può verificarsi a livello di broker di compensazione come risultato del Rischio altri clienti (cfr. la spiegazione di questo termine nella Parte Due del presente documento) su un Conto del Cliente Indiretto Omnibus Lordo, con il risultato che vi siano attivi insufficienti disponibili per la portabilità a soddisfare gli obblighi di UBS nei confronti dell'interessato in relazione alle Transazioni del Cliente Indiretto.

In alternativa, potrebbe essere che tutte le Transazioni del Cliente Indiretto dell'interessato con UBS siano compensate automaticamente in base alla legge sull'insolvenza tedesca (vedi sopra nella sezione "*Netting al close-out*").

### **Misure di regolamentazione ai sensi della legge bancaria tedesca (*Kreditwesengesetz*) e della Legge sulla ristrutturazione tedesca (*Sanierungs- und Abwicklungsgesetz*)**

La legge bancaria tedesca (*Kreditwesengesetz*) trova applicazione in quanto UBS è una società tedesca che rientra nel suo ambito di applicazione (Cfr. sezione "Succursali" alla Parte Uno C.). In circostanze specifiche precedenti alla procedura di insolvenza, possono essere adottate misure che possono avere un impatto diretto su qualsiasi attivo a margine depositato presso UBS. Ciò vale in particolare laddove l'autorità competente emetta un divieto temporaneo alla cessione di attivi o all'esecuzione di pagamenti, il che può causare ritardi nella restituzione degli attivi a margine.

Inoltre, la legge tedesca sulla ristrutturazione e liquidazione (*Sanierungs- und Abwicklungsgesetz*) si applica in quanto UBS è una società tedesca che rientra nel suo ambito di applicazione<sup>3</sup>. Di conseguenza, possono essere avviati procedimenti regolamentari aggiuntivi e adottate misure, come il trasferimento di attività e passività a una terza parte o un ente ponte, dall'autorità di risoluzione competente al fine di evitare l'insolvenza di UBS.

## **Parte Due: Strutture del conto cliente indiretto del broker di compensazione**

Come indicato nella Parte Uno B, ciascun broker di compensazione è tenuto ai sensi degli RTS Indirect Clearing a offrire almeno la scelta di un Conto del Cliente Indiretto Omnibus di Base o di un Conto Cliente Indiretto Omnibus Lordo. La presente Parte Due presenta una panoramica dei livelli di segregazione di ciascun tipo di conto, insieme a una descrizione generale delle principali tutele offerte e delle principali implicazioni giuridiche di ciascun conto.

Le descrizioni fornite in questa Parte Due sono approfondite e considerano i requisiti minimi per i tipi di conto dei clienti indiretti ai sensi degli RTS Indirect Clearing e i rispettivi livelli di segregazione. Tuttavia, le particolari caratteristiche dei conti influenzano gli esatti livelli di protezione offerta e le implicazioni legali, quindi è necessario rivedere le informazioni fornite dai broker di compensazione per comprendere appieno i rischi del conto specifico acceso in relazione all'interessato presso ciascun broker di compensazione. Potrebbe anche essere necessario richiedere una consulenza professionale per comprendere le differenze in dettaglio. Tuttavia, speriamo che le domande sollevate e i fattori descritti in entrambe le parti di questo documento aiutino a comprendere quali domande porre e a capire l'impatto delle risposte ricevute.

Le descrizioni sono state redatte sulla base dei requisiti minimi ai sensi degli RTS Indirect Clearing.

L'Allegato propone un raffronto dei principali tipi di conto e dei livelli di segregazione a fronte dei seguenti rischi:

| <b>Rischi utilizzati per raffrontare ciascun tipo di conto e livello di segregazione</b> | <b>Spiegazione del rischio</b>  |
|--|---|
| Rischio di transito  | Quando l'interessato è esposto a UBS in qualsiasi momento del processo di fornitura o ricezione di margine in relazione a Transazioni del Cliente Indiretto.  |
| Rischio altri clienti  | Quando gli attivi forniti al broker di compensazione o alla CCP in relazione alle Transazioni del Cliente riferite all'interessato possono essere usati a copertura di perdite nelle Transazioni del Cliente relative a un altro cliente.   |
| Rischio di liquidazione  | Quando, se le Transazioni del Cliente e i relativi attivi devono essere trasferiti, esiste il rischio che gli attivi non liquidi siano liquidati in contanti. In tal caso, il valore attribuito a tali attivi dal broker di compensazione può essere diverso da quanto l'interessato ritiene essere il pieno valore di tali attivi. |
| Rischio di haircut   | Quando il valore degli attivi riferiti alle Transazioni del Cliente può essere ridotto o non aumentare quanto previsto a seguito di un haircut applicato dal broker di compensazione, che non riflette debitamente il valore degli attivi.  |

| <b>Rischi utilizzati per raffrontare ciascun tipo di conto e livello di segregazione</b> | <b>Spiegazione del rischio</b>   |
|--|--|
| Rischio mutualizzazione valutazione  | Quando il valore degli attivi riferiti alle Transazioni del Cliente può essere ridotto o non aumentare come previsto a causa del fatto che gli attivi relativi alle Transazioni del Cliente di altri clienti hanno perso valore. |
| Rischio di insolvenza del broker di compensazione  | Quando l'interessato è esposto all'insolvenza o altro inadempimento del broker di compensazione.   |



**Caratteristiche tipiche del conto a livello del broker di compensazione**

|   | <b>Conto Cliente Indiretto Omnibus di Base</b>  | <b>Conto Cliente Indiretto Omnibus Lordo</b>  |
|---|---|---|
| <b>A chi si riferiscono le Transazioni del Cliente registrate sul conto?</b>  | Il Conto del Cliente Indiretto Omnibus di Base registra sia gli attivi sia le Transazioni del Cliente che si riferiscono all'interessato (se ha optato per un Conto del Cliente Indiretto Omnibus di Base) e gli attivi e le Transazioni del Cliente che si riferiscono ad altri clienti di UBS che hanno optato per un Conto del Cliente Indiretto Omnibus di Base.  | Il Conto del Cliente Indiretto Omnibus Lordi registra sia gli attivi sia le Transazioni del Cliente che si riferiscono all'interessato (se ha optato per un Conto del Cliente Indiretto Omnibus Lordo) gli attivi e le Transazioni del Cliente che si riferiscono ad altri clienti di UBS che hanno optato per un Conto del Cliente Indiretto Omnibus Lordo.  |
| <b>A copertura di quali perdite possono essere usati gli attivi registrati sul conto?</b>                           | Gli attivi che sono forniti al broker di compensazione come margine per una Transazione del Cliente registrata su un Conto del Cliente Indiretto Omnibus di Base possono essere usati a copertura di qualsiasi perdita su quel conto, sia che la stessa si riferisca alle Transazioni del Cliente dell'interessato o a Transazioni del Cliente relative a un altro cliente su quel Conto del Cliente Indiretto Omnibus di Base. | Gli attivi che sono forniti al broker di compensazione come margine per una Transazione del Cliente registrata su un Conto del Cliente Indiretto Omnibus possono essere usati a copertura di qualsiasi perdita su quel conto, sia che la stessa si riferisca alle Transazioni del Cliente dell'interessato o a Transazioni del Cliente relative a un altro cliente su quel Conto del Cliente Indiretto Omnibus Lordo. |
| <b>Il broker di compensazione sa quali Transazioni del Cliente e tipi di attivi si riferiscono all'interessato?</b> | Il broker di compensazione può non sapere quali Transazioni del Cliente e attivi registrati su un Conto del Cliente Indiretto Omnibus di Base si riferiscono all'interessato.   | Sì, ma prima dell'inadempimento di UBS potrebbe non conoscere l'identità dell'interessato.  |
| <b>Il broker di compensazione registra gli attivi solo per il loro valore o li identifica per tipo?</b>             | Il broker di compensazione può identificare nei propri registri il tipo di attivi forniti come margine per Conto del Cliente Indiretto Omnibus di Base ma non è in grado di identificare quale tipo di attivi si riferiscono alle Transazioni del Cliente di un cliente nel Conto del Cliente Indiretto Omnibus di Base.  | Il broker di compensazione può identificare nei propri registri il tipo di attivi forniti come margine per Conto del Cliente Indiretto Omnibus Lordo, ma è improbabile che sia in grado di identificare altri elementi oltre al valore degli attivi forniti in relazione alle Transazioni del Cliente del cliente di UBS nel Conto del Cliente Indiretto Omnibus Lordo.   |

|  | <b>Conto Cliente Indiretto Omnibus di Base</b>   | <b>Conto Cliente Indiretto Omnibus Lordo</b>  |
|--|--|---|
| <b>Le Transazioni del Cliente sono registrate sul conto per il netting?</b>  | È probabile che le Transazioni del Cliente registrate sul conto siano soggette a netting. Ciò significa che le Transazioni del Cliente che si riferiscono all'interessato possono essere soggette a netting a fronte di Transazioni del Cliente riferite ad altri clienti le cui Transazioni del Cliente sono registrate nel medesimo Conto del Cliente Indiretto Omnibus di Base. | È probabile che le Transazioni del Cliente registrate sul conto siano soggette a netting. Tuttavia, le Transazioni del Cliente relative all'interessato non devono essere soggette a netting a fronte di Transazioni del Cliente riferite ad altri clienti le cui Transazioni del Cliente sono registrate nel medesimo Conto del Cliente Indiretto Omnibus Lordo. |
| <b>Il margine è calcolato su base netta o lorda?</b>   | Il margine è calcolato su base netta.  | Il margine è calcolato su base lorda.   |
| <b>L'interessato deve sottoscrivere documenti o altri accordi operativi direttamente con il broker di compensazione?</b> | L'interessato può essere tenuto a produrre documenti di cui il broker di compensazione è una controparte. È improbabile che l'interessato debba sottoscrivere accordi operativi direttamente con un broker di compensazione.   | L'interessato può essere tenuto a produrre documenti di cui il broker di compensazione è una controparte. È possibile, ma improbabile che l'interessato debba sottoscrivere accordi operativi direttamente con un broker di compensazione.  |
| <b>Rischio di transito</b>   | Sì   | Sì  |
| <b>Rischio altri clienti</b>   | Sì   | Sì  |
| <b>Rischio di liquidazione</b>   | Sì   | Sì (salvo ove il broker di compensazione sia in grado di trasferire gli attivi registrati sul conto o di trasferirli all'interessato senza la necessità di liquidarli prima, parzialmente o integralmente).   |
| <b>Rischio di haircut</b>  | Sì   | Sì  |

|  | <b>Conto Cliente Indiretto Omnibus di Base</b> | <b>Conto Cliente Indiretto Omnibus Lordo</b>  |
|--|--|---|
| <b>Rischio mutualizzazione valutazione</b>                         | Sì   | Sì  |
| <b>Rischio insolvenza broker di compensazione</b>                  | Sì   | Sì  |
| <b>Probabilità di portabilità in caso di inadempimento di UBS?</b> | Improbabile                                    | Improbabile (dipende dalle norme della CCP e dall'accordo di compensazione e dagli interessi a garanzia forniti da UBS a favore dell'interessato) |